



بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران  
اداره مطالعات و سازمانهای بین المللی  
دایره مطالعات ارزی

# بررسی وضع اقتصادی - ارزی کشورهای عمده

بازارهای طلا و نفت

**شماره ۳۵**

هفته منتهی به ۲۲ نوامبر ۲۰۱۳

۱ آذر ماه ۱۳۹۲





## فهرست مندرجات

شماره صفحه

عنوان

۱-۵

بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

آمریکا

اروپا

انگلیس

ژاپن

۵-۷

تحولات بازار ارزهای عمده

۷-۸

تحولات بازار طلا

۸-۹

تحولات بازار نفت

خواننده گرامی

ضمن تشکر خواهشمند است در صورت داشتن هرگونه انتقاد و یا پیشنهاد در مورد این گزارش نظرات خود را از طرق زیر مطرح فرمائید.

پست الکترونیکی: [m.namvar@cbi.ir](mailto:m.namvar@cbi.ir)

تلفن: ۲۹۹۵۳۸۱۵



## بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

طبق مفاد صورتجلسه ماه اکتبر شورای سیاست‌گذاری بانک مرکزی آمریکا (FOMC)، رشد اقتصادی این کشور همچنان کند و انتظارات تورمی نیز در حال کاهش است. اما طبق این صورتجلسه، شرایط اقتصادی بخصوص بازار کار متناسب با انتظارات و قابل قبول می‌باشد. بسیاری از فعالین بازار بر این باور هستند که با توجه به شاخصهای اقتصادی در سه ماهه چهارم، زودترین زمان برای اجرای برنامه کاهش تدریجی خرید اوراق قرضه، مارس ۲۰۱۴ خواهد بود. خرده فروشی ماه اکتبر تنها شاخصی از گروه شاخصهای سه ماهه چهارم بود که در هفته گذشته منتشر شد و عملکرد بهتر از انتظاری داشت. اعتماد سازندگان مسکن در ماه نوامبر کاهش یافت. فروش خانه‌های دست دوم ماه اکتبر نیز کمتر از انتظار بود.

بانک مرکزی اروپا در حال بررسی طرحی برای منفی نمودن سود سپرده بانک‌ها نزد خود می‌باشد. همچنین صاحب‌نظران بازار معتقدند احتمال ارائه وام‌های بلند مدت کم بهره توسط بانک مرکزی اروپا وجود دارد. شاخص مدیران خرید کارخانه‌ای رشد کرده اما شاخص خدمات و مرکب همراه با اعتماد مصرف‌کنندگان افت نمود.

بهبود عملکرد اقتصاد انگلیس، پیش‌بینی OECD از رشد اقتصادی این کشور را ارتقاء داد. بهای مسکن در ماه نوامبر بطور غیرمنتظره‌ای کاهش یافت و دولت توانست به کمک افزایش درآمدهای مالیاتی و کنترل هزینه‌ها، کسری بودجه ماه اکتبر را کاهش دهد.

رئیس بانک مرکزی ژاپن نسبت به دستیابی به اهداف تورمی خوش‌بین است و اقتصاد را در مسیر مورد نظر بانک مرکزی می‌داند. از این رو احتمالاً انبساطی‌تر شدن سیاست‌های پولی در سال جاری تقریباً وجود ندارد. شاخص هم‌زمان و پیش‌نگر نیز بر ادامه روند رشد اقتصادی تاکید داشتند.

در هفته‌ی گذشته عمدتاً شاهد تضعیف دلار در مقابل اسعار بودیم. دلیل این تضعیف را می‌توان به اظهارنظر خانم یلین مبنی بر حمایت از سیاست‌های فوق‌انبساطی آمریکا نسبت داد که زمان عملیات tapering را به تعویق می‌انداخت. همچنین ارقام قوی از اقتصاد حوزه‌ی یورو در تقویت دلار در مقابل یورو بی‌اثر نبود.

روند نزولی قیمت طلا در هفته گذشته عمدتاً ناشی از رکود حاکم بر بازار طلا، بار روانی سیاست‌های فدرال رزرو و کاهش مداوم ذخایر هولدینگ‌های طلا بود. در مجموع طی هفته گذشته، طلا ۲/۴ درصد ارزش خود را از دست داد.

متوسط قیمت نفت نسبت به هفته ماقبل در هر دو سوی اطلس کاهش داشت. دو تن از اعضای فدرال رزرو از احتمال شروع کاهش تدریجی خرید اوراق قرضه، سخن گفتند. توقف تولید بنزین در دو پالایشگاه در آمریکا و بلژیک، قیمت بنزین را افزایش داد. مذاکرات ایران نیز تا روز جمعه با ۵+۱ به نتیجه‌ای نرسید و اعتصاب کارگران نفتی در لیبی ادامه یافت. همچنین ذخایر نفت آمریکا کمتر از میزان پیش‌بینی شده افزایش داشت.

## آمریکا

### صورتجلسه ماه اکتبر شورای سیاست‌گذاری بانک مرکزی

#### FOMC

مطالب درج شده در این صورتجلسه که هفته گذشته منتشر شد احتمال کاهش خرید ماهانه دارایی‌ها توسط بانک مرکزی در آینده نزدیک را تقویت می‌کرد. در متن صورتجلسه اشاره شده است که سرعت فعالیتهای اقتصادی در حال افزایش است. همچنین آمار منتشره با چشم‌انداز اعضای کمیته در مورد بهبود شرایط بازار کار سازگار است و بنابراین در ماههای آتی از خرید دارایی‌ها کاسته خواهد شد.

### بهبتر از انتظار بودن خرده‌فروشی ماه اکتبر

هم شاخص کلی خرده‌فروشی و هم شاخص مذکور بدون احتساب وسایل نقلیه موتوری، بنزین، مواد غذایی و مصالح ساختمانی، در ماه اکتبر ۰/۴ درصد افزایش یافتند. در ماه سپتامبر شاخص اولی ۰/۱ درصد بازنگری نزولی و شاخص دومی ۰/۱ درصد تجدید نظر صعودی شد.



### نکاتی در مورد تولید ناخالص داخلی سه ماهه سوم

تقریباً اکثر گزارشها و شاخصهای اقتصادی سه ماهه سوم که پس از انتشار اولیه گزارش رشد اقتصادی این فصل منتشر شده‌اند حاکی از این هستند که رشد اقتصادی این دوره بیشتر از برآورد اولیه  $2/8$  درصد بوده است. موجودی انبار که در برآورد اولیه  $0/8$  درصد به رشد اقتصادی فصل سوم کمک کرده بود بر اساس اطلاعات جدید سهم بیشتری (در حدود یک درصد) در رشد اقتصادی سه ماهه سوم نقش داشته است. از سوی دیگر به نظر می‌رسد سرمایه‌گذاری ثابت در بخش بنگاه (سرمایه‌گذاری فیزیکی) تأثیر منفی کمتری از برآورد اولیه بر رشد اقتصادی این دوره داشته است.

### سه ماهه چهارم

سهم قابل توجه موجودی انبار در رشد اقتصادی سه ماهه سوم، کاهش مشارکت این متغیر احتمالاً به همان میزان در رشد سه ماهه چهارم را به دنبال خواهد داشت. اگر گزارش خرده‌فروشی ماه اکتبر را نادیده بگیریم سایر گزارشها حاکی از آن هستند که اقتصاد آمریکا در حال از دست دادن محرکهای رشد خود می‌باشد. گزارشهای اولیه‌ای که از خرده‌فروشی ماه نوامبر تهیه شده است نگرانی زیادی را در مورد مخارج مصرفی در ماه نوامبر و تعطیلات پایان سال ایجاد کرده است. سایر گزارشهای اقتصادی نیز علائم هشدار آمیزی را نشان می‌دهند. جدیدترین گزارش بانک مرکزی فیلادلفیا در مورد شرایط بخش کارخانه‌ای نشان می‌دهد که شاخص مذکور با کاهش شدید از  $19/8$  به  $6/5$  واحد در ماه نوامبر کاهش یافته است. شاخص NAHB که اعتماد سازندگان مسکن آمریکایی به وضعیت اقتصادی را نشان می‌دهد با یک واحد کاهش به عدد  $54$  رسید. فروش خانه‌های موجود (دست دوم) بیش از انتظار و به میزان  $3/2$  درصد در ماه اکتبر کاهش یافته است. تورم و انتظارات تورمی نیز در حال کاهش هستند.

### کاهش تورم اکتبر

شاخص قیمت مصرف کننده  $0/1$  درصد در ماه اکتبر کاهش یافت. قسمت عمده این کاهش به دلیل افت قیمت بنزین در این ماه بود. با حذف اقلام پر نوسان مواد غذایی و انرژی، تورم باز هم سیر نزولی دارد. طی یک سال گذشته شاخص قیمت مصرف کننده تنها  $0/1$  درصد افزایش یافته است و بدون اقلام پر نوسان تنها  $1/7$  درصد رشد را نشان می‌دهد. فشارهای تورمی در بخش تولید هم در حال کاهش هستند. شاخص قیمت تولید کننده در ماه اکتبر  $0/2$  درصد کاهش یافت و در دوره سالانه تنها  $0/3$  درصد افزایش یافت. باز اگر بخش پرنوسان مواد غذایی و انرژی از شاخص مذکور حذف شود مشخص می‌شود که شاخص قیمت تولیدکننده در ماه اکتبر به صورت سالانه تنها  $1/4$  درصد افزایش یافته است.

### اروپا

#### منطقه یورو

### احتمال منفی شدن نرخ سپرده بانکه نزد بانک

#### مرکزی اروپا

موسسه خبری بلومبرگ در هفته گذشته به نقل از دو منبع آگاه اعلام نمود بانک مرکزی اروپا در حال بررسی سیاست کاهش نرخ بهره پرداختی به مانده سپرده‌های یکشبه بانکهها نزد خود از صفر درصد کنونی به  $0/1$  - درصد است. با وجود تورم  $0/7$  درصدی که فاصله زیادی با نرخ هدف  $2$  درصدی این بانک دارد، احتمال اعمال این سیاست برای افزایش تورم و تشویق بانکهها به وام دهی وجود دارد.

نکته قابل توجه این است نرخ بهره صفر درصدی کنونی در تاریخ بانک مرکزی اروپا برای اولین بار اجرا شده است و این نرخ قبل از کاهش به صفر درصد، در سطح  $0/25$  درصد قرار داشته است. همچنین از آنجایی که تاکنون بانک مرکزی اروپا چنین سیاستی را اتخاذ ننموده است، پیامدها آن کاملاً مشخص نیست.



اطلاعات موسسه رویترز نشان می‌دهد در حدود ۶۰۰ میلیارد یورو از وام‌های LTRO در سطح منطقه یورو هنوز تسویه نشده است. نکته‌ای باید به آن توجه داشت این است که ارائه دور سوم از وام‌های موسوم به LTRO علاوه برای تاثیر مثبت بر بازارهای بورس اروپایی می‌تواند موجب تضعیف یورو گردد. با وجود نااطمینانی از قطعیت در مورد اجراء، زمان و میزان این سیاست هم اکنون شاهد افزایش قراردادهای معاملات اختیاری<sup>۳</sup> برای خرید سهام در اروپایی هستیم که خود از احتمال اجراء این سیاست از منظر فعالان بازار حکایت دارد.

بر اساس نظرسنجی که از صاحب‌نظران اقتصادی توسط موسسه رویترز انجام شده احتمال اینکه بانک مرکزی اروپا برنامه جدیدی برای خرید اوراق قرضه دولتی را آغاز نماید اندک است و در مقابل در اوایل سال به احتمال زیاد اعطای دور سوم وام‌های LTRO را آغاز خواهد نمود.

### شاخص‌های نظرسنجی اقتصادی

در هفته گذشته نیز روند بهبود در شاخص‌های نظرسنجی اقتصادی منطقه یورو ادامه یافت. شاخص موسسه ZEW آلمان برای منطقه یورو از سطح ۵۹/۱ واحد در ماه سپتامبر به ۶۰/۲ واحد در ماه نوامبر افزایش داشت.

در آمارهای ویرایش نخست شاخص مدیران خرید کارخانه‌ای از ۵۱/۳ به ۵۱/۵ واحد افزایش داشت. اما شاخص خدماتی افت نمود و از ۵۱/۶ واحد به ۵۰/۹ واحد رسید و سبب شد تا شاخص مرکب از ۵۱/۹ واحد به ۵۱/۵ واحد در ماه نوامبر کاهش داشته باشد.

در بخش مصرف نیز شرایط رو به وخامت است. شاخص اعتماد مصرفی از ۱۴/۵- واحد در ماه سپتامبر به ۱۵/۴- واحد در ماه نوامبر کاهش یافته است. کاهش اعتماد مصرفی ریشه در بیکاری بیش از ۱۲ درصدی منطقه دارد که بر مصرف تاثیر منفی خواهد داشت.

این در حالی است که جنس ویدمن<sup>۱</sup> عضو شورای سیاست‌گذاری بانک مرکزی اروپا و رئیس بانک مرکزی آلمان در مورد اعمال سیاست‌های انبساطی بیشتر هشدار داده است. اما در ۷ نوامبر دراقی رئیس بانک مرکزی اروپا از آمادگی این بانک برای کاهش نرخ بهره قراردادهای بازخرید از ۰/۲۵ کنونی به صفر درصد نیز سخن گفته بود. حال باید دید که بانک مرکزی اروپا آیا بر شدت سیاست‌های انبساطی خود خواهد افزود و در صورت مثبت بودن جواب این سؤال باید دید که از کدام ابزار برای رسیدن به این هدف استفاده خواهد کرد.

### گمانه‌زنی‌ها در مورد دور تازه اعطای وام‌های بلند مدت توسط بانک مرکزی اروپا

بعد از اینکه بانک مرکزی اروپا در اوایل ماه جاری میلادی اقدام به کاهش نرخ بهره کلیدی نمود و با توجه به پایین بودن میزان اعتبارات بانکی و پایین بودن تورم، احتمال اعطای وام‌های بلند مدت کم بهره<sup>۲</sup> LTRO توسط بانک مرکزی اروپا برای سومین دوره، بوجود آمده است. هنوز بانک مرکزی اروپا نگران بحران بدهی در برخی از کشورهای حوزه یورو و کمبود نقدینگی برای افزایش سرمایه بانکها در صورت اجراء سومین دوره آزمون ثبات بانکی است. پیش از این در دسامبر ۲۰۱۱ و فوریه ۲۰۱۲ بانک مرکزی اروپا ۱/۳ تریلیون یورو تحت همین عنوان وام بلند مدت در اختیار بانکها قرار داده است.

در مقایسه با اواخر سال ۲۰۱۱ نگرانی در مورد موسسات مالی کاهش یافته اما کاهش درآمد بانکهای ایتالیایی در سه ماهه سوم سال جاری نشان داد که با خروج کامل از بحران بدهی فاصله وجود دارد و افزایش دیگری در نقدینگی می‌تواند توان وام دهی بانکها را افزایش دهد. خصوصاً اینکه بانکهای ایتالیایی وام‌های دریافتی در دو دوره گذشته را هنوز بطور کامل باز پس نداده‌اند. همچنین

<sup>1</sup> Jens Weidmann

<sup>2</sup> Long-term refinancing operation

<sup>3</sup> Option



## انگلیس

در هفته‌ی گذشته سازمان همکاری‌های اقتصادی و توسعه (OECD) پیش‌بینی خود از رشد اقتصادی بریتانیا در سال جاری را ۱/۴ درصد و برای سالهای ۲۰۱۴ و ۲۰۱۵ معادل ۲/۴ و ۲/۵ درصد اعلام نمود و افزایش در سرمایه‌گذاری و صادرات را محورهای رشد اقتصادی این کشور دانست. با توجه به برنامه بانک مرکزی انگلستان موسوم به Forward Guidance که هرگونه افزایش نرخ بهره را تا زمان کاهش نرخ بیکاری به زیر ۷ درصد متوقف نموده است، OECD با توجه به شاخصهای بیکاری و تورم، سه ماهه آخر سال ۲۰۱۵ را زمان احتمالی افزایش نرخهای بهره در انگلستان پیش‌بینی کرده است. هرچند این سازمان نسبت به ایجاد حباب در بازار مسکن هشدار داده است. مدتی است سرمایه‌های خارجی جهت ورود به بازار مسکن لندن به این کشور سرازیر شده‌اند که این شرایط به افزایش قیمتها در این بخش دامن زده است. در هفته‌های اخیر لیبرال دموکراتها فشارهایی را بر جورج ازیورن وزیر خزانه‌داری انگلیس مبنی بر افزایش مالیات بر املاک دارای ارزش بیش از ۲ میلیون پوند (۳/۲ میلیون دلار) وارد کرده‌اند هرچند حزب محافظه‌کار آن را نپذیرفته است.

در هفته گذشته ترکیب آرای اعضای کمیته پولی بانک مرکزی انگلستان مربوط به نشست روزهای ۶ و ۷ نوامبر اعلام شد که بر اساس آن هر ۹ عضو این کمیته به حفظ و عدم تغییر در سیاستهای پولی این بانک رای مثبت داده بودند.

### مهمترین شاخصها:

قیمت مسکن در ماه نوامبر ۲/۴ درصد در کل کشور و در حدود ۵ درصد در لندن نسبت به ماه قبل کاهش یافت. این کاهش غیرمنتظره درحالی ایجاد شد که در ماه اکتبر قیمت مسکن ۲/۸ درصد افزایش یافته بود. با این وجود بر اساس شاخص قیمت مسکن Rightmove بهای خانه در سال منتهی به ماه نوامبر نسبت به ۱۲ ماه منتهی به اکتبر ۴ درصد رشد داشته است.

همچنین در هفته گذشته خالص استقراضات بخش دولتی بالغ بر ۶/۳۸۳ میلیارد پوند در ماه اکتبر اعلام شد که در راستای اجرای سیاستهای انقباضی مالی، با کاهش نسبت به ماه قبل همراه بوده است. بنا به گزارش منتشر شده توسط دفتر آمار ملی انگلیس، درآمدهای مالیاتی در ماه اکتبر ۳/۲ و مالیات بر ارزش افزوده ۶/۴ درصد افزایش یافته است که در مقابل رشد ۱/۲ درصدی هزینه‌ها، منجر به کاهش کسری بودجه دولت در ماه اکتبر نسبت به ماه مشابه سال قبل شده است. در هفت ماه اول سال مالی، کسری بودجه ۶۴/۸ میلیارد پوند بود که در مقایسه با ۷۰/۶ میلیارد پوند در مدت مشابه سال قبل کاهش داشته است.

## ژاپن

### اظهارات رئیس بانک مرکزی

بانک مرکزی ژاپن در نشست هفته قبل شورای سیاست‌گذاری بانک مرکزی تغییری در سیاستهای پولی خود ایجاد نکرد. بعد از این نشست آقا کوردا در مورد دستیابی به هدف ۲ درصدی تورم اظهار امیدواری نمود. این اظهارات، احتمال انبساطی تر شدن سیاستهای پولی این بانک در آینده نزدیک را بسیار کاهش داد. چون بر اساس گفته‌های آقای کوردا صادرات و مصرف داخلی در این کشور در حال افزایش است. بانک مرکزی معتقد است که هر چند در سه ماهه سوم به علت افزایش اندک در صادرات در مقابل رشد شدیدتر واردات و رشد اندک در مصرف خانوارها، شاهد کند شدن رشد اقتصادی بودیم، اما همراه با بهبود وضعیت اقتصاد در امریکا و منطقه یورو در فصل چهارم صادرات افزوده خواهد شد و شاهد افزایش مصرف خانوار و در نتیجه افزایش رشد اقتصادی خواهیم بود.

همچنین آقای کوردا عنوان داشت صادرات ضعیف یکی از نگرانی‌ها مهم سیاست‌گذاران بانک مرکزی است و آنها امیدوارند همراه با بهبود رشد اقتصاد جهانی، افزایش صادرات بتواند تاثیر



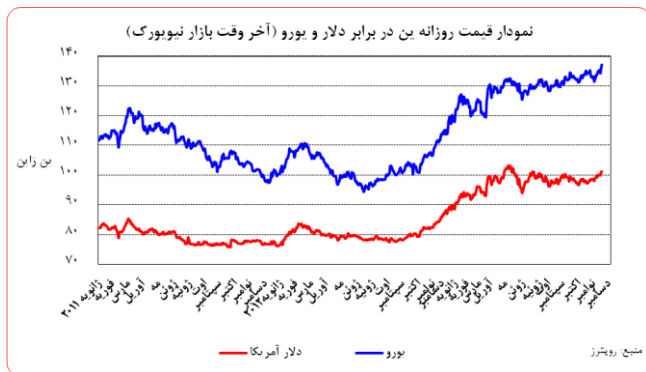
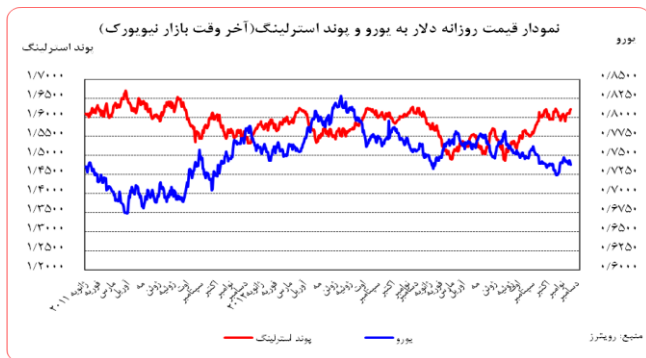


است. البته آقای کوردا رئیس بانک مرکزی ژاپن در روز جمعه اعلام نمود که در صورتی که روند رشد قیمتها کند شود این بانک باز هم آمادگی تشدید سیاستهای پولی انبساطی را خواهد داشت. اما با توجه مطالب عنوان شده در قسمت قبل و روند رشد قیمتها، تشدید سیاستهای پولی انبساطی تا پایان سال جاری کاملاً بعید به نظر می‌رسد و باید منتظر تحولات سال ۲۰۱۴ برای پیش‌بینی تصمیمات آتی بانک مرکزی ژاپن باشیم.

ضمناً در هفته گذشته شاخص میزان فعالیتهای بخشهای صنعتی ژاپن منتشر شد که رشد این شاخص از ۰/۳ درصد در ماه اوت به ۰/۴ درصد در ماه سپتامبر افزایش داشت.

### تحولات بازار ارزهای عمده

متوسط ارزش دلار نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر یین ۰/۸۷ درصد تقویت و در برابر یورو، فرانک سوئیس و پوند به ترتیب ۰/۳۶، ۰/۵۰، ۰/۷۸ درصد تضعیف شد.



منفی اجرای قانون افزایش مالیات بر فروش کالاها را بر رشد اقتصادی، کاهش دهد. از آوریل سال آینده میزان مالیات بر فروش از ۵ به ۸ درصد افزایش خواهد یافت.

لازم به ذکر است آقای کوردا در حالی اهداف تورمی این را بانک را قابل دسترس خواند که در نشست ماه اکتبر سه تن از اعضای کمیته سیاست‌گذاری بانک مرکزی دستیابی به اهداف تورمی را خوشبینانه خوانده بودند.

همچنین آقای کوردا نرخ رشد اقتصادی چین را پایدار پیش‌بینی نمود و این در حالی بود که شاخص مدیران خرید کارخانه‌ای چین در ماه نوامبر ۰/۵ واحد کاهش یافته بود!

### ادامه بهبود در شاخص‌های اقتصادی

از جمله شاخص مهم اقتصادی که برای بررسی وضعیت حال و آینده نزدیک اقتصاد ژاپن مورد استفاده است دو شاخص مهم همزمان و پیش‌نگر<sup>۱</sup> اقتصاد این کشور هستند که در ماه سپتامبر روند رشد مناسبی را به ثبت رساندند. شاخص همزمان که نشانگر وضعیت کنونی اقتصاد این کشور است از ۱۰۷/۶ واحد در ماه اوت به ۱۰۸/۴ واحد افزایش داشت.

شاخص پیش‌نگر نیز از ۱۰۶/۸ واحد به ۱۰۹/۲ واحد افزایش داشته است. لازم به ذکر است که در طول سه ماهه نخست این شاخص از ۹۲/۸ به ۹۷/۷ واحد افزایش داشت. در سه ماهه دوم نیز از ۹۷/۷ به ۱۰۷/۳ واحد رسید. اما این شاخص در سه ماهه سوم مقداری کاهش یافت. بر همین اساس در سه ماهه اول و دوم نرخ رشد اقتصادی ژاپن به ۳/۸ درصد رسید اما در سه ماهه سوم به ۱/۹ درصد کاهش داشت. ارقام مربوط به شاخص پیش‌نگر دوباره در ماه سپتامبر روند صعودی مناسبی را تجربه نموده است. در صورتی که همین روند در ماه آینده نیز حفظ شود انتظار داریم نرخ رشد اقتصادی ژاپن در سه ماهه پایانی ۲۰۱۳ دوباره افزایش داشته باشد. این همان روندی است که بانک مرکزی ژاپن نیز پیش‌بینی نموده

<sup>۱</sup> Coincident & Leading economic index



بانک مرکزی ژاپن و همچنین اقبال سرمایه‌گذاران به اسعار پربازده، سبب شد که در هفته‌ی گذشته شاهد تضعیف ین در مقابل دلار باشیم. در مقایسه‌ی نرخ ابتدا و انتهای هفته یورو ۰/۳۷ درصد در برابر دلار تقویت شد. ارقام اقتصادی هفته‌ی گذشته برای آلمان بزرگترین اقتصاد حوزه‌ی یورو بسیار امیدوارکننده بود. لفاظی آقای دراقی نیز در رد احتمال منفی کردن نرخ سپرده در اروپا در آینده نزدیک توانست به تقویت یورو کمک کند. پوند نیز همانند یورو، و در مقایسه‌ی نرخ ابتدا و انتهای هفته ۰/۷۲ درصد تقویت شد. در هفته‌ای که انگلیس شاخص اقتصادی مهمی نداشت و هفته‌ی آرامی را سپری می‌کرد تضعیف دلار که حاصل تلقی بازار از ادامه‌ی سیاست‌های فوق‌انبساطی امریکا تا پایان سال داشت، توانست پوند را تقویت کند. فرانک نیز در این هفته در مقایسه‌ی نرخ‌های ابتدا و انتهای هفته، ۰/۵۹ درصد در برابر دلار تقویت شد.

در روز دوشنبه دلار در مقابل یورو و ین تضعیف شد. اعلام بزرگترین اصلاحات اقتصادی - اجتماعی در چین، توانست تمایل سرمایه‌گذاران به اسعار پربازده را بیشتر کند. تقاضای فزاینده برای دارایی‌های پرریسک، دلار را به کمترین سطح خود از ۶ نوامبر در مقابل یورو رساند. این در حالی بود که سهام جهانی در پی این تصمیم چین به بیشترین سطح خود از آغاز سال ۲۰۰۸ میلادی تاکنون رسید. از سوی دیگر در رشد فراتر از انتظار مازاد تجاری حوزه‌ی یورو در ماه سپتامبر نیز به تقویت یورو در برابر دلار کمک کرد.

در روز سه‌شنبه دلار باز هم به تضعیف خود در برابر یورو ادامه داد. در این روز بانک مرکزی چین اعلام کرد که به مرور از مداخلات منظم خود در بازار ارز دست خواهد برداشت. رئیس بانک مرکزی چین در روز سه‌شنبه اعلام کرد که به منظور بیشتر کردن نقش بازار آزاد در اقتصاد چین، این بانک تصمیم دارد که بازه نوسان یوآن را تا حدودی گسترش دهد و بدین سان به انعطاف‌پذیری بیشتر این ارز کمک کند. اگرچه معامله‌گران عملی شدن این اقدام را در یک بازه‌ی ۵ ساله در

به نرخ‌های پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۳۵۵۷-۱/۳۴۴۰ دلار و هر پوند در محدوده ۱/۶۲۲۶-۱/۶۱۰۶ دلار در نوسان بود. همچنین هر دلار نیز در دامنه ۱۰۱/۲۶-۱۰۰ بین متغیر بود.

### خلاصه تحولات بازار ارز

عوامل تقویت یورو در برابر اسعار

- ❑ رشد فراتر از انتظار مازاد تجاری حوزه‌ی یورو در ماه سپتامبر
- ❑ رشد ارقام تمایلات اقتصادی موسسه‌ی ZEW برای آلمان
- ❑ سخنرانی آقای دراقی در جهت کاهش احتمال منفی شدن نرخ سپرده در حوزه‌ی یورو

- ❑ ارقام فراتر از انتظار تمایلات تجاری آلمان توسط موسسه‌ی Ifo

عوامل تضعیف یورو در برابر اسعار

- ❑ احتمال منفی شدن نرخ سپرده بانک‌ها نزد ECB

عوامل تضعیف دلار در برابر اسعار

- ❑ اعلام بزرگترین اصلاحات اقتصادی - اجتماعی در چین و تمایل سرمایه‌گذاران به اسعار پربازده
- ❑ افزایش بازه نوسان یوآن در برابر سایر اسعار

عوامل تقویت دلار در برابر اسعار

- ❑ انتشار صورتجلسه‌ی فدرال رزرو و تلقی بازار از نزدیک بودن زمان کاهش سیاست‌های فوق‌انبساطی
- ❑ اظهارنظر مقامات بانک مرکزی امریکا پیرامون بهبود وضعیت اقتصادی این کشور

عوامل تضعیف ین در برابر اسعار

- ❑ ادامه‌ی سیاست‌های فوق‌انبساطی BoJ

### نوسانات اسعار در هفته‌ی گذشته

در هفته‌ی گذشته و در مقایسه‌ی نرخ ابتدا و انتهای هفته ین ۱/۲۶ درصد در مقابل دلار تضعیف شد. اصلی‌ترین دلیل تضعیف ین را می‌توان به فروش ین از سوی سرمایه‌گذاران نسبت داد. احتمال ادامه‌ی سیاست‌های فوق‌انبساطی از سوی



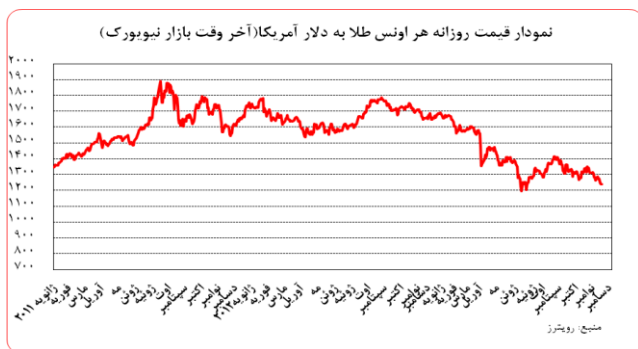


که پیرامون کاهش نرخ سپرده توسط سایر اعضای ECB زده شده بود کاست و این موضوع یورو را در این روز در مقابل دلار تقویت کرد.

در روز جمعه یورو به بیشترین سطح ۴ سال گذشته در برابر ین رسید و در مقابل دلار نیز تقویت شد. در این روز ارقام فراتر از انتظار تمایلات تجاری آلمان توسط موسسه Ifo توانست یورو را در برابر دلار نیز تقویت کند، این ارقام به بیشترین سطح از آوریل ۲۰۱۲ تاکنون رسید. از سوی دیگر یورو از سخنان روز گذشته آقای دراقی نیز که منفی شدن نرخ سپرده را به تاخیر انداخته بود نیز کماکان متأثر بود.

### تحولات بازار طلا

نوسانات هفته گذشته طلا در بازار نیویورک در محدوده ۱۲۷۵/۰۶-۱۲۴۲/۱۰ دلار برای هر اونس در نرخ‌های پایانی ثبت شد و متوسط بهای طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۱/۹۵ درصد کاهش یافت.



### تحولات بازار طلا

هفته گذشته در حالی آغاز شد که رکود نسبی در بازار طلا حاکم بود. در روز دوشنبه بهای طلا متأثر از افزایش شاخص سهام داوجونز و S&P500 که سرمایه‌ها را از بازار طلا خارج می‌نمود، با بیش از یک درصد کاهش همراه شد. قیمت شمش نیز به دنبال خوشبینی اقتصاد جهان از اصلاحات بلندپروازانه چین تحت فشار قرار گرفت. ذخائر هولدینگ اسپایدر همچنان در حال کاهش است و گزارشات نشان می‌دهد

نظر گرفته‌اند. در این روز ارقام تمایلات اقتصادی موسسه‌ی ZEW نیز برای آلمان به بیشترین سطح ۴ سال گذشته رسید و به تقویت یورو در مقابل دلار کمک کرد.

در روز چهارشنبه پس از آنکه برخی از مقامات بانک مرکزی اروپا از احتمال منفی شدن نرخ سپرده بانک‌ها نزد ECB به منظور نزدیک کردن تورم منطقه به سطوح مورد هدف خبر دادند، یورو در برابر اسعار تضعیف شد.<sup>۱</sup> از سوی دیگر انتشار صورتجلسه‌ی اخیر فدرال رزرو نیز در تقویت دلار در برابر یورو بی‌تاثیر نبود. بر اساس آن مشخص شد که ریسک نزولی برای چشم‌انداز اقتصاد آمریکا در حال کمتر شدن است و اگر شاخص‌های اقتصادی نیز برای این کشور قوی باشند به احتمال قوی در ماه‌های آتی شاهد کاهش سرعت سیاست‌های فوق انبساطی خواهیم بود. با توجه به صورتجلسه‌ی اخیر باز هم احتمال کاهش سیاست‌ها در ماه دسامبر بر سر زبان‌ها افتاد. اگرچه این اقدام به ارقام اشتغال ماه نوامبر بستگی دارد. آقای بولارد رئیس فدرال رزرو سنت لوئیس نیز در این روز ارقام اقتصادی آمریکا را مطلوب توصیف و به tapering در ماه دسامبر در صورت قوی بودن ارقام اشتغال نوامبر تاکید کرد. گفتنی است که پیشتر نیز رئیس فدرال رزرو نیویورک به بهبود ارقام بازار کار و رشد اقتصادی آمریکا اشاره کرده بود که این هم می‌تواند گواهی برای جلو افتادن زمان کاهش سیاست‌های فوق انبساطی فدرال رزرو باشد و به تقویت دلار کمک کند.

در روز پنجشنبه دلار به بیشترین سطح ۴ ماه گذشته خود در مقابل ین رسید. در این روز دلار باز هم متأثر از صورتجلسه‌ی روز گذشته‌ی فدرال رزرو قرار داشت که زمان کاهش سیاست‌ها را زودتر از پیش‌بینی‌های قبلی ارزیابی می‌کرد. از سوی دیگر ین تحت تاثیر فشار فروشی قرار گرفته که بدلیل ادامه‌ی سیاست‌های فوق انبساطی BoJ ایجاد شده است. اما در این روز آقای دراقی با سخنان خود تا حدودی به تقویت یورو در مقابل دلار کمک کرد. وی تاحدودی از شدت سخنانی

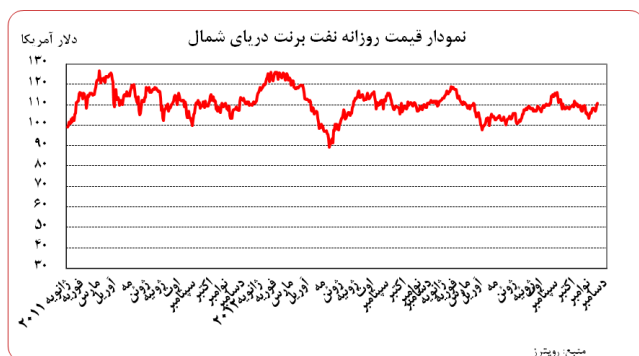
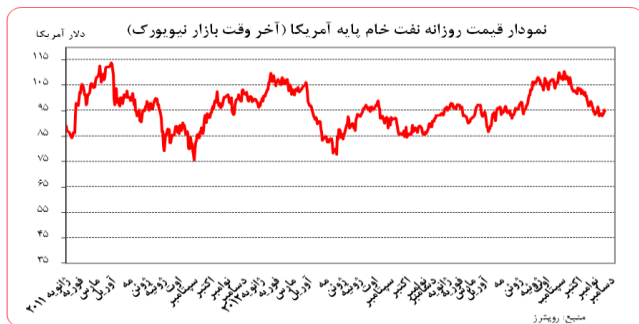
<sup>۱</sup> پیش‌بینی بازار رسیدن این نرخ از صفر به ۰/۱- درصد است.



۵ ماه اخیر خبر داد. در کل طی هفته ای که گذشت طلا ۲/۴ درصد ارزش خود را از دست داد.

### نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۰/۲۵ درصد افزایش یافت. به نرخ های پایان وقت بازار مذکور، بهای هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۹۵/۴۴-۹۳/۰۳ دلار معامله گردید. متوسط هفتگی بهای این فرآورده خام ۹۴/۱۶ دلار در هر بشکه قرار گرفت. بهای نفت خام برنت دریای شمال نیز در هفته ی گذشته ۱/۵۳ درصد افزایش یافت. به نرخ های پایان وقت بازار هر بشکه نفت برنت در دامنه ی ۱۱۱/۰۵-۱۰۶/۹۲ دلار معامله گردید و متوسط هفتگی هر بشکه نفت خام برنت به ۱۰۸/۹۲ دلار رسید. هر بشکه نفت اوپک نیز در دامنه ی ۱۰۵/۴۰-۱۰۴/۵۸ دلار نوسان کرد و متوسط هفتگی قیمت این سبد نفتی به ۱۰۵/۰۱ دلار در هر بشکه رسید که نسبت به میانگین قیمت در هفته ی گذشته ۱/۱۶ درصد افزایش یافت.



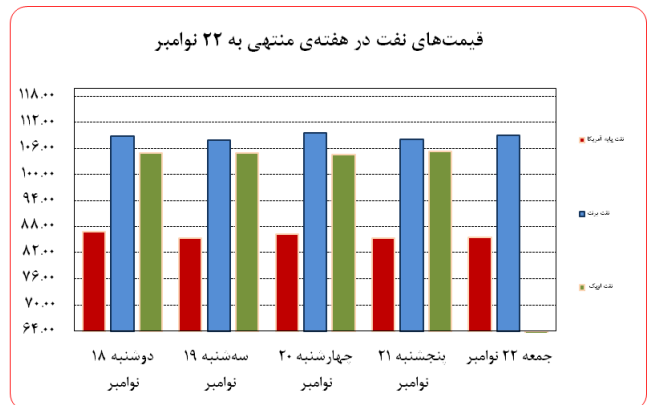
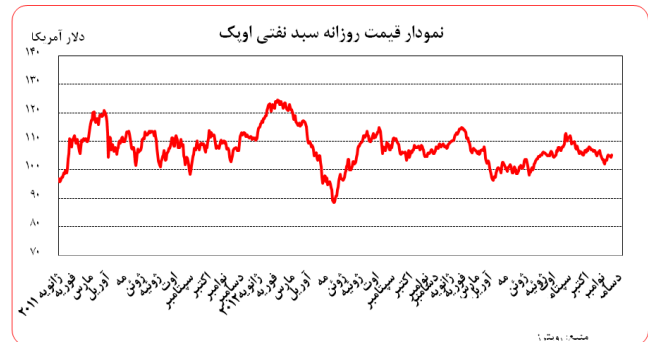
در این روز بازار آسیا راکد بود و با محدودیت هایی که دولت هند بر واردات طلا اعمال کرده است احتمالاً رتبه نخست مصرف طلا در جهان نصیب چین خواهد شد. در روز سه شنبه به دلیل عدم انتشار شاخصهای عمده اقتصاد آمریکا و ثبات نسبی در ارزش دلار و سهام، بهای طلا به میزان اندکی رو به افزایش گذاشت و با ۰/۱ درصد رشد در قیمت به ۱۲۷۵/۰۶ دلار در هر اونس رسید. بخشی از رکود نسبی معاملات در این روز نیز مربوط به انتظار معامله گران از یافتن سرنخهایی از آینده سیاست پولی بود که در صورت جلسه نشست کمیته باز فدرال رزرو در روز چهارشنبه منتشر می شود. در این روز اسپایدر بزرگترین صندوق سرمایه گذاری طلا اعلام نمود در روز دوشنبه میزان ذخائر خود را با ۱/۲ تن کاهش، به ۸۶۴/۵۱ تن رسانده است که کمترین میزان از فوریه ۲۰۰۹ تا کنون می باشد. در روز چهارشنبه با انتشار صورت جلسه بانک مرکزی آمریکا، پیش بینی معامله گران از بابت احتمال کاهش تدریجی سیاستهای فوق انبساطی فدرال رزرو تقویت شد. به این ترتیب طلا در این روز ۲/۵ درصد ارزش خود را از دست داد و به پائینترین سطح چهار ماه گذشته رسید. شمش نیز برای اولین بار از اول ژوئیه تا کنون به زیر ۱۲۵۰ دلار در هر اونس رسید که این بیشترین کاهش روزانه از اول اکتبر تا کنون است. در این روز با خروج مجدد ۱/۵ تن از منابع طلای اسپایدر، ذخائر این هولدینگ به ۸۶۳/۰۱ تن رسید. در روز پنجشنبه بازار به سطوح پائین قیمت واکنش نشان داد و افزایش معاملات و رشد اندک قیمت طلا را به همراه داشت. اما در ادامه روز با انتشار کاهش تعداد متقاضیان کار در آمریکا و بهبود تولیدات کارخانه ای این کشور و همچنین بار روانی توقف سیاستهای فدرال رزرو، مجدداً بهای طلا را در سرآشویی قرار داد و ۱۲۴۶/۱۰ دلار در هر اونس را ثبت کرد. روند قیمتها در روز جمعه تغییرات قابل ملاحظه ای نداشت. در این روز صندوق بین المللی پول از کاهش ذخائر شمش بانک مرکزی آلمان برای دومین بار در ماه اکتبر طی



بهبود وضعیت اقتصادی و اشتغال عنوان داشت فدرال رزرو باید میزان خرید اوراق قرضه را کاهش دهد. در این روز کاهش در قیمت نفت امریکا محسوس‌تر بود. آنچه که سبب کاهش اندک در قیمت نفت برنت شد ادامه اعتصاب کارگران نفتی لیبی همراه با ایجاد ناامنی توسط شبه نظامیان در این کشور بود. احتمال توافق ایران و کشورهای ۱+۵ در روز سه‌شنبه روند کاهش قیمت‌ها در بازار لندن را تسریع کرد. پیش‌بینی موسسه نفت امریکا از ذخایر نفت این کشور کمتر از میانگین نظرسنجی انجام شده توسط رویترز از صاحب‌نظران نفتی بود که به افزایش اندک قیمت نفت امریکا کمک کرد. اما در روز چهارشنبه آمارهای رسمی ذخایر نفت امریکا حتی بسیار کمتر از میزان هر دو پیش‌بینی فوق بود. یکی از مقامات وزارت خارجه امریکا نیز رسیدن توافق هسته‌ای با ایران را سخت خوانده بود. با این تفاسیر قیمت نفت در هر دو سوی اطلس در روز چهارشنبه افزایش داشت.

در روز پنجشنبه روند افزایش قیمت در دو سوی اقیانوس اطلس سرعت گرفت. تعطیلی یک پالایشگاه در امریکا با ظرفیت ۶۰۰ هزار بشکه در روز قیمت بنزین را افزایش داد که سبب رشد قیمت نفت نیز شد. در بلژیک نیز شاهد آتش سوزی در پالایشگاهی با ظرفیت تولید ۳۶۰ هزار بشکه در روز بودیم. از سویی دیگر رشد شاخص مدیران خرید کارخانه‌ای در امریکا و اروپا به رشد قیمت نفت کمک نمود. همچنین تعداد متقاضیان بیمه بیکاری در امریکا کمتر از میزان مورد انتظار بود.

در روز جمعه قیمت نفت برنت باز هم افزایش یافت. پالایشگاهی در چین با نام سینوپک<sup>۱</sup> پیش‌بینی نمود که تقاضا نفت چین در سال ۲۰۱۴ و ۲۰۱۵ در حدود ۳/۸ درصد افزایش خواهد یافت. اما در امریکا قیمت نفت کاهش یافت. افزایش احتمال حصول توافق بین ایران و کشورهای ۱+۵ سبب کاهش قیمت نفت در بازار نیویورک شد.



موجودی انبار نفت آمریکا (ارقام به میلیون بشکه)			
سال قبل	Δ هفته قبل	موجودی در هفته گذشته	
۱۵	۰/۴	۱,۰۸۴/۴۰	نفت خام
۱۴	۰/۴	۳۸۸/۵۰	ذخایر تجاری نفت خام
۱	۰	۶۹۶	ذخایر استراتژیک نفت خام
۸/۵	-۰/۳	۲۰۸/۹۰	بنزین

مصرف نفت خام امریکا (هزار بشکه در روز)			
سال قبل	Δ هفته قبل	میزان	
۱,۲۶۴	۷	۲,۹۷۴	تولید داخلی
۸۱	۱۹	۲,۸۰۷	خالص واردات

در ابتدای هفته باز هم اخبار بر احتمال کاهش سیاست‌های فدرال رزرو (Tapering) تاکید داشت. رؤسای فدرال رزرو نیویورک و فیلادلفیا اعلام نمودند نسبت به بهبود رشد اقتصادی این کشور خوش‌بین هستند. حتی رئیس فدرال رزرو فیلادلفیا با تاکید بر

<sup>۱</sup> Sinopec



ارزش هر دلار آمریکا به ارزهای عمده (آخر وقت بازار نیویورک) ، قیمت نقدی

طلا ، قیمت نفت خام در بازارهای سلف و ۴ شاخص عمده سهام

هفته منتهی به ۱۳۹۲/۰۹/۰۱

۲۰۱۳/۱۱/۲۲

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۲۲ نوامبر	پنجشنبه ۲۱ نوامبر	چهارشنبه ۲۰ نوامبر	سه شنبه ۱۹ نوامبر	دوشنبه ۱۸ نوامبر	عنوان	جمعه ۱۵ نوامبر
۰/۶۵۵۱۹		-۰/۲۹	۰/۶۵۳۳۰	۰/۶۵۳۱۸	۰/۶۵۴۱۵	۰/۶۵۲۵۴	۰/۶۵۳۴۴	۰/۶۵۳۱۸	دلار به SDR	۰/۶۵۴۵۰
۱/۰۴۶۶	۴	۰/۱۰	۱/۰۴۷۶	۱/۰۵۱۵	۱/۰۵۱۸	۱/۰۴۴۸	۱/۰۴۷۰	۱/۰۴۲۹	دلار کانادا	۱/۰۴۳۹
۹۹/۶۵	۵	۰/۸۷	۱۰۰/۵۲	۱۰۱/۲۶	۱۰۱/۱۶	۱۰۰/۰۳	۱۰۰/۱۳	۱۰۰/۰۰	ین ژاپن	۱۰۰/۱۸
۱/۳۴۵۷	۳	۰/۳۶	۱/۳۵۰۴	۱/۳۵۵۷	۱/۳۴۸۱	۱/۳۴۴۰	۱/۳۵۳۸	۱/۳۵۰۶	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۳۴۹۷
۰/۹۱۶۴	۲	-۰/۵۰	۰/۹۱۱۸	۰/۹۰۶۷	۰/۹۱۲۹	۰/۹۱۶۲	۰/۹۱۱۰	۰/۹۱۲۱	فرانک سوئیس	۰/۹۱۴۹
۱/۶۰۲۷	۱	۰/۷۸	۱/۶۱۵۳	۱/۶۲۲۶	۱/۶۱۹۹	۱/۶۱۰۶	۱/۶۱۲۲	۱/۶۱۱۰	لیره انگلیس *	۱/۶۱۱۷
۱/۵۲۶۲۷		۰/۲۹	۱/۵۳۰۶۹	۱/۵۳۰۹۶	۱/۵۲۸۷۰	۱/۵۳۲۴۷	۱/۵۳۰۳۷	۱/۵۳۰۹۷	SDR به دلار	۱/۵۲۷۸۸
۱۲۸۰/۷۸		-۱/۹۵	۱۲۵۵/۸۲	۱۲۴۲/۹۱	۱۲۴۲/۱۰	۱۲۴۵/۳۱	۱۲۷۵/۰۶	۱۲۷۳/۷۴	طلای نیویورک (هراونس)	۱۲۸۷/۷۰
۱۲۸۱/۹۰		-۱/۶۷	۱۲۶۰/۵۰	۱۲۴۶/۲۵	۱۲۴۰/۰۰	۱۲۵۷/۰۰	۱۲۷۵/۷۵	۱۲۸۳/۵۰	طلای لندن (هر اونس)	۱۲۸۷/۲۵
۱۰۷/۲۷		۱/۵۳	۱۰۸/۹۲	۱۱۱/۰۵	۱۱۰/۰۸	۱۰۸/۰۶	۱۰۶/۹۲	۱۰۸/۴۷	نفت برنت انگلیس	۱۰۸/۵۰
۹۳/۹۳		۰/۲۵	۹۴/۱۶	۹۴/۸۴	۹۵/۴۴	۹۳/۸۵/	۹۳/۳۴	۹۳/۰۳	نفت پایه آمریکا	۹۳/۸۴
۱۵۸۳۹		۰/۹۲	۱۵۹۸۴	۱۶۰۶۵	۱۶۰۱۰	۱۵۹۰۱	۱۵۹۶۷	۱۵۹۷۶	DOW-30 (بورس وال ۱ ستريت)	۱۵۹۶۲
۱۴۶۹۴		۳/۶۰	۱۵۲۲۳	۱۵۳۸۲	۱۵۳۶۶	۱۵۰۷۶	۱۵۱۲۷	۱۵۱۶۴	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۱۵۱۶۶
۶۶۸۹		۰/۰۴	۶۶۹۲	۶۶۷۴	۶۶۸۱	۶۶۸۱	۶۶۹۸	۶۷۲۴	FTSE-100 (بورس لندن)	۶۶۹۳
۹۱۱۲		۱/۰۵	۹۲۰۷	۹۲۱۹	۹۱۹۶	۹۲۰۲	۹۱۹۳	۹۲۲۵	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۹۱۶۹