



وضع ارزهای عمده و نرخ های بهره - روز دوشنبه انتظار عدم کاهش نرخهای بهره در نشست این هفته بانک مرکزی اروپا و اعلام عدم نامزدی سیلیو برلوسکونی برای نخست وزیری ایتالیا در انتخابات ماه آتی، باعث شد نرخ یورو در برابر دلار در بازار معاملات نیویورک برای دومین روز متوالی تقویت شود. فروشهای سودجویانه در این روز موجب گردید نرخ دلار در برابر ین ژاپن از بالاترین سطح دو و نیم سال خود افت نماید. علیرغم پیش بینی های موجود در خصوص اعمال طرح انگیزشی توسط بانک مرکزی ژاپن، تقویت ارزش دلار در طول ماه گذشته سرمایه گذاران را به کسب سود ترغیب نمود. با توجه به حجم کم گزارشات اقتصادی آمریکا در این هفته به نظر می رسد که روند نوسانات معاملات ارزی همانند نوسانات دیگر دارائیها متأثر از نتایج نشست بانک مرکزی اروپا در روز پنج شنبه باشد. تحلیل گران اقتصادی هشدار داده اند که احتمال تضعیف یورو به دلیل تمرکز بازارها بر چشم انداز اقتصادی ناامید کننده منطقه یورو و نشست بانک مرکزی اروپا وجود دارد. بروز هرگونه علامتی حاکی از طرح انگیزشی پولی یا اظهارات مربوط به تضعیف روند رشد اقتصادی می تواند باعث تضعیف بیشتر یورو گردد. سرمایه گذاران همچنین به مزایده های اوراق قرضه ایتالیا و اسپانیا در پایان هفته توجه خواهند نمود. چنانچه فروشهای فوق با تقاضای قابل توجهی مواجه گردد، نرخ یورو در برابر دلار مجدداً تقویت می شود.

بورس فلزات قیمتی - عدم اطمینان درباره مدت زمان اجرای سیاست فوق انبساطی پولی فدرال رزرو، باعث تنزل گرایش به شمش طلا به عنوان یک دارایی امن در مقابل تورم شد. این امر به همراه کاهش قیمت سهام آمریکا به کاهش بهای طلا در روز دوشنبه منجر شد. بطوریکه قیمت هر اونس طلا در مقطعی از این روز به سطح ۱۶۲۵ دلار، یعنی به پایین ترین سطح ۴/۵ ماهه گذشته رسید. دو مقام ارشد فدرال رزرو روز جمعه اعلام کردند که احتمالاً بانک مرکزی آمریکا، برنامه خرید دارایی ها را، در صورت بهبود دورنمای اقتصادی، در پایان سال ۲۰۱۳ متوقف خواهد کرد. همچنین در روز جمعه صورتجلسه نشست ماه دسامبر کمیته بازار باز فدرال رزرو منتشر شد. طبق این صورت جلسه، تعدادی از اعضای کمیته موافق توقف و یا کند کردن اجرای برنامه فوق انبساطی بانک مرکزی در مدتها قبل از پایان سال می باشند. معمولاً هر نشانه ای از احتمال کنار گذاشتن سیاست فوق انبساطی توسط فدرال رزرو، بر قیمت طلا فشار نزولی وارد می کند. اما شواهدی از ادامه کندی رشد اقتصادی در آمریکا منادی ادامه سیاست فوق انبساطی توسط بانک مرکزی است و این امر می تواند به تقویت قیمت طلا منجر شود. تحلیلگران می گویند هر نشانه ای از کندی بهبود اقتصادی آمریکا می تواند به تقویت سریع قیمت طلا منجر شود.

بورس نفت خام - روز دوشنبه بهای نفت خام برنت و نفت آمریکا هر دو اندکی افزایش یافت. در حال حاضر تمرکز بر اتمام پروژه گسترش خطوط لوله نفت آمریکا می باشد. تفاوت قیمت های پایه نفت خام آمریکا و نفت برنت انگلیس از ماه سپتامبر به دلیل نزدیک شدن به مراحل پایانی این پروژه کاهش یافته است. افزایش انتقال نفت از خط لوله مذکور از ۱۵۰ هزار بشکه به ۴۰۰ هزار بشکه در روز، قاعدتاً باید به فزونی عرضه بر تقاضا نفت در Cushing آمریکا را پایان دهد. طی سه سال گذشته افزایش تولید نفت آمریکا و کانادا، به این فزونی عرضه بر تقاضا منجر شد. از سوی دیگر انتشار آمار اشتغال آمریکا و بخش خدمات این کشور همچنین تقویت بخش کارخانه ای آمریکا و چین، دورنمای تقاضای نفت را تقویت نمود. گزارشات هفته قبل نشان داد که تولید نفت اوپک در ماه دسامبر کاهش داشته است که بخشی از آن به دلیل کاهش عرضه بزرگترین صادر کننده نفت، عربستان سعودی، به دلیل تقاضای کمتر می باشد. برای اجتناب از کاهش قیمت ها، احتمالاً بایستی کاهش بیشتری در عرضه نفت عربستان صورت گیرد.

بورس وال استریت - روز دوشنبه شاخصهای اصلی بورس وال استریت تضعیف شدند. پیش بینی رشد ملایم سود شرکتها یکی از مهمترین دلایل تضعیف بازار سهام در این روز بود. از سوی دیگر، توافق گروهی از بانکهای آمریکایی برای پرداخت جمعا ۸/۵ میلیارد دلار به دولت برای پایان دادن تحقیقات در زمینه اجرای غلط سیاست ضبط املاک رهنی توسط این بانکها، باعث شد سهام شرکت های مالی افت نماید. در این روز شاخص بانکی KBW، که معیاری برای عملکرد بانکهای آمریکایی است ۰/۳ درصد تضعیف شد. سایر بخش ها از جمله بخش های انرژی و خدمات عمومی هم در این روز تضعیف شدند. تضعیف های روز دوشنبه باعث شد که شاخص S&P 500 از بالاترین سطح ۵ ساله که در روز کاری قبل بدان دست یافته بود، افت نماید. این شاخص در هفته گذشته ۴/۶ درصد تقویت شده و بهترین عملکرد هفتگی در بیش از یکسال را تجربه نموده بود. در این روز شاخص میانگین صنعتی داوجونز، استاندارد اند پورز ۵۰۰ و شاخص ترکیبی نزدک هر کدام به ترتیب با ۵۰/۹۲، ۴/۵۸ و ۲/۸۴ واحد کاهش به سطوح ۱۳۳۸۴/۲۹ و ۱۴۶۱/۸۹ و ۳۰۹۸/۸۱ واحد رسیدند.

بورس اوراق بهادار تهران - به گزارش سازمان بورس اوراق بهادار تهران شاخص کل قیمت سهام در روز دوشنبه ۱۸ دی ماه ۱۳۹۱ به رقم ۳۷۰۷۷/۰ رسید که نسبت به شاخص کل روز یکشنبه ۱۷ دیماه ۱۳۹۱ به میزان ۱۸ واحد افزایش داشت.

قیمت فروش هر تن انواع فلزات غیر آهنی در بورس لندن (دلار)							
تاریخ	نوع فلز	آلومینیوم	مس مفتول	سرب	نیکل	قلع	روی
دوشنبه ۷ ژانویه ۲۰۱۲		۲۰۰۵/۰۰	۷۹۹۵/۵۰	۲۲۸۹/۰۰	۱۷۲۱۵/۰۰	۲۳۷۴۵/۰۰	۱۹۸۵/۰۰
جمعه ۴ ژانویه ۲۰۱۲		--	--	--	--	--	--

نرخ SDR، ارزهای عمده، فلزات قیمتی، نفت خام و بهره بین بانکی					
انواع ارز و فلزات قیمتی	جمعه ۴ ژانویه ۲۰۱۲		دوشنبه ۷ ژانویه ۲۰۱۲		نرخ سپرده سه ماهه
	لندن	نیویورک	لندن	نیویورک	
حق برداشت مخصوص*	--	۱/۵۲۴۸۹	--	۱/۵۲۷۲۷	۰/۰۶***
یورو*	--	۱/۳۰۶۹	۱/۳۰۳۸	۱/۳۱۱۷	۰/۱۲۹
لیره انگلیس*	--	۱/۶۰۷۰	--	۱/۶۱۱۵	۰/۵۱۴
فرانک سوئیس	--	۰/۹۲۴۷	--	۰/۹۲۱۲	۰/۰۱۲
ین ژاپن	۸۸/۳۴	۸۸/۱۷	۸۷/۸۷	۸۷/۷۹	۰/۱۷۴
بهره دلار	--	--	--	--	۰/۳۰۵
طلا	۱۶۴۸/۰۰	۱۶۴۸/۹۰	۱۶۴۵/۲۵	۱۶۴۷/۴۰	--
نقره	۲۹/۳۲	۲۹/۹۴	۳۰/۱۴	۳۰/۰۸	--
پلاتین	۱۵۵۷/۰۰	۱۵۵۷/۳۰	۱۵۵۱/۰۰	۱۵۵۶/۸۰	--
نفت خام	۱۱۱/۳۱**	۹۳/۰۹***	۱۱۱/۴۰**	۹۳/۱۹***	--
سبد نفت اوپک	۱۰۸/۶۸		۱۰۸/۱۵		--

* هر واحد به دلار آمریکا ** نفت خام برنت انگلیس *** نفت خام پایه آمریکا **** نرخ بهره هفتگی



اقتصاد بلاروس در سال ۲۰۱۲: بلاروس دایجست، ۲۷ دسامبر ۲۰۱۲ - بحران ارزی بلاروس در سال ۲۰۱۱، محدودیت‌های مدل اقتصادی این

کشور را آشکار نمود. از یک سو حتی به محافظه کارترین مقامات دولت ثابت شد که انجام تغییرات در سیاست اقتصادی این کشور ضروری است. از سوی دیگر تجدید صادرات نفت در نیمه اول سال ۲۰۱۲ به دولت اجازه داد که از انجام اصلاحات ضروری اجتناب نماید. اقتصاد این کشور سال ۲۰۱۲ را با نرخ رشد پایین به پایان رساند اما توانست به ثبات شکننده‌ای در اقتصاد کلان دست یابد. **محرك‌های رشد اقتصادی:** علی‌رغم افزایش درآمد واقعی خانوارها، رشد اقتصادی در سال ۲۰۱۲ کاهش یافت. در نیمه دوم سال رشد واقعی درآمد خانوارها، جایگزین خالص صادرات، به عنوان عامل کلیدی رشد اقتصادی شد. تعهد سیاسی برای افزایش متوسط ماهانه دستمزدها به ۵۰۰ دلار - هم به ارز و هم به پول ملی - دستمزدهای واقعی را از بهار ۲۰۱۲ تاکنون افزایش داده است. رشد دستمزد واقعی از رشد بازدهی نیروی کار پیشی گرفته است. در حالیکه دولت به سیاست مالی سختگیرانه ادامه می‌داد، بانک مرکزی این کشور (نشنال بنک) به منظور کاهش نرخ تورم، نرخ بهره واقعی را افزایش داد. گرچه فقر به ۵/۳ درصد کاهش یافت، اما سطح درآمد خانوارها کمی بالاتر از سطح سال ۲۰۰۷ قرار دارد. با وجود پایین بودن تورم مواد غذایی در سال ۲۰۱۲، هنوز خانوارهای متوسط بیش از ۴۰ درصد از درآمدشان را برای خرید مواد غذایی اختصاص می‌دهند. **سختگیری مالی:** دولت سیاستهای مالی سختگیرانه خود را متوقف نکرده اما افزایش دستمزدها در بخش دولتی به افزایش هزینه‌های آموزشی و بهداشتی، منجر شد. سیاستهای مالی سختگیرانه بدلیل نیاز به مهار تورم به خصوص برای مقابله با انتظارات رشد شدید تورمی اعمال شده‌اند. انتظار توازن و یا اندکی مازاد در بودجه سال ۲۰۱۲، واقع بینانه است. توازن احتمالی بودجه به خاطر حجم کم باز پرداخت بدهی خارجی می‌باشد. این نوع پرداختها از سال ۲۰۱۳ به بعد افزایش خواهد یافت. افزایش باز پرداخت حجم بدهی‌های خارجی با فرض ثابت بودن ساختار درآمدها و مخارج از جمله برنامه‌های تأمین مالی سرمایه‌گذاری‌ها، می‌تواند به کسری بودجه منجر گردد. گرچه دولت یارانه‌های بخش‌های صنعت و کشاورزی را در سال ۲۰۱۲ بطور قابل ملاحظه‌ای کاهش داده است، یارانه‌های پرداختی احتمالاً در سطح ۴-۳/۵ درصد تولید ناخالص داخلی باقی می‌ماند. **محدودیت‌های سیاستهای پولی:** نرخ بهره بالا به میزان زیادی در کندی رشد اقتصادی موثر بوده است. این سیاست برای مقابله با انتظارات تورمی ناشی از بحران ارزی سال ۲۰۱۱ اتخاذ شد و برای ثبات نرخ ارز به خصوص برای نیمه اول سال الزامی بود. گرچه انتظارات تورمی کاهش نیافت زیرا مردم خاطرات زمان تضییع ارزش پول ملی و افزایش نرخ تورم را به یاد داشتند. پس از تضعیف پول ملی و افزایش تورم در سال ۲۰۱۱، اکثر بانکها در طول سال ۲۰۱۲ سرمایه خود را افزایش دادند. چون پس از بحران سال ۲۰۱۲، با سیاست نرخ‌های بهره بالا، بانکها به گسترش اعتباردهی و تحمل ریسکهای اعتباری بیشتر بی‌میل بودند. در فضای کمبود اعتبار، فقط بانکهایی که به سرمایه ارزان دسترسی داشتند - به خصوص شعبات بانکهای روسی - قادر بودند پورتفوی اعتباری خود را گسترش داده و سهمشان در بازار داخلی را افزایش دهند. ترکیب وام‌گیرندگان هم به سمت افزایش سهم شرکتیهای صادراتی و خانوارها تغییر کرد. بنظر می‌رسد سیاست پولی با دشواریهایی مواجه است. از یکسو، بانک مرکزی بلاروس به منظور کاهش انتظارات تورمی، مجبور است نرخهای ارز را ثابت نماید. از سوی دیگر، نوسانات نرخ ارز به تراز نمودن حساب جاری کمک می‌نماید. در این وضعیت، تنها ابزار موثر باقی مانده برای بانک مرکزی بلاروس نرخهای بهره است. اما این ابزار برای کاهش انتظارات تورمی مناسب نیست. **حساب جاری و نرخ ارز:** نوسانات نرخ ارز برای تراز کردن حساب جاری مطلوب می‌باشند. در فاصله ماههای ژانویه تا ژوئیه، این کشور به دلیل ادامه تأثیرات کاهش ارزش سال ۲۰۱۱ پول ملی و فروش تولیدات نفتی (حلال و تینر)، به مازاد حساب جاری دست یافت. اما از ماه اوت تا اکتبر، حساب جاری کسری پیدا کرد. بخشی از این کسری ناشی از افزایش ارزش نرخ ارز واقعی (به دلیل افزایش سریعتر قیمت‌ها در بلاروس در مقایسه با شرکای تجاری عمده این کشور) و توقف صادرات «حلال و تینر» بوده است. بدتر شدن عملکرد صادرات حاکی از رشد اقتصادی کندتر می‌باشد. وضعیت بازار ارز منعکس کننده پویایی خالص صادرات می‌باشد. در حالیکه در نیمه اول سال، عرضه ارز بوسیله خانوارها از تقاضای آنها بیشتر بوده است اما بین ماههای ژوئن تا اکتبر، تقاضای ارز بیش از عرضه بوده است. گرچه در پایان سال، ذخیره ارز جذابیت کمتری از سپرده به پول ملی داشته است. **پیامد الحاق روسیه به سازمان تجارت جهانی WTO.** عضویت روسیه در سازمان WTO مشکلاتی برای بلاروس بوجود می‌آورد. محصولات بلاروسی احتمالاً با رقابت بسیار شدیدتری هم در داخل کشور و هم در خارج مواجه می‌باشند. این عضویت بواسطه اتحاد گمرکی بلاروس با روسیه، برای این کشور یک عضویت بالفعل بوجود می‌آورد. علاوه بر این، قوانین WTO بر کاهش حمایت از بخش کشاورزی تأکید دارد و روسیه ممکن است سهمیه‌هایی برای واردات محصولات کشاورزی از بلاروس وضع نماید. ممکن است این امر بر لبنیات و فرآورده‌های گوشتی تأثیرات منفی داشته باشد. **چالش مهاجرت نیروی کار:** روسیه یک گزینه دارای جذابیت روزافزون برای مهاجرت موقت نیروی کار بلاروس به شمار می‌رود. در سال ۲۰۱۲ کاهش اشتغال رسمی ادامه داشته است. تخمین زده می‌شود که هر سال بین ۴۰۰ تا ۷۰۰ هزار مهاجرت موقت نیروی کار از بلاروس صورت می‌گیرد. این امر اقتصاد بلاروس را از نیروی کار ماهر تهی می‌نماید. **پیش‌بینی برای سال ۲۰۱۳:** سال ۲۰۱۳ زمان آماده شدن برای بازپرداخت بدهی‌های خارجی انباشته است. حجم تعهدات خارجی طی سالهای ۲۰۱۴-۲۰۱۵ افزایش قابل ملاحظه‌ای خواهد داشت. احتمالاً فشارها بر حساب جاری همچنان قوی خواهد ماند بنابراین تضعیف ارزش پول ملی گزینه محتمل بوده و رشد اقتصادی نیز احتمالاً متعادل خواهد بود.

سال: چهل و هفتم

شماره: ۱۰۲

تاریخ:

شبه‌شنبه ۱۳ آذر ۱۳۹۱ (۴ دسامبر ۲۰۱۲)

۸۵/۶ - ۳۲۵۰۰۰ - ۶۴/۲ - ۳۳