

ردیابی دلارهای نفتی

قیمت‌های بالنسبه بالاتر نفت در سال‌های اخیر تا حدودی موجب باز توزیع درآمد جهانی به نفع کشورهای صادرکننده نفت شده است. کشورهای صادرکننده نفت تنها در سال ۲۰۰۶ توانسته‌اند ۹۷۰ میلیارد دلار از محل صادرات نفت خود کسب درآمد کنند که این رقم در مقایسه با سال ۲۰۰۲ حکایت از تفاوتی ۶۷۰ میلیارد دلاری دارد. انتقال این دلارهای نفتی به کشورهای صادرکننده که در ادبیات اقتصادی به آنها «پتrodollar» گفته می‌شود باعث شده تا موضوع گردش آنها که در زمان شوک‌های اول و دوم نفتی در دهه ۷۰ میلادی نیز مطرح بود بار دیگر مورد توجه صاحب نظران اقتصادی جهان قرار گیرد. بطور کلی نحوه استفاده از درآمدهای نفتی در کشورهای صادرکننده، هم بر خود این کشورها و هم بر کشورهای واردکننده، تأثیر چشمگیری دارد. قیمت‌های بالاتر نفت باعث کاهش قدرت خرید کشورهای واردکننده شده و لذا رشد اقتصادی این کشورها را تا حدودی کند می‌کند. اما اگر کشورهای صادرکننده نفت درآمدهای حاصل از فروش نفت خود را صرف خرید کالا یا خدمات از کشورهای واردکننده نفت کنند آنگاه تأثیر منفی افزایش قیمت‌های نفت بر اقتصاد کشورهای واردکننده تا حدود زیادی کاهش می‌یابد. البته افزایش خرید دارایی‌های خارجی توسط کشورهای صادرکننده و خصوصاً خرید دارایی در کشورهای مصرف‌کننده نیز می‌تواند نقش مؤثری در حفظ رشد اقتصادی کشورهای واردکننده داشته باشد. اینگونه خرید دارایی در واقع نوعی از وام دادن محسوب می‌شود که در نتیجه آن هزینه‌های مصرفی و سرمایه‌گذاری کشورهای واردکننده نفت از طریق استقراض از کشورهای صادرکننده نفت تأمین می‌شود.

موضوع محوری نوشته حاضر، بررسی چگونگی استفاده کشورهای صادرکننده نفت از درآمدهای خود در سال‌های اخیر و نحوه تأثیرگذاری تصمیمات این کشورها بر اقتصاد کشورهای واردکننده نفت است.



قیمت‌ها و درآمدهای نفت

جدول ۱. مصرف درآمدهای نفتی توسط صادرکنندگان نفت (میلیارد دلار آمریکا)

سال	۲۰۰۶	۲۰۰۷	۲۰۰۸
صادرات	۶۸۰	۶۵۶	۵۳۵
واردات	۷۳	۸۷	۱۰۴
خالص (صادرات منهای واردات)	۶۰۷	۵۶۹	۴۳۱
قیمت میانگین صادرات	۱۸۲	۲۴۶	۸۸
میانگین قیمت	۶۶	۹۶	۲۹
دیگر هزینه‌ها	۲۱۷	۲۶۵	۱۴۶

منبع: سرویس اطلاعات انرژی

توجهی را برای کشورهای نفتی به ارمغان آورده است. در سال ۱۹۷۲ صادرکنندگان نفت حدود ۲۴ میلیارد دلار صادرات داشتند در حالی که در سال ۱۹۷۴ پس از شوک اول نفتی درآمدهای صادراتی ایشان ناگهان به حدود ۱۱۷ میلیارد دلار افزایش یافت و روند این درآمدها چندین سال به همین منوال حفظ شد. در شوک دوم نفتی نیز درآمدهای نفتی با جهشی خیره‌کننده به ۲۷۵ میلیارد دلار در سال ۱۹۸۰ و ۲۵۰ میلیارد دلار در سال ۱۹۸۱ رسید.

رشد اخیر قیمت‌های نفت نیز نتایج مشابهی را برای کشورهای صادرکننده نفت داشته است. درآمدهای نفتی کشورهای صادرکننده از ۳۰۰ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۲ به ۹۷۰ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۶ رسیده است. همین موضوع باعث شده تا این سؤال مطرح شود که این کشورها چگونه می‌خواهند این درآمدهای بادآورده را مصرف کنند؟

مصرف دلارهای نفتی

صادرکنندگان نفت برای مصرف دلارهای نفتی، دو انتخاب را در مقابل خود دارند. یا باید این دلارها را صرف واردات کالا و خدمات کنند یا از این دلارها برای خرید دارایی‌های خارجی در بازارهای بین‌المللی سرمایه استفاده کنند.

برای تحلیل چگونگی استفاده از این دلارهای نفتی باید این نکته را در نظر داشت که صادرات غیرنفتی کشورهای صادرکننده نیز در سال‌های اخیر دارای رشد مناسبی بوده است. صادرات غیرنفتی این کشورها از سال ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۶ بیش از ۳۱۰ میلیارد دلار رشد داشته که البته از این مقدار حدود ۴۵ میلیارد دلار آن مربوط به صادرات گاز بوده است. از آنجا که نمی‌توان چه در تئوری و چه در عمل تمایز مشخصی را بین نحوه مصرف درآمدهای

اقتصاد جهانی در گذشته همواره به دنبال تعدیل نوسانات قیمت‌های نفت بوده است. پس از تحریم نفتی اوپک در انتهای سال ۱۹۷۳ قیمت‌های نفت به یکباره از کمتر از ۴ دلار به حدود ۱۷/۴ دلار در هر بشکه افزایش یافت اگر قیمت‌های اسمی مذکور را به قیمت‌های واقعی تبدیل کنیم و سال پایه را سال ۲۰۰۵ که سال نزدیک تری است در نظر بگیریم با توجه به تغییرات ارزش دلار و تورم جهانی، قیمت‌های مذکور از ۷/۵ ۱۶ دلار سال ۲۰۰۵ به ۴۵/۴ دلار در هر بشکه رسیده است. کاهش مجدد تولید خاورمیانه در سال‌های ۱۹۷۹ و ۱۹۸۰ موجب بروز شوک دوم نفتی شد و قیمت‌های اسمی با جهشی مجدد از ۱۴ دلار در هر بشکه در سال ۱۹۷۸ به ۳۷/۲ دلار در هر بشکه در سال ۱۹۸۰ رسید که این ارقام نیز بر اساس دلار سال ۲۰۰۵ در واقع از ۴۱/۹۵ دلار در هر بشکه به ۸۸/۲۵ دلار در هر بشکه رسیده است.

افزایش قیمت‌های جهانی نفت در سال ۲۰۰۶ از نظر میزان رشد کمابیش با دو شوک نفتی مذکور برابری می‌کند با این تفاوت که دوره افزایش قیمت‌ها تدریجی‌تر بوده و ماهیت و دلایل آن نیز با شوک‌های مذکور متفاوت بوده است^(۱). متوسط سالانه قیمت‌های نفت که در سال ۲۰۰۲ برابر با ۲۵ دلار در هر بشکه بود به تدریج با افزایش تقاضای چین در سال ۲۰۰۴ به ۳۷/۷۵ دلار در هر بشکه و در سال ۲۰۰۵ به ۵۳/۳۵ دلار و در سال ۲۰۰۶ به ۶۵/۳۵ دلار در هر بشکه رسیده است.

اما هر سه مرحله از افزایش قیمت، درآمدهای قابل

نمودار ۱. قیمت‌های واقعی و اسمی نفت بر اساس سال پایه ۲۰۰۵ و تورم ایالات متحده



حتی اگر بر این اعتقاد باشیم که درآمدهای نفتی دائمی هستند مستلزم زمان بیشتری است و ثانیاً برای اینکه کشوری به این نتیجه برسد که درآمدهای نفتی اش دائمی خواهند بود باید این درآمدها برای چند سال تداوم یابد. اگر قیمت های نفت همچنان بالا باشد ممکن است نرخ پس انداز صادرکنندگان نفت در سال های بعد کاهش یابد و نرخ های پایین تر پس انداز به معنای صرف بخش بزرگتری از درآمدها برای واردات نسبت به تملک دارایی های خارجی خواهد بود. رفتار تاریخی واردات در پاسخ به تغییر در درآمدهای صادراتی این حدس را تأیید می کند.

مطالعات اقتصادسنجی صورت گرفته با استفاده از روش خودرگرسیون برداری دوگانه بر اساس داده های صادرات و واردات کالا و خدمات جاری کشورهای صادرکننده نفت نشان می دهد که هزینه های واردات پس از کسب یک درآمد صادراتی با دأ آورده، به صورت تدریجی افزایش می یابد. شش ماه پس از ۱۰ درصد رشد در درآمدهای صادراتی با دأ آورده، هزینه های واردات تقریباً ۴ درصد رشد خواهند داشت. اما هزینه های واردات در ماه های بعد نیز روند افزایشی خود را حفظ می کنند. در واقع پس از ۳۶ ماه، درصد افزایش هزینه های وارداتی از میزان رشد باقیمانده درآمدهای صادراتی بیشتر خواهد شد. این تخمین ها با شواهد عینی موجود در نمودار (۳) کاملاً تطابق دارد. هنگامی که صادرات افزایش یافته است، واردات با چند وقفه آن را تعقیب کرده و مسیر خود را حتی در زمان کاهش صادرات و یا قطع موضعی آن همچنان حفظ کرده است. به بیان دیگر برخی از کشورها که در سال های نخست افزایش درآمدهای نفتی به این درآمدها به عنوان درآمدهایی موقتی نگاه می کنند و اقدام به پس انداز آن می کنند با گذر چند سال و حفظ و تداوم این درآمدها رفتار خود را به تدریج تغییر می دهند و تصور می کنند که این درآمدها دائمی خواهد ماند و همین مسأله باعث می شود تا کشورها به تدریج به تعبیری

نمودار ۲. پس انداز و سرمایه گذاری کشورهای صادرکننده نفت



صادراتی نفت با دیگر درآمدهای صادراتی قائل شد در اینگونه نحوه مصرف کل درآمدهای صادراتی توسط این کشورها مورد بررسی قرار گرفته است.

کل درآمدهای صادراتی کشورهای صادرکننده نفت در سال ۲۰۰۶ برابر ۷۵ تریلیون دلار بوده که نسبت به سال ۲۰۰۲ ۹۸۰ میلیارد دلاری داشته است. از این میزان ۸۷۵ میلیارد دلار آن صرف واردات کالاها و خدمات خارجی شده است و حدود ۴۸۵ میلیارد دلار برای تملک دارایی صرف شده که در جدول (۱) در قسمت مازاد حساب جاری قابل مشاهده است.

دلارهای با دأ آورده؛ مصرف یا پس انداز

از نظر تئوری های اقتصادی درآمدهای با دأ آورده موقتی معمولاً باید پس انداز شوند در حالیکه درآمدهای دائمی می توانند به هزینه گرفته شوند. حال سؤال این است که برخورد صادرکنندگان نفت با این افزایش قیمت چگونه خواهد بود. آیا آنها این درآمدها را دائمی در نظر می گیرند یا موقتی؟

پس انداز صادرکنندگان نفت در سال های اخیر به شدت افزایش یافته و از ۲۸ درصد تولید ناخالص ملی در سال ۲۰۰۲ به ۳۹ درصد در سال ۲۰۰۶ رسیده است (نمودار ۲). در طی همین دوره هزینه های سرمایه گذاری داخلی نیز تقریباً ثابت مانده است.^(۲) بنابراین افزایش پس انداز عمدتاً به انباشت دارایی های خارجی تخصیص یافته است.^(۳)

علیرغم وجود چنین الگوی رفتاری خیلی زود است که این نتیجه را بگیریم که صادرکنندگان نفت روند اخیر درآمدهای نفتی خود را موقتی می دانند چرا که: اولاً- تغییر الگوی مصرف

جدول ۲. عکس العمل کشورهای تولیدکننده به افزایش درآمد
عکس العمل پویا به ۱۰ درصد افزایش در درآمدهای صادراتی (۲۰۰۵-۱۹۷۳)

کشور	پس انداز		هزینه	
	درصد	سال	درصد	سال
مصر	۶	۸	۶	۸
قطر	۱۶	۳۷	۳	۳

منبع: محسن لاری، «بررسی رابطه بین درآمد نفتی و مصرف داخلی»

۲. چه کشورهایی بیشتر محل سرمایه گذاری های کشورهای صادرکننده نفت بوده اند؟ پاسخ به این سوالات را در دو بخش مجزا ارائه کرده ایم.

الف) تجارت کالا و خدمات

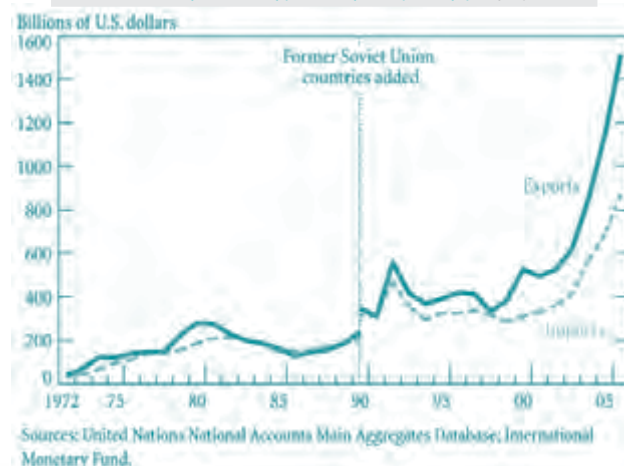
تفاوت های قابل توجهی بین مهمترین کشورهای واردکننده نفت از منظر بازپس گیری دلارهای نفتی از کشورهای صادرکننده نفت در مقابل صادرات کالاها و خدمات به این کشورها وجود دارد. بین سالهای ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۶ واردات ایالات متحده از کشورهای صادرکننده نفت با رشدی ۱۱۶ میلیارد دلاری به ۱۷۹ میلیارد دلار رسیده است در حالی که صادرات کالا و خدمات به این کشورها در همین دوره با ۲۳ میلیارد دلار افزایش به ۴۵ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۶ رسیده است. در واقع تنها ۲۰ سنت از هر دلار افزایش خرید نفت به طور مستقیم به شکل خرید بیشتر کالا و خدمات از ایالات متحده به آمریکا بازگشته است (جدول ۳).

این ارقام نشان دهنده ضعف عملکرد صادراتی ایالات متحده به این کشورها نیست. در واقع، رشد فروش کالا و خدمات ایالات متحده به کشورهای صادرکننده نفت در طول این دوره ۱۰۵ درصد بوده که قدری کمتر از افزایش کل فروش کشورهای دیگر است. سهم کوچک پرداخت های تجاری بازگشت شده جهت خرید کالاهای ایالات متحده به دلیل کم بودن میزان صادرات کالا و خدمات به این کشورها در سال های قبل بوده است.

سهم بیشتری از پرداخت های اضافه منطقه یورو به کشورهای صادرکننده نفت نیز از طریق صادرات کالا به کشورهای مذکور به این منطقه بازگشت شده است. رقم واردات این منطقه از کشورهای صادرکننده نفت بین سال های ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۶ دو برابر شده و با رشدی ۱۹۲ میلیارد دلاری به ۳۱۶ میلیارد دلار رسیده است. در طی همین دوره، فروش کالا و خدمات منطقه یورو به کشورهای صادرکننده با رشدی ۷۷ میلیارد دلاری به ۱۶۷ میلیارد دلار رسیده است. بنابراین ۴۱ سنت از هر یک دلار افزایش خرید از کشورهای صادرکننده نفت به شکل خرید کالاهای منطقه یورو به این منطقه بازگشته است.

اما فروش منطقه یورو به کشورهای صادرکننده نفت بین

نمودار ۳. واردات و صادرات کشورهای صادرکننده نفت



معتاد به نفت شوند و به جای تلاش در جهت تولید و حفظ پس انداز، با افزایش واردات و وابستگی به خارج فرایند رشد و توسعه اقتصادی خود را به مخاطره انداخته و دچار نفرین منابع شوند. به نظر می رسد که رفتار کشورهای صادرکننده نفت در سال های اخیر اگرچه بسیار مناسب بوده و سطح پس اندازهای ایشان به شدت افزایش یافته اما رفتار به شکلی است که میزان واردات، هر سال بیشتر شده است و این هشدار برای کشورهای صادرکننده نفت در سال های آتی است تا تدابیری بیندیشند که بار دیگر به مشکلات سال های شوک اول و دوم نفتی گرفتار نشوند.

چشم انداز افزایش هزینه های آتی وارداتی کشورهای صادرکننده نفت الزماً باعث کاهش ثروت نخواهد شد. اگر واردات عمدتاً شامل کالاهای مصرفی باشد سطح پس انداز را کاهش خواهد داد. اما در صورتی که واردات بیشتر به کالاهای سرمایه ای برای سرمایه گذاری اختصاص یابد ثروت ملی ثابت خواهد ماند. به هر حال در شرایط کنونی اگر قیمت های نفت همچنان بالا باشد حجم قابل توجهی از درآمدهای بادآورده به واردات اختصاص می یابد و تملک دارایی های خارجی به تدریج کم می شود.

جغرافیای بازیابی دلارهای نفتی

در این قسمت تلاش شده تا به طور خلاصه به دو سؤال زیر پاسخ دهیم:

۱. چه کشورهایی از فروش بیشتر کالا و خدمات به کشورهای صادرکننده نفت منفعت برده اند؟

فروش کالا به کشورهای صادرکننده برای این دو کشور به ترتیب ۹۵ درصد و ۱۱۳ درصد بوده است.

البته باید توجه داشت که بحث ما تا اینجا تنها به روابط تجاری مبتنی بر صادرات مستقیم کالا و خدمات و روش های بازیافت دلارهای نفتی از این طریق تمرکز داشت. اما باید توجه داشت که امکان دارد افزایش صادرات به کشورهای نفتی به صورت غیرمستقیم نیز باشد. این مسأله به طور اخص در مورد چین مصداق دارد که برای افزایش صادرات خود به شکل قابل توجهی به کالاهای واسطه ای و مواد اولیه وارداتی از ایالات متحده، ژاپن و اروپا وابسته است.

سرمایه گذاری خارجی

خالص سرمایه گذاری کشورهای صادرکننده نفت در بقیه جهان معادل مازاد حساب جاری ترکیبی این صادرکنندگان است. این مازاد در سال ۲۰۰۶ برابر ۵۷۰ میلیارد دلار بوده است که در مقایسه با سال ۲۰۰۲ حکایت از تفاوتی ۴۸۵ میلیارد دلاری دارد (جدول ۴).

مهمترین متقاضیان جذب مازاد تراز تجاری کشورهای صادرکننده نفت کشورهای هستند که دارای کسری تراز تجاری هستند که در این میان آمریکا از همه مهمتر است. کسری تراز تجاری ایالات متحده، در سال ۲۰۰۶ برابر با ۸۷۰ میلیارد دلار بوده است که در مقایسه با سال ۲۰۰۲ در حدود ۴۰۰ میلیارد دلار بیشتر است. کشورهای آسیایی دارای مازاد حساب جاری قابل توجه بوده و اروپا تقریباً تعادل تراز تجاری خود را حفظ کرده است. وضعیت تراز حساب جاری در بقیه جهان نیز در وضعیت کسری است و در سال های اخیر قدری

جدول ۴. تراز حساب جاری جهانی (میلیارد دلار)

کشور	۲۰۰۶	۲۰۰۲	تغییر
ایالات متحده	۸۷۰	۴۸۵	۳۸۵
اروپا	۱۱۳	۱۱۳	۰
کشورهای در حال توسعه	۲۶۳	۲۶۳	۰
بقیه جهان	۱۶۷	۱۶۷	۰
کل	۱۳۱۳	۱۳۱۳	۰

منبع: صندوق بین المللی پول

جدول ۳. تجارت با کشورهای صادرکننده نفت
تغییر از سال ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۶ (میلیارد دلار آمریکا)

کشور	۲۰۰۶	۲۰۰۲	تغییر
ایالات متحده	۱۱۶	۱۱۶	۰
اروپا	۲۴	۲۴	۰
کشورهای در حال توسعه	۱۹۱	۱۹۱	۰
بقیه جهان	۲۶	۲۶	۰
کل	۲۶۷	۲۶۷	۰

سال های ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۶ تقریباً ۸۶ درصد رشد داشته که از مقدار ۱۰۵ درصد ایالات متحده کمتر است. سهم بالاتر خریدهای منطقه یورو از صادرکنندگان نفت که تا حدودی از طریق صادرات کالاهای منطقه یورو بازگشت می شود به دلیل حجم بالاتر معاملات این منطقه در مقایسه با ایالات متحده می باشد. یکی از دلایل این موضوع همسایگی جغرافیایی کشورهای صادرکننده نفت و منطقه یورو است.

کشور چین در قاره آسیا وضعیتی حتی بهتر از منطقه یورو در بازگرداندن دلارهای نفتی به اقتصاد خود دارد. واردات چین از کشورهای صادرکننده از سال ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۶ در حدود ۵۶ میلیارد دلار افزایش یافته است در حالی که فروش کالا به کشورهای صادرکننده نفت ۳۴ میلیارد دلار رشد داشته

است بر این اساس در واقع ۶۰ سنت از هر یک دلار خارج شده از چین برای خرید کالاهای چینی به این منطقه بازگشته است.

این ارقام با رشد خیره کننده صادرات چین در بازارهای جهانی کاملاً مطابقت دارد. صادرات چین در طی این دوره ۱۷۹ درصد رشد

داشته است که در حدود همان رشد ۲۳۸ درصدی صادرات به کشورهای صادرکننده نفت است. با توجه به افزایش سهم بازار چین در سال های اخیر، این کشور انتظار دارد که سهم فروش خود به کشورهای صادرکننده نفت را افزایش دهد.

در این میان ژاپن و کره سهم بسیار کمتری از دلارهای نفتی را از طریق صادرات به کشورهای صادرکننده نفت به اقتصاد خود بازگردانده اند. در ژاپن تنها ۱۸ سنت از هر یک دلار صرف شده برای خرید نفت که به کشورهای صادرکننده پرداخت شده از طریق خرید کالاهای ژاپنی به اقتصاد این کشور بازگشته است و همین عدد برای کره ۲۴ سنت است. اگر بخواهیم به صورت درصدی بیان کنیم باید گفت که رشد

مهمترین متقاضیان جذب مازاد تراز تجاری کشورهای صادرکننده نفت ترکیبی هستند که دارای کسری تراز تجاری هستند که در این میان آمریکا از همه مهمتر است.

سپرده ها سهام و اوراق قرضه ایالات متحده را برایشان خریداری کنند. در چنین حالتی داده های موجود در ایالات متحده ورود سرمایه از انگلستان را گزارش می کنند نه کشورهای صادرکننده نفت. علاوه بر این در دست نبودن گزارشی از معاملات کشورهای صنعتی بزرگ با کشورهای صادرکننده نفت مسئله ردیابی دلارهای نفتی در جهان را غامض تر نیز می کند. منابع موجود در جهان تنها اطلاعات مربوط به ۷۶ میلیارد دلار دیگر از دلارهای نفتی را نشان می دهد و حجم قابل توجهی از دلارهای نفتی سرمایه گذاری شده در سال های اخیر با توجه به داده های موجود قابل ردیابی نیستند.

دو کشور روسیه و نروژ نیمی از کل سرمایه گذاری خالص ایالات متحده را در اختیار دارند. کل سرمایه گذاری خالص صادرکنندگان نفت بین سال های ۲۰۰۳ تا ۲۰۰۶ بر اساس حجم مازاد تراز تجاریشان برابر ۳۱۴ میلیارد دلار بوده است. این عدد یک چهارم کل سرمایه گذاری خالص کشورهای صادرکننده در کل جهان یعنی ۱۳۰۰ میلیارد دلار در طی همین دوره است.

بدتر شده است. البته اگر افزایش اخیر قیمت های نفت خام را در نظر بگیریم تراز حساب جاری آسیا مثبت تر هم خواهد شد و میزان مازاد تجاری این کشورها بالاتر خواهد رفت. البته تراز تجاری اروپا در این شرایط آن چنان تغییری نخواهد داشت و تقریباً ثابت می ماند. بنابراین ایالات متحده تنها اقتصاد بزرگی است که تمایل به جذب سرمایه های خارجی در شرایط کنونی افزایش قیمت های نفت خام دارد و لذا طبیعی است که حجم قابل توجهی از سرمایه گذاری های خارجی کشورهای صادرکننده نفت به ایالات متحده منتقل شود. البته داده های سال ۲۰۰۶ این مسئله را به طور کامل تأیید نمی کند.^(۴)

سرمایه گذاری خالص کشورهای صادرکننده نفت در ایالات متحده از سال ۲۰۰۳ تا ۲۰۰۶ در حدود ۲۲۴ میلیارد دلار افزایش یافته است که ۱۲۴ میلیارد دلار آن سپرده گذاری یا صرف خرید اوراق بهادار کوتاه مدت مربوط به بانک ها و مؤسسات مالی ایالات متحده شده و ۱۰۷ میلیارد دلار آن برای خرید اوراق بهادار بلندمدت مانند سهام و اوراق قرضه خزانه داری آمریکا استفاده شده است. بخشی از این سرمایه نیز به صورت سرمایه گذاری مستقیم خارجی کشورهای صادرکننده نفت در آمریکا بوده که این فاصله را پر می کند.

دو کشور روسیه و نروژ نیمی از کل سرمایه گذاری خالص ایالات متحده را در اختیار دارند. کل سرمایه گذاری خالص صادرکنندگان نفت بین سال های ۲۰۰۳ تا ۲۰۰۶ بر اساس حجم مازاد تراز تجاریشان برابر ۳۱۴ میلیارد دلار بوده است. این عدد یک چهارم کل سرمایه گذاری خالص کشورهای صادرکننده در کل جهان یعنی ۱۳۰۰ میلیارد دلار در طی همین دوره است.

متأسفانه بررسی وضعیت گردش دلارهای نفتی با توجه به عدم تعقیب منابع اصلی وجوه وارد شده به ایالات متحده امری بسیار پیچیده است. به عنوان مثال، امکان دارد صادرکنندگان نفتی پول های خود را در بانک های لندن سپرده گذاری کنند و از این بانک ها بخواهند تا با این

پی نوشت:

۱. شوک های اول و دوم عمدتاً به دلیل سیاست های تولیدی کشورهای تولیدکننده و اختلالات عرضه همچون انقلاب ایران اتفاق افتاده است در حالیکه مسئله افزایش قیمت ها در حال حاضر بیشتر به دلیل افزایش تقاضای جهانی نفت بوده است.
۲. هزینه های سرمایه گذاری دلاری از سال ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۶ تقریباً دو برابر شده این در حالی است که تولید ناخالص دلاری هم دو برابر شده که باعث می شود هزینه های سرمایه گذاری به عنوان سهمی از تولید ناخالص هم بدون تغییر باقی بماند.
۳. پس انداز ملی برابر مجموع هزینه های سرمایه گذاری داخلی و تراز تجاری است که این تراز برابر با خالص خرید دارایی های خارجی می باشد.
۴. بطور کلی سه روش برای سرمایه گذاری مازاد تراز تجاری قابل طرح است. روش سنتی که سپرده گذاری در بانک های بین المللی خارجی بوده و این روش عمدتاً در شوک اول و دوم نفتی مورد استفاده قرار می گرفت. روش سرمایه گذاری مستقیم که در این روش کشور مورد نظر اقدام به خریداری اوراق بهادار کوتاه مدت و بلندمدت مانند اوراق قرضه و سهام در بازارهای مالی کشور مقصد میکند که داده های مورد بحث در این مقاله بیشتر بر این اساس تحلیل شده است و روش غیرمستقیم که کشور مزبور در یک بانک و یا مؤسسه مالی خارجی سپرده گذاری می کند و از آن بانک یا مؤسسه می خواهد که برایش اوراق قرضه و یا سهام کشور ثالثی را خریداری کند که با توجه به داده های موجود ردیابی دلارهای نفتی سرمایه گذاری شده از این روش کار، بسیار مشکلی است. بنابراین منظور از عدم تحقق سرمایه گذاری های کشورهای صادرکننده نفت در ایالات متحده در این قسمت بیشتر مبتنی بر روش مستقیم است که داده های آن قابل ردیابی است.