

تحولات اقتصادی جهان

پایان رونق بازار کالا^(۱)

دوران چهار ساله صعود قیمت‌های نفت خام، گاز طبیعی، مس و طلا و نقره، با کاهش شدیدی که در چند هفته اخیر اتفاق افتاد، پایان یافت و این پرسش را به وجود آورد که آیا دوران رونق بازار کالا به پایان رسیده است؟

قراردادهای آتی گاز طبیعی نسبت به نقطه اوج خود در نیمه دسامبر سال گذشته تاکنون ۷۰ درصد کاهش قیمت داشته و قیمت طلا نسبت به رکوردهای بالای اوایل سال جاری تاکنون ۱۹ درصد تنزل یافته است. قرارداد آتی نفت خام که در ژوئیه ۲۰۰۱ با قیمت ۲۷ دلار به ازای هر بشکه معامله می‌شد، در نیمه ژوئیه سال جاری به ۷۷/۹۵ دلار رسید، اما در نیمه سپتامبر به سطح ۶۳ دلار به ازای هر بشکه کاهش یافت که تنها نسبت به هفته پیش از آن چهار درصد کاهش داشت.

قیمت طلا در نیمه ماه مه به ۷۲۸ دلار به ازای هر اونس رسید که بالاترین قیمت از سپتامبر ۱۹۸۰ بود. طلا که چهار سال قبل با قیمتی در حدود ۳۰۰ دلار معامله می‌شد، در هفته منتهی به نیمه سپتامبر به ۵۸۳ دلار رسید. نقره در نیمه ژوئیه با قیمت ۱۵/۲۰ دلار به ازای هر اونس به رکورد

۲۳ ساله خود رسیده بود که سه برابر قیمت معامله شده در چهار سال گذشته است، اما با ۲۸ درصد کاهش نسبت به نقطه اوج، در نیمه سپتامبر به ۱۱ دلار رسید.

مس نیز که چهار سال گذشته با قیمت ۷۵ سنت به ازای هر پوند معامله می‌شد، در نیمه ماه مه به رکورد بی‌سابقه چهار دلار به ازای هر پوند رسید و در نهایت در هفته‌های اخیر با ۱۸ درصد کاهش به سطح ۳/۳۱ دلار به

ازای هر پوند رسید.

قراردادهای آتی گاز طبیعی رکورد ۱۵/۷۸ دلار به ازای هر Btu^(۲) نیمه دسامبر سال گذشته را پشت سر گذاشت و در عرض سه سال در حدود سه برابر افزایش پیدا کرد، اما در نیمه سپتامبر با ۶۹ درصد کاهش نسبت به رکورد تاریخی خود به کمتر از پنج دلار رسید.



سال ۲۰۰۰ نرخ بهره در این کشور ۶/۵ درصد بود، در سه ماهه سوم سال ۲۰۰۳ به یک درصد کاهش یافت که از دلایل آن می‌توان به نگرانی بانک مرکزی در مورد کساد اقتصاد و اثرات حمله تروریستی ۱۱ سپتامبر بر دور نمای اقتصادی اشاره کرد.

از سه ماهه نخست سال ۲۰۰۲ تا اواخر ۲۰۰۵ بازار شاهد نرخ بهره واقعی منفی بود که برای تعدیل تورم منظور شده بود، بنابراین نقدینگی فراوانی برای حمایت از رشد اقتصادی فراوان در دسترس بود. اما پس از چند سال در دسترس بودن، تنگنای اقتصادی پایداری که در جهان به دلیل سیاست پولی در کشورهای آمریکا، ژاپن و اروپا به وجود آمده بود، آن مقادیر بالای نقدینگی را از بین برد. در همین اثنا، تقاضای اساسی برای انواع کالاها در سراسر جهان، به خصوص چین و هند، بی‌ثباتی ژئوپلیتیک و برنامه آمریکا برای افزایش استفاده از سوخت بازیابی شده، زمینه‌ای را برای افزایش قیمت کالاها فراهم نمود.

بسیاری از کارشناسان بازار کالا پاسخ روشنی به این سوال نمی‌دهند که آیا رونق بازار کالا به پایان رسیده است یا خیر؟ بسیاری معتقدند که پاسخ این سوال بستگی به زاویه نگرش سرمایه‌گذاران نسبت به بازار دارد.

اقتصاد رقابتی امارات متحده^(۳)

براساس گزارش رقابت‌پذیری جهانی در سال‌های ۲۰۰۶-۲۰۰۷ که در مجمع جهانی اقتصاد (World Economic Forum) ارائه شد، امارات متحده عربی از نظر رقابت‌پذیری جهانی در میان ۱۲۵ اقتصاد مطرح جهان، در رتبه ۳۲ قرار دارد که بالاترین رتبه در میان کشورهای منطقه

روند صعودی بی‌سابقه قیمت کالاها از اوایل سال ۲۰۰۲ آغاز شد. به عقیده برخی کارشناسان هر چند اقدامات اصلاحی در جهت کاهش قیمت در بازار کالاهای اصلی انجام شده اما هنوز نمی‌توان اطمینان داشت که دوران رونق به پایان رسیده است. در اوایل سال ۲۰۰۲ اقتصاد آمریکا یکی از پایین‌ترین نرخ‌های بهره واقعی را در طول تاریخ مدرن داشت. در حالی که در اواخر

۵۸ و در کارایی بازار رتبه ۲۳ را دارد. رتبه - بندی کلی این کشور ۳۵ است. طبق شاخص فرعی عوامل نوآوری، امارات رتبه کلی ۴۰ و در مهارت تجاری رتبه ۳۷ را دارا می‌باشد.

در این گزارش تاکید ویژه‌ای بر اهمیت رشد روزافزون آموزش عالی و فنی حرفه‌ای شده است زیرا این عوامل موتور رشد تولید می‌باشند. کشورهایمانند کشورهای اسکانندیناوی، سرمایه‌گذاری سنگینی در آموزش کرده‌اند تا احتمالاً شاهد افزایش درآمد سرانه، افزایش موفقیت در کاهش فقر و افزایش توانایی‌های خود برای حضور در اقتصاد جهانی باشند.

مجمع جهانی اقتصاد همچنین شاخص دیگری به نام شاخص رقابت‌پذیری تجاری (BCI)^(۵) را تعیین نموده است. این شاخص کشورها را براساس رقابت‌پذیری در اقتصاد خرد، قدرت رقابتی مشخص شده آنها و ضعف کشورها را از نظر شرایط تجاری و قدرت و عملکرد شرکت‌ها، رتبه بندی می‌کند و معیار سنجشی در مورد ثبات سطح شکوفایی کشورها فراهم می‌کند. در این رتبه‌بندی امارات متحده عربی در مکان ۳۱ قرار گرفته است و پس از آن قطر در رتبه ۳۴، کویت در رتبه ۴۴ و بحرین در مکان ۵۱ قرار دارند. ایالات متحده از این نظر در رأس قرار گرفته و پس از آن کشورهای آلمان و فنلاند مکان‌های دوم و سوم در در اختیار دارند.

چین و سرمایه‌گذاران خلیج فارس^(۶)

عرضه عمومی اولیه (IPO) بزرگترین وام دهنده چین یعنی بانک صنعتی و تجاری چین (IBCB) که اوایل ماه اکتبر انجام می‌شود، بار دیگر تمایل روزافزون سرمایه‌گذاران حوزه خلیج فارس را نسبت به یکی از پرشتاب‌ترین اقتصادهای جهان، آشکار می‌کند. لیست پذیره نویسان شامل سازمان سرمایه‌گذاری کویت و قطر، درکنار کنسرسیوم سرمایه‌گذاران صنعتی برجسته عربستان

اقتصاد رقابتی تطبیق می‌دهند و چگونه در مقابل یکدیگر عمل می‌کنند. GCI چشم‌انداز همه جانبه‌ای از عوامل حیاتی برای ایجاد تحرک در تولید و رقابت‌پذیری است و آنها را در ۹ گروه تقسیم‌بندی می‌نماید: موسسات، زیرساخت‌ها، اقتصاد کلان، بهداشت و آموزش ابتدایی، تحصیلات عالی و فنی - حرفه‌ای، کارایی بازار، آمادگی فنی، مهارت و نوآوری تجاری. این عوامل در مجموع رقابت‌پذیری کلی یک کشور را تعیین می‌نمایند.

شاخص رقابت جهانی به سه مرحله خاص تفکیک می‌شود و بسته به میزان پیچیدگی یک اقتصاد به مراحل مرتبط با عوامل، کارایی و نوآوری تقسیم می‌شود. این مراحل

بسیاری از کارشناسان بازار کالا پاسخ روشنی به این سوال نمی‌دهند که آیا رونق بازار کالا به پایان رسیده است یا خیر؟

در سه شاخص فرعی سازماندهی می‌شوند: نیازهای اولیه یا آنهایی که در مرحله عوامل حیاتی هستند (موسسات، زیرساخت‌ها، اقتصاد کلان، بهداشت و آموزش ابتدایی)؛ شاخص فرعی افزایش کارایی یا عواملی که در مرحله کارایی حیاتی‌تر هستند (آموزش عالی و فنی حرفه‌ای، کارایی بازار، آمادگی فنی)؛ شاخص فرعی عوامل نوآوری و مهارت.

امارات متحده عربی از نظر شاخص فرعی نیازهای ابتدایی در رتبه ۲۶ قرار دارد و از نظر اقتصاد کلان رتبه چهار را در اختیار دارد. اما در زمینه بهداشت و آموزش ابتدایی در رتبه ۹۹ است.

در زمینه شاخص فرعی افزایش کارایی، امارات در آموزش عالی و فنی حرفه‌ای رتبه

خلیج فارس است. قطر با هشت پله افزایش به رتبه ۳۸ رسیده و کویت با پنج رتبه ارتقا به مکان ۴۴ رسیده است. بحرین نیز با یک پله افزایش، رتبه ۴۹ را از نظر رقابت‌پذیری جهانی به دست آورده است.

در این گزارش آمده است که چشم‌انداز رقابت‌پذیری جهانی منطقه خاورمیانه و آفریقای شمالی به طور کلی نسبت به شاخص سال گذشته پیشرفت داشته است. در میان اقتصادهای قوی‌تر این منطقه، رتبه الجزایر و مراکش شش پله بهبود یافته و به ترتیب به ۷۶ و ۷۰ رسیده است. تونس، رقابتی‌ترین اقتصاد منطقه، رتبه ۳۰ را به دست آورده که هفت پله نسبت به سال گذشته ارتقا داشته است.

به موازات بهبود رقابت‌پذیری کشورهای حوزه خلیج فارس، اسرائیل نیز شاهد پیشرفت قابل توجهی بوده و با هشت رتبه افزایش به مکان ۱۵ رسیده است. تنها مصر (با رتبه ۶۳) و اردن (با رتبه ۵۲) با عقب نشینی قابل توجهی موقعیت خود را به ترتیب ۱۰ و ۹ رتبه از دست دادند. هند و آفریقای جنوبی به ترتیب به مکان‌های ۴۳ و ۴۵ عقب‌نشینی کردند. به رغم اینکه متدلوزی شاخص رقابت‌پذیری تغییر کرده، رتبه بندی امارات متحده عربی مانند سال گذشته بوده است. شاخص جدید به صورتی تعدیل شده که تغییرات روند اقتصاد جهانی را بهتر نشان می‌دهد.

سوئیس، فنلاند و سوئد رقابتی‌ترین اقتصادهای جهان هستند. دانمارک، سنگاپور، آمریکا، ژاپن، آلمان، هلند و انگلیس به ترتیب هفت رتبه بعدی را در اختیار دارند. اما در میان آنها آمریکا بیشترین کاهش را داشته و از رتبه نخست به مکان ششم سقوط کرده است. علت این سقوط افزایش عدم تعادل در برخی از شاخص‌های کلان اقتصادی است؛ سطح کارایی و شفافیت موسسات عمومی آمریکا با اکثر کشورهای توسعه یافته صنعتی هماهنگ نمی‌باشد.

شاخص رقابت جهانی (GCI)^(۴) نشان می‌دهد که کشورها تا چه میزان خود را با

سعودی و شرکت سرمایه‌گذاری تجاری العزیز می‌شود که به سرمایه‌گذاران بسیار قوی در صحنه بین‌المللی، از جمله کنسرسیوم آمریکایی-آلمانی گلدمن ساچ پیوسته‌اند.

باتوجه به اینکه انتظار می‌رفت ۱۵ درصد از سهام این شرکت در حدود ۲۰ میلیارد دلار افزایش داشته باشد، این بزرگترین سرمایه‌گذاری از زمان عرضه عمومی سهام NTT DoCoMo است که در سال ۱۹۹۸ افزایشی برابر با ۱۸/۴ میلیارد دلار داشت و عمدتاً به وزارت امور مالی و بازاری سرمایه‌گذاری دولت چین تعلق داشت. این بانک ارزشی در حدود ۱۳۰ میلیارد دلار دارد و از نظر جذب سرمایه بازار در جهان رتبه ششم را دارا می‌باشد. سازمان سرمایه‌گذاری کویت، با سهامی به ارزش ۷۱۹/۴ میلیون دلار، بزرگترین سرمایه‌گذار انفرادی در این عرضه عمومی اولیه است.

پس از سال‌ها سطح پایین قیمت‌های نفت در دهه‌های ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰، شکی نیست که در حال حاضر سرمایه‌گذاران خلیج فارس بار دیگر حساب‌های بانکی خود را لبریز کرده‌اند. خالص درآمدهای نفتی کلیه کشورهای صادرکننده نفت در سال گذشته بیش از ۶۵۰ میلیارد دلار بوده است. مجموع مازاد حساب جاری این کشورها برابر با ۴۱ درصد کسری حساب جاری بزرگترین بدهکار جهانی یعنی ایالات متحده بوده است. کسری حساب جاری ایالات متحده در حال حاضر فراتر از ۸۰۰ میلیارد دلار است و به نظر می‌رسد پایانی برای آن وجود ندارد و این نگرانی روزافزون را درباره تضعیف دلار و نیز تمایل به سرمایه‌گذاری خارج از قلمرو دلار، بوجود آورده است.

ظاهراً چین کاندید مناسبی در این میان است: از اواسط دهه ۱۹۹۰، رشد واقعی اقتصاد این کشور در حدود سالانه ۹ درصد بوده و از آن دوران با کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس مبادلات تجاری داشته است. شاید چین تاکنون شریک تجاری چندان مهمی برای این کشورها نبوده و با سهمی شش درصدی از

تجارت خارجی کشورهای GCC، هنوز عقب‌تر از اتحادیه اروپا و ژاپن (با ۱۵/۱ درصد) و ایالات متحده (با ۱۰ درصد) است. اما از آنجا که در سال‌های اخیر تجارت خارجی چین با کشورهای GCC سالانه بیش از ۳۰ درصد افزایش داشته، رتبه‌بندی مذکور به زودی تغییر خواهد کرد.

جای تعجب نیست که سرمایه‌گذاران کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس خواهان سهمی از این جریان باشند. کویت و شرکت نفتی آرامکو در پالایشگاهی در چین سرمایه‌گذاری کرده‌اند تا روابط بلند مدت خود را با چین تقویت نمایند و زنجیره ارزش تولید را ارتقا دهند. علاوه بر آن، سرمایه‌گذاران خلیج فارس گرایش فراوانی

**چشم‌انداز رقابت‌پذیری
جهانی منطقه خاورمیانه و آفریقای
شمالی به طور کلی نسبت
به شاخص سال گذشته
پیشرفت داشته است.**

نسبت به بانک‌های چینی دارند. شاهزاده ولید، در عرضه عمومی اولیه بانک چین در ماه ژوئیه، دو میلیارد دلار سرمایه‌گذاری نمود و سهمیه‌ای در حدود ۳۹۰ میلیون دلار دریافت کرد.

از آنجا که چین قدرتی است که باید به شدت آنرا جدی گرفت و علاوه بر آن پرتفوی جالبی نیز دارد، سرمایه‌گذاران کشورهای حوزه خلیج فارس ممکن است نگاه دیگری به ماورای تبلیغات فراگیر چین بیندازند. رویای رشد اغراق آمیزی که آخرین بار در حباب سهام بورس نزدک در سال‌های ۲۰۰۰ و ۲۰۰۱ و در سال جاری نیز در حباب سهام GCC دیده شد، چندان دوام نیاورد و به هشدار ناخوشایند در هر دو مورد منتهی شد. چین نیز نمی‌تواند در این میان استثنا

باشد. بیشتر برخی اعتقاد داشتند که چین دارای بوروکراسی بسیار شدید، آمار مبهم و یک بخش دولتی بیمار است که هنوز در اقتصاد دارای اهمیت بسیار می‌باشد و به سختی می‌تواند بدون صنایع صادراتی موفق، خودی نشان دهد. اما شکی نیست که اکنون این تصورات از بین رفته است: چین از سال ۲۰۰۲ تاکنون رشد پرشتاب پایداری داشته است؛ هر چند هنوز هم اعتبار قابل گسترده و وابستگی اقتصاد چین به صادرات، بخصوص به آمریکا، نگران‌کننده هستند. در سال‌های ۱۹۹۶ تا ۱۹۹۹ سهم صادرات در تولید ناخالص داخلی ۲۰ درصد بود و در حال حاضر این سهم برابر با ۳۴ درصد است و صادرات هر سال بیش از سال قبل رشد می‌کند. محاسبات سطحی نشان می‌دهد که بخش عمده رشد چین ناشی از همین افزایش صادرات است و بازارهای داخلی چین همچنان محدود باقی مانده‌اند.

اگر خریداران آمریکایی دیگر نتوانند صادرات چین را جذب کنند، در آن صورت اقتصاد چین با مشکل روبرو خواهد شد. باتوجه به اهمیت صادرات در مدل رشد چین این وضعیت به معنای کاهش نرخ رشد و پتانسیل بروز مشکلات ناخوشایند است. می‌توان نتیجه گرفت که سرمایه‌گذاران حوزه خلیج فارس باید مراقب این وضعیت باشند. هر چند چین از اهمیت بالایی برخوردار است اما وضعیت رشد آن آنچنان که به تصویر کشیده می‌شود، بی‌عیب و نقص نیست. تنزل ارزش دلار و کاهش صادرات چین می‌تواند به سرمایه‌گذاران خلیج فارس ضربه بزند.

راه اندازی جهانی شاخص

اسلامی GCC^(۷)

خانه سرمایه‌گذاری جهانی^(۸) در ابتدای ماه اکتبر شاخص اسلامی کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس را، به عنوان بخشی از سری نماگرهای جهانی، راه‌اندازی نمود. حضور شرکت‌هایی که مطابق اصول

می‌بخشد. در حال حاضر، بخش غیرنفتی رشدی ۸ درصدی دارد و تورم شروع به افزایش کرده است اما به خوبی به وسیله نرخ ارزهای تثبیت شده، بازارهای باز تولید و نیروی کار، و تورم اندک جهانی مهار شده است.

به طور کلی، چشم انداز منطقه خاورمیانه مطلوب است و یکی از دلایل آن باقی ماندن قیمت نفت در سطوح بالا است. قیمت بالای نفت از سوی سیاست‌های مالی محتاطانه حمایت می‌شود و پیش‌بینی می‌شود مازاد حساب جاری منطقه تا ۲۳ درصد از تولید ناخالص داخلی افزایش یافته و به ۲۸۰ میلیارد برسد.

در مجموع، کشورهای صادرکننده نفت انتظار دارند از رشد قوی‌تری نسبت به صادرکنندگان غیرنفتی برخوردار باشند. حتی کشورهای صادرکننده غیرنفتی مانند مصر، سوریه و لبنان انتظار دارند متوسط رشد ثابتی در سطح ۴/۷ درصد در سال ۲۰۰۶ و ۵/۲ درصد در سال ۲۰۰۷ داشته باشند. بخش عمده این رشد اساسی از سوی شرایط مطلوب منطقه‌ای و جهانی حمایت می‌شود.

منطقه خاورمیانه همواره با خطراتی روبرو بوده است. از جمله این ریسک‌ها جریان بادآورده قیمت‌های بالای انرژی است. درآمد‌های بالای حاصل از صادرات انرژی به افزایش بودجه دولت‌ها کمک نموده و منجر به افزایش مخارج دولت در توسعه زیرساخت‌ها و پیشرفت ساختارهای مورد نیاز شده است.

هر چند بخش عمده این جریان بادآورده راه خود را به سمت دارایی‌های پر ارزش پیدا کرده است؛ افزایش قیمت دارایی می‌تواند نشانه‌ای از افزایش ارزش بیش از حد باشد. بازارهای سهام منطقه‌ای در اوایل سال ۲۰۰۶ با اصلاح عمده‌ای روبرو شد و هر چند ثباتی بدست آمد (در عربستان سعودی، شاهزاده ولید در حدود دو میلیارد دلار برای تثبیت بازار سهام به آن تزریق نمود)، اقتصاد منطقه نمی‌تواند احتمال اصلاحات بیشتر در سایر طبقات دارایی را غیرممکن بداند.

شفافی تعیین شده که از شاخص‌های بورس جهانی سهام کویت تشکیل شده که جذب سرمایه خود آن ۱۰۰ در صد مطابق فرمول انجمن بین‌المللی فاینانس (IFC) می‌باشد. در آینده شرکت‌های لیست شده جدید در بازارهای سهام که مطابق موازین شرعی باشند، به لیست این شاخص افزوده خواهند شد تا شاخص مذکور منعکس کننده شرایط واقعی بازار باشد.

رشد اقتصاد خاورمیانه^(۹)

براساس پیش‌بینی اقتصاد جهانی از سوی صندوق بین‌المللی پول (IMF) انتظار می‌رود خاورمیانه رشد یابد. براساس این

سوئیس، فنلاند و سوئد
رقابتی ترین اقتصادهای جهان
هستند. دانمارک، سنگاپور،
آمریکا، ژاپن، آلمان، هلند و
انگلیس به ترتیب هفت رتبه
بعدی را در اختیار دارند.

گزارش خاورمیانه در سال ۲۰۰۶ شاهد رشد پایداری با نرخ ۵/۸ درصد و ۵/۴ درصد در سال ۲۰۰۷ خواهد بود. در میان کشورهای منطقه عربستان در سال ۲۰۰۶ رشدی معادل ۵/۸ درصد و در سال ۲۰۰۷ در حدود ۶/۵ درصد رشد خواهد داشت.

به دلیل قیمت‌های بالای نفت و افزایش تولید، به خصوص در کشورهای کویت، عربستان سعودی، لیبی و امارات، کشورهای صادرکننده نفت می‌توانند انتظار داشته باشند درآمدهای نفتی‌شان افزایش یابد. درآمدهای نفتی بالا به پیشروی اقتصاد کشورهای صادرکننده نفت کمک می‌کند و بخش‌های غیرنفتی را به حرکت درآورده و حساب جاری معاملات خارجی و ترازنامه مالی را بهبود

شریعت اسلامی در این منطقه فعالیت می‌کنند پاسخگویی به این نیاز را ضرورت بخشیده بود.

فاینانس اسلامی تبدیل به یکی از حوزه‌های بسیار فعال و رشد یابنده در فاینانس بین‌المللی شده است. جوامع مسلمان همواره بدنبال ابزارهایی بودند که سیستم بانکداری و امور سرمایه‌گذاری خود را مطابق شرع اسلام هدایت کنند. امروزه، تمایل روزافزونی به فاینانس اسلامی حتی در بخش‌های دیگر جهان مانند اروپا و آمریکای شمالی که مسلمانان در اقلیت هستند، دیده می‌شود. در خاورمیانه، فاینانس اسلامی ممکن است به عنوان راهی برای امرار معاش باشد. طبق برآوردهای انجام شده بانک‌های اسلامی ۴۰ تا ۵۰ درصد از کل پس‌اندازهای جمعیت مسلمانان جهان را در ۸ تا ۱۰ سال آینده جذب خواهند کرد.

گزارشات مالی شرکت‌های لیست شده GCC از نظر مطابقت با اصول شریعت اسلامی کاملاً بررسی می‌شوند. این لیست تنها شامل شرکت‌هایی است که فعالیت‌های تجاری آنها مطابق با اصول شریعت اسلامی می‌باشد. موسسات اسلامی از نظر اهداف و هم از نظر عملکرد بر مبنای شرع اسلام پایه‌گذاری شده‌اند. بنابراین از موسسات معمول و متداول که چنین دغدغه‌هایی ندارند، متمایز می‌باشند.

شاخص اسلامی با ایجاد تمایل بیشتر در سرمایه‌گذاران خارجی و منطقه‌ای که به دنبال شرکت‌های مطابق موازین شرعی هستند، به بهبود بازار کمک می‌کند و سرمایه‌های آنها را به سوی چنین سهامی هدایت می‌نماید. شاخص اسلامی GCC که خانه سرمایه‌گذاری جهانی آنرا تنظیم نموده، شامل سهام کلیه شرکت‌های مطابق شرع در همه بورس‌های کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس می‌باشد که در حال حاضر رویهمرفته ۶۶ شرکت هستند.

جذب سرمایه بازار از سوی شرکت‌هایی که شامل این شاخص می‌شوند، تبدیل به دلار می‌شود. این شاخص مطابق متدولوژی

صادرکنندگان غیرنفتی نیز با ریسک‌های ناشی از افت فراوان شرایط تجارت روبرو هستند. جنگ یک ماهه اسرائیل و حزب... در ژوئیه نشان داد مهمترین عامل در رشد واقعی، موقعیت ژئوپولیتیک خارجی است. تا زمانی که سرمایه‌گذاران بین‌المللی از سرمایه‌گذاری در یک منطقه بی‌ثبات از نظر سیاسی اجتناب می‌کنند، خاورمیانه نمی‌تواند جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به خود جلب کند.

چالش برانگیزترین سیاست در کشورهای صادرکننده نفت، مدیریت رونق فعلی درآمدهای نفتی است. این درآمدهای نفتی فراوان باید برای رفع مشکلات ساختاری مانند نیاز به اشتغالزایی برای بازارهای در حال رشد و سرمایه‌گذاری برای توسعه انسانی و افزایش سرمایه و ارتقا زیر ساخت‌ها مصرف شود.

کشورهای صادرکننده نفت باید وابستگی خود را به قیمت‌های جهانی انرژی کاهش دهند. چنین اصلاحاتی، نیاز به افزایش مشارکت بخش خصوصی در اقتصاد، و سرمایه‌گذاری در بخش‌های مختلف در جهت متنوع سازی در اقتصادهای وابسته به نفت را در اولویت قرار می‌دهد. اگر افزایش هزینه‌ها کاملاً به موازات شرایط کلان اقتصادی بود و با اصلاحات ساختاری همراه می‌شد، افزایش تورم مهار شدنی و موقت می‌بود. اصلاحات اخیر در عربستان که به خارجیان اجازه داد در بازار سهام مشارکت کنند، نشان داد که چنین اقداماتی نقدینگی و شفافیت را در بازارهای سهام افزایش می‌دهد و در نهایت منجر به کاهش بی‌ثباتی‌های دارایی‌ها می‌شود.

دوران جدید قیمت‌های بالای نفت (۱۰)

در ۱۴ ژوئیه قراردادهای آتی نفت در سطوح بسیار بالایی معامله شد - ۷۸/۴۰ دلار به ازای هر بشکه. از سال ۱۹۸۱ تاکنون چنین قیمت‌هایی سابقه نداشته است. در آن

دوران تولید ایران بدلیل وقوع انقلاب اسلامی در سال ۱۹۷۹ به شدت کاهش یافت و قیمت هر بشکه نفت، پس از تعدیل برای تورم، به بیش از ۸۶ دلار رسید. در واقع، قیمت‌های فعلی نفت ۶۶۰ درصد بالاتر از قیمت‌های اواخر دهه ۱۹۹۰ است که در آن زمان هر بشکه نفت با قیمت نازل ۱۰ دلار به ازای هر بشکه معامله می‌شد.

قیمت سید اوپک که بسیار به کشورهای شورای همکاری خلیج فارس مرتبط است، تا این زمان از سال به طور متوسط برابر با ۶۲/۳۱ دلار به ازای هر بشکه بوده است (متوسط ماه ژوئیه ۶۸/۹۴ دلار بود) که بالاترین میزان در طول تاریخ است. به پیش‌بینی Goldman Sachs (که در

هر چند چین از اهمیت بالایی برخوردار است اما وضعیت رشد آن آنچنان که به تصویر کشیده می‌شود، بی‌عیب و نقص نیست.

سال گذشته قیمت ۱۰۵ دلار را پیش‌بینی کرده بود)، در حال حاضر در دومین سال از یک دوره پنج ساله قیمت‌های بالای نفت را سپری می‌کنیم و در این دوران قیمت متوسط حداقل ۶۸ دلار به ازای هر بشکه خواهد بود.

افزایش‌های اخیر شیب بیشتری نسبت به روند صعود قیمت‌ها در دهه ۱۹۷۰ و اوایل دهه ۱۹۸۰ دارد. نسبت به سال ۱۹۷۳ قیمت‌ها ۳۰۰ درصد رشد داشته است و منجر به افزایش نرخ تورم آمریکا تا سطح ۱۲ درصد گردید و پس از طی یک دوره تاخیر زمانی، به بروز انواع مشکلات اقتصادی منتهی شد و در نهایت رشد اقتصاد جهانی کاهش یافت و قیمت‌های نفت به شدت

سقوط کرد. نگرانی از تورم جهانی، پس از وقفه‌ای طولانی، بار دیگر افزایش یافته است. برخی نگران آن هستند که دوران رونق قیمت‌های نفت، مانند گذشته، به پایان برسد.

نگرانی‌های امنیتی و

صندوق‌های پوشش ریسک

تفاوت اصلی میان دوران فعلی و گذشته عمر کوتاه رونق قیمت‌های نفت، تقاضای فراوان امروز است (بخصوص در چین و هند) که بدون کاستن میزان عرضه، مهمترین عامل محسوب می‌شود. امروزه به تنهایی مشکل عمده‌ای در زمینه عرضه وجود ندارد و سلاح نفت به‌عنوان یک ابزار سیاسی کنار گذاشته شده است.

شکی نیست که افزایش اندک قیمت نفت در این ماه ناشی از بمباران لبنان توسط اسرائیل بود و ترس از اینکه این اقدام ممکن است مقدار جریان نفت را از سوی خلیج فارس کاهش دهد. اما از آنجا که این ترس‌ها موقتی بودند، قیمت نفت را اندکی کاهش دادند، اما قیمت متوسط ماه ژوئیه در بسیاری از بازارهای نفت خام بالاترین رقم از زمان آغاز دوباره رونق فعلی نفت در سال ۲۰۰۱ بود.

همزمان نگرانی‌های ژئوپولیتیک گوناگونی وجود دارد که به صورت اجتناب‌ناپذیری به قیمت نفت می‌افزاید. در ماه‌های اخیر، صندوق‌های پوشش ریسک علاقه روزافزونی نسبت به قراردادهای آتی نفت نشان دادند.

برای مثال، مدیران صندوق‌های سرمایه‌گذاری در زمینه انرژی، تمایل بی‌چون و چرایی برای افزایش قیمت نفت دارند زیرا اگر این تصور را به وجود بیاورند که قیمت نفت افزایش خواهد یافت، در آنصورت سرمایه‌گذاران بیشتری در چنین صندوق‌هایی سرمایه‌گذاری خواهند کرد، و این وضعیت مدیران این صندوق‌ها را قادر می‌سازد که قراردادهای آتی نفت بیشتری خریداری کنند و در نهایت موجب افزایش قیمت‌ها شوند.

اما ترکیبی از هر دو این عوامل نمی‌تواند بیش از ۱۰ تا ۲۰ دلار به قیمت هر بشکه نفت اضافه کند. قیمت غیررسمی هر بشکه نفت در حدود ۴۰ تا ۶۰ دلار است.

عامل تقاضا

تقاضای سیری‌ناپذیر هند و چین برای نفت و فرایند عمومی‌تر جهانی شدن، عامل اصلی در پس قیمت‌های فعلی نفت است. در حال حاضر بازار جهانی سه میلیارد مصرف‌کننده اضافی دارد که اکثریت آنها می‌خواهند سوخت ابزارهای انرژی‌بر و خودروهای خود را تامین کنند.

فرایند جهانی شدن، واژه‌ای که در دهه ۱۹۷۰ هنوز ساخته نشده بود، شاید بتواند در توضیح اینکه چرا قیمت‌های بالای نفت مستقیماً تورم را تشدید نکرده؟ کمک نماید. نقل مکان تولیدات کارخانه‌ای به چین و تامین خدمات اداری از منابع خارج از کشور هند، هزینه‌های نیروی کار و همزمان تورم را پایین نگهداشته است.

سوالی که ذهن بسیاری را مشغول نموده این است که آیا اقتصاد جهانی می‌تواند بدون مشاهده تورم روز افزون و یا رکود اقتصادی، به موازات قیمت‌های فعلی نفت حرکت کند. اگر به تجارب اوایل دهه ۱۹۸۰ توجه شود، چنین اقدامی میسر نیست. شرایط اقتصادی امروز کاملاً متفاوت است.

دورانی متفاوت

شاید بتوان گفت قیمت‌های بالای نفت در شرایط فعلی ارتباط اندکی با نگرانی‌های ژئوپلیتیک و یا بالا بردن تصنیی قیمت‌ها از سوی سوداگران دارد، و بیشتر ناشی از افزایش سریع‌تر تقاضا نسبت به عرضه است. بزرگترین تفاوت بین قیمت امروزی نفت و قیمت‌های دهه ۱۹۷۰ و اوایل دهه ۱۹۸۰ این است که قیمت‌های فعلی نتیجه سطح تقاضا هستند اما در آن دوران کاهش عرضه، عامل اصلی بود. از آنجا که افزایش امروز قیمت نفت برایند نیروهای بازار است، هر

نتیجه اقتصادی منفی که داشته باشد احتمالاً نسبت به دوران گذشته شدت کمتری دارد. تحقیقات بانک سرمایه‌گذاری USB نشان می‌دهد نفت امروزه نسبت به دهه ۱۹۷۰ و اوایل دهه ۱۹۸۰، تاثیر بسیار کمتری بر تورم و اقتصاد دارد و اهمیت نفت در اقتصاد جهانی در حال کاهش است. در کشورهای مصرف‌کننده عمده نفت، مانند آمریکا و ژاپن، نسبت نفت به تولید ناخالص داخلی بیش از ۵۰ درصد نسبت به ۳۰ سال گذشته کاهش یافته است. این نشان می‌دهد هر گونه کاهش قریب‌الوقوعی در قیمت‌ها، بعید است.

برای اقتصاد کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس (GCC) که ۴۵ درصد از منابع نفت جهان را در اختیار دارند و رویه‌مرفته روزانه ۱۵/۷ میلیون بشکه نفت صادر می‌کنند (روزانه نزدیک به یک میلیارد دلار برای هر کشور)، بدیهی است که هر تغییر عمده‌ای در قیمت نفت اثرات قابل توجهی به همراه خواهد داشت.

اگر این کشورها شاهد تکرار گذشته نباشند- که افزایش شدید قیمت‌های نفت موجب کساد اقتصادی اقتصاد جهانی شد- دولت‌های حوزه خلیج فارس در موقعیت بسیار رشک برانگیزی قرار می‌گیرند. درآمدهای مازاد حاصل از فروش نفت- عربستان سعودی در سال ۲۰۰۶ حداقل ۲۰۰ میلیارد دلار بدست می‌آورد- می‌تواند در ارتقا انبوه زیر ساخت‌های منطقه مصرف شود. پس از اجرای سیاست صبر در سال‌های ۲۰۰۳ و ۲۰۰۴، هم‌اکنون دولت‌های شورای همکاری خلیج فارس در حال سرمایه‌گذاری ده‌ها میلیارد دلار در بخش‌های هیدروکربنی- محصولات ابتدایی و نهایی- هستند.

این خطر همیشه وجود دارد که درآمدهای مازاد می‌تواند برای اصلاحات اقتصادی مورد نیازی که به تعویق افتاده‌اند، استفاده شود و منجر به ذخیره هزینه‌های تکراری، مانند افزایش غیر ضروری دستمزدهای بخش عمومی، می‌شود.

به گفته رییس بخش خاورمیانه صندوق

بین‌المللی پول، نسل فعلی رهبران خلیج فارس متفاوت از گذشتگان خود فکر می‌کنند و برنامه‌ای برای اولویت دادن به اصلاحات اقتصادی ندارند. این خبر خوبی است زیرا از نیمه دهه ۱۹۸۰ تا اواخر دهه ۱۹۹۰، کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس شاهد دوران طولانی از رکود بودند و ظاهراً قادر به برانگیختن رشد نبودند. قیمت‌های نفت در سطح پایینی بود اما هزینه‌های تکراری که در دوره‌های قبلی رونق نفت جمع شده بودند، وجود نداشت.

هیچ چیز برای همیشه دوام نخواهد داشت، حتی این سطوح بالای قیمت نفت. اگر در حال حاضر قیمت‌های نفت به دلیل عدم توازن عرضه و تقاضا در سطح بالایی قرار دارد، ولی به زودی منابع جایگزینی کشف می‌شوند و صنعت نیز به صورت کاراتری از انرژی استفاده خواهد کرد. این عوامل با گذشت زمان فشار کاهشی بر قیمت‌ها وارد خواهد کرد.

زیر نویس‌ها:

- 1- Market Watch, Weekend Edition, 15 Sep, 2006
- 2- British Thermal Unit
- 3- Gulf in the Media, 27 Sep, 2006
- 4- Global Competitiveness Index.
- 5- Business Competitiveness Index.
- 6- Ekart Woertz
- 7- Gulf in the Media, Arab News, 1 Oct, 2006
- 8- Global Investment House (Global)
- 9- Gulf Research Center, 15 Sep, 2006
- 10- Gulf Research Center, GCC Economic Report, July 2006.

مأخذ: ویژه‌نامه سازمان کارگزاران بورس فلزات تهران

