



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 ۳۸**

هفته منتهی به ۱۳ دسامبر ۲۰۱۳

۲۴ آذر ماه ۱۳۹۲





## فهرست مندرجات

شماره صفحه

عنوان

۱-۵

بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

آمریکا

اروپا

انگلیس

ژاپن

۶-۷

تحولات بازار ارزهای عمده

۸

تحولات بازار طلا

۸-۱۰

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

در امریکا اطلاعات و ارقام اقتصادی اخیر، نسبت به پیش‌بینی‌های محتاطانه مربوط به اواخر سال میلادی از وضعیت بهتری برخوردار بودند. ضمن اینکه بالاخره سنا و مجلس نمایندگان در مورد بودجه به توافقاتی رسیدند.

گزارش وزارت کار امریکا با نام Jolts<sup>1</sup> نشان داد که فرصت‌های شغلی ایجاد شده در ماه اکتبر افزایش یافته است. نکته مهم در این گزارش تعداد فرصت‌های شغلی بوجود آمده است که در ماه مذکور بالاتر از سطوح بعد از رکود ۲۰۰۹ قرار گرفته است. گزارش مثبت دیگر خرده‌فروشی ماه نوامبر بود که ۰/۷ درصد افزایش یافت. خرده‌فروشی اکتبر نیز با تجدید نظر صعودی مواجه شد. بهبود ارقام خرده‌فروشی می‌تواند از نگرانی‌های ایجاد شده در مورد ضعف تقاضا در فصل خرید پایان سال بکاهد.

در ماه اکتبر تولیدات صنعتی منطقه یورو ۱/۱ درصد کاهش یافت. دولت ایتالیا توانست از دو مجلس این کشور رای اعتماد کسب نماید. اطلاعات موسسه رویترز حاکی از کاهش دارایی‌های پریسک در سید دارایی‌های بانکهای اروپایی است.

سیاستگذاران ارشد اقتصادی انگلستان بر حفظ نرخهای بهره در سطوح پائین تا زمان حصول اطمینان از رشد پایدار اقتصاد این کشور تاکید نمودند. تولیدات صنعتی و کارخانه‌های انگلیس در ماه اکتبر به طور غیرمنتظره‌ای بهبود یافت و کسری تجاری در این ماه اندکی کاهش یافت. رشد در بخش مسکن همچنان ادامه دارد.

در ژاپن نرخ رشد اقتصادی فصل سوم از ۱/۹ به ۱/۱ درصد مورد تجدید نظر قرار گرفت اما در ماه نخست فصل چهارم تولیدات صنعتی رشد قابل توجهی داشت. دولت نیز برای تشدید رشد اقتصادی بسته افزایش بودجه به ارزش ۵/۴۶ تریلیون ین را به تصویب رساند.

در هفته‌ی گذشته دلار در مقابل ین و یورو تقریباً بدون تغییر حفظ شد. افزایش نرخ بهره بازار پول در اروپا و توافق بر سر ایجاد یک ارگان نماینده برای نظارت بر بانک‌های اروپایی، در کنار ارقام قوی خرده‌فروشی در امریکا و احتمال کاهش سیاست‌های فوق‌انبساطی در هفته‌ی آتی، مواردی بودند که نهایتاً سطوح ابتدای هفته را برای هر ارز رقم زدند.

بازار طلا هفته نسبتاً آرامی را پشت سر گذاشت. هر چند تضعیف دلار و خریدهای تکنیکی و پوششی در روزهای ابتدایی هفته تا حدودی در تقویت ارزش طلا موثر بودند اما در ادامه هفته بار روانی تصمیمات فدرال رزرو، حجم پائین معاملات و خروج مداوم ذخائر هولدینگها مجدداً به روند قیمت‌ها سیر نزولی داد.

در هفته گذشت متوسط هفتگی قیمت نفت برنت کاهش و نفت امریکا افزایش داشت. البته در مقایسه ارقام نخستین و نهایی هفته هر دو کاهش بودند. علت این روند کاهش بهبود ارقام اقتصادی امریکا و افزایش احتمال تقلیل در سیاست‌های انبساطی فدرال رزرو بوده است.

## آمریکا

### توافق بر سر بودجه

مهم‌ترین خبر اقتصادی هفته گذشته امریکا توافقی بود که میان دو حزب رقیب در مورد برخی اختلافات بودجه‌ای صورت گرفت. اولین اثر مثبت این توافق از بین رفتن احتمال تعطیلی مجدد دولت فدرال در اوایل سال آینده میلادی است. براساس توافق به عمل آمده که توسط رؤسای کمیته بودجه در سنا و همتای آن در مجلس نمایندگان اعلام عمومی شد، بخشی از کاهش‌های اجباری در مخارج بودجه‌ای طی دو سال آینده حذف خواهد شد. ضمن اینکه نوعی از اختیار<sup>۲</sup> برای ایفای تعهدات در اختیار دولت و خزانه قرار می‌گیرد تا بتواند فراتر از مصوبات تخصیص بودجه عمل نماید. گفته شد که دولت می‌تواند منابع لازم برای اختیارات هزینه‌ای جدید را از محل افزایش بهای برخی خدمات از جمله افزایش بهای امنیت در بلیت پروازهای هوایی تأمین نماید. اگر چه هنوز اختلافات بر سر سقف بدهی عمومی همچنان ادامه دارد اما همانطور که اشاره شد می‌تواند علاوه بر کاهش ریسک تعطیلی دولت در ابتدای سال آینده، نشانه مثبتی مبنی بر همکاری و همگرایی بیشتر میان دو حزب رقیب در موارد مورد اختلاف باشد.

<sup>2</sup> Non-Emergency Discretionary Spending Authority

<sup>1</sup> Job Opening and Labor Turnover Survey



### شاخص‌های مهم اقتصادی هفته گذشته

مهم‌ترین گزارش‌های اقتصادی هفته گذشته خرده‌فروشی و فرصت‌های شغلی جدید و موجودی انبار در ماه نوامبر بودند که هر سه بهتر از آن چیزی بودند که تصور می‌شد. عملکرد فراتر از انتظار خرده‌فروشی قابل توجه بود و تا حدودی توانست نگرانی‌ها در مورد ضعف مصرف در ماه‌های پایانی سال جاری میلادی را کاهش دهد. خرده‌فروشی در ماه نوامبر ۰/۷ درصد افزایش یافت و فروش ماه اکتبر نیز مورد تجدید نظر مثبت قرار گرفت. فروش باستانای وسایل نقلیه موتوری، بنزین، مصالح ساختمانی و مواد غذایی نیز بیش از حد انتظار بود و ۰/۵ درصد در این ماه تقویت شد و رقم ماه اکتبر این بخش از خرده‌فروشی از ۰/۴ به ۰/۷ درصد افزایش یافت.

موجودی انبار ۰/۷ درصد در ماه اکتبر افزایش یافت که بسیار بهتر از حد انتظار بود. همانطور که در گزارش‌های قبلی بخصوص زمانی که گزارش GDP سه ماهه سوم را تحلیل می‌کردیم اشاره شد به دلیل سهم بالای موجودی انبار در رشد GDP در فصل مذکور، احتمالاً در سه ماهه چهارم موجودی انبار اثر کاهنده‌ای بر رشد اقتصادی داشته باشد. این انتظاری منطقی و قابل درک بود. آنچه در واقعیت اتفاق افتاده یعنی افزایش ۰/۷ درصدی موجودی انبار کمی غیرمنتظره است. به هر حال این موضوع می‌تواند خبر خوبی برای رشد اقتصادی سه ماهه چهارم باشد.

### مهم‌ترین شاخص‌های هفته آینده

تولیدات صنعتی ماه نوامبر در ماه اکتبر تولیدات صنعتی ۰/۱ درصد کاهش یافت. در میان اجزای تولیدات صنعتی، تولید نیروی طی دو ماه منتهی به اکتبر نوسان زیادی داشت و تولیدات صنعتی را متأثر ساخت. تولیدات معدنی هم در ماه اکتبر کاهش یافت البته بخش معدن طی شش ماه گذشته سهم مثبتی در رشد تولیدات صنعتی داشته است. اما مهم‌ترین جزء تولیدات صنعتی یعنی تولیدات کارخانه‌ای در ماه مذکور ۰/۳ درصد افزایش یافت که سومین ماه متوالی افزایش تولیدات کارخانه‌ای بود.

البته بکارگیری ظرفیت تولید در بخش کارخانه‌ای کاهش اندکی داشت و همچنان در پایین‌ترین سطح تاریخی خود باقی ماند. اشتغال در بخش کارخانه‌ای نیز افزایش یافت.

### خانه‌های شروع به ساخت

این شاخص که یکی از مهم‌ترین شاخص‌های بخش مسکن است به دلیل تعطیلی ۲ هفته‌ای دولت در ابتدای اکتبر، با تأخیر در انتشار روبرو شده است. قرار است آمار مربوط به ماه‌های سپتامبر، اکتبر و نوامبر به طور هم‌زمان در هفته آینده منتشر شوند. به طور کلی به نظر می‌رسد که اخیراً فعالیت‌های ساختمانی کند شده است. در ماه اوت (آخرین آمار موجود) خانه‌های شروع به ساخت به ۸۹۱ هزار واحد در سال کاهش یافت. افزایش نرخهای بهره رهنی و همچنین وقوع بارندگی‌های شدید در فصل تابستان بویژه در ناحیه جنوبی ایالات متحده، مهم‌ترین دلایل این ضعف در شروع به ساخت واحدهای مسکونی در ماه اوت بود. به هر حال بعد از آن وضعیت جوی شرایط بهتری پیدا کرده و خریداران با نرخهای جدید رهنی تطابق بیشتری پیدا کرده‌اند. پروانه‌های ساختمانی نیز در ماه‌های سپتامبر و اکتبر افزایش دوباره‌ای را ثبت کرده‌اند. با توجه به موارد فوق به نظر می‌رسد گزارش هفته آینده مسکن گزارش مثبتی باشد.

### جلسه FOMC

با اینکه بارها مقامات فدرال رزرو تأکید کرده‌اند که ملاک و معیار آنها برای اجرای Tapering بهبود وضعیت اشتغال است اما به نظر نمی‌رسد در جلسه ماه دسامبر که قرار است روز چهارشنبه هفته آینده برگزار شود تغییری در سیاست فعلی این بانک ایجاد شود. هر چند گزارش اشتغال ماه نوامبر نشان داد که ۲۰۳ هزار شغل جدید در این ماه در بخش غیرکشاورزی ایجاد شده و نرخ بیکاری از ۷/۳ به ۷/۰ درصد کاهش یافته است اما مقامات فدرال رزرو به خوبی می‌دانند که بخشی از این کاهش به دلیل کاهش در نرخ مشارکت



تولید کالاهای سرمایه‌ای شاخصی پیش‌نگر از تولید است و از نبود اعتماد در بین تولیدکنندگان خبر دارد.

### قوانین آتی منطقه یورو در مورد سرمایه‌گذاران

مذاکره کنندگان اتحادیه اروپا در هفته گذشته در مورد طرحی به توافق رسیدند که در صورت تصویب توسط وزرای دارایی اتحادیه اروپا از ابتدای سال ۲۰۱۶ اجرایی خواهد شد. بر اساس این طرح صورت ورشکستگی بانکها سپرده‌گذاران بزرگ و دارندگان اوراق قرضه برای نجات بانک از ورشکستگی باید بخشی از سپرده یا اوراق خود را تبدیل به سهام بانکی نموده و در ضرر بانکها شریک خواهند بود. این همان طرحی است که در مورد قبرس به اجرا گذاشته شد تا بانکهای این کشور از خطر ورشکستگی و ایجاد بحران بانکی در این کشور رهایی یابد. اتحادیه اروپا چندی پیش تصویب نموده بود که بانکها بتوانند بطور مستقیم و بدون دخالت دولتها از منابع صندوق European Stability Mechanism (ESM) به عنوان آخرین وسیله برای جلوگیری از ورشکستگی استفاده نمایند. در صورت تصویب قانون جدید قبل از استفاده از منابع این صندوق بخشی از سپرده‌های بزرگ برای افزایش سرمایه بانک به سهام تبدیل خواهد شد.

### رای اعتماد دوباره به دولت ایتالیا

دولت انریکو لتا در هفته گذشته بار دیگر توانست از هر دو مجلس نمایندگان و سنا این کشور رای اعتماد کسب نماید. در ماه گذشته سیلویو برلوسکنی رئیس حزب راست میانه که با دولت آقای لتا ائتلاف نموده بود، حمایت خود را از حزب دولت قطع کرد تا دولت را از اکثریت انداخته و مجبور به اخذ رای اعتماد نماید. اما در هفته گذشته دولت لتا با حمایت حزب چپ میانه دموکرات و گروهی از حزب میانه و برخی از اعضای حزب راست میانه توانست از دو مجلس این کشور رای اعتماد کسب نماید. آقای لتا قول داده است که تغییر ساختاری و قوانین مالیاتی، کاهش بیکاری ۴۰ درصدی جوانان و کاهش کسری بودجه در دستور کار خود قرار دهد.

نیروی کار بوده است. ضمن اینکه تورم در شرایط بسیار مساعدی برای ادامه سیاست‌های پولی محرک رشد اقتصادی قرار دارد. بخش پایه و مرکزی شاخص قیمت مورد توجه و سیاست‌گذاری فدرال رزرو<sup>۱</sup> تنها ۱/۱ درصد در ماه اکتبر در دوره سالانه افزایش یافته که تا رسیدن به ۲/۰ درصد هدف گذاری شده این بانک فاصله زیادی دارد. بنابراین انتظار داریم سیاست پولی فوق انبساطی در ابعاد کنونی حداقل تا ماه مارس سال آتی میلادی ادامه داشته باشد.

## اروپا منطقه یورو

### کاهش رشد صنعتی

بر خلاف انتظار صاحب‌نظران اقتصادی که رشد ۰/۳ درصدی برای بخش صنعتی منطقه یورو پیش‌بینی نموده بودند در ماه اکتبر در مقایسه با ماه قبل از آن تولیدات صنعتی ۱/۱ درصد کاهش یافت که بالاترین کاهش ماهانه از سپتامبر ۲۰۱۲ تا کنون بوده و بر شکنندگی رشد اقتصادی منطقه بخصوص در بخش صنعت تاکید داشت. البته در مقایسه با اکتبر سال گذشته رشد ۰/۲ درصدی به ثبت رسیده که این رشد به علت انقباض شدید صنعت منطقه در سال گذشته بود و رقم قابل ملاحظه‌ای به نظر نمی‌رسید، مضاف بر اینکه رقم رشد سالانه در ماه سپتامبر نیز از ۱/۱ درصد رشد به ۰/۲ درصد تجدید نظر شده است.

بیشترین کاهش در تولیدات صنعتی مربوط به تولید انرژی از جمله الکتریسته با ۴ درصد کاهش بوده است. تولیدات کالاهای بادوام و سرمایه‌ای نیز به ترتیب کاهش ۲/۴ و ۱/۳ درصدی داشته‌اند. بررسی کاهش ترکیب تولیدات صنعتی نشان از نبود اعتماد در سرمایه‌گذاران، تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان دارد که خود بر شکنندگی وضعیت اقتصادی منطقه دلالت دارد. مصرف انرژی و

<sup>1</sup> Core PCE Deflator



## کاهش ریسک در بانکها عمده اروپایی

بر اساس قوانین جدید بانکی در اتحادیه اروپا بانک مرکزی اروپا یگانه مرجع نظارت بر بانکها و موسسات مالی این اتحادیه خواهد گردید. ECB در نظر دارد قبل از اجرای شدن این قانون سومین آزمون ثبات بانکی (Stress test) برگزار نماید. بانکها عمده اروپا برای موفقیت در این آزمون مجبور به کاهش دارایی پرریسک خود از جمله اوراق قرضه هستند. بر اساس گزارش موسسه رویترز در یک سال گذشته دوسوم از ۳۰ بانک بزرگ اتحادیه اروپا اقدام به کاهش این نوع از دارایی‌های در پرتفوی خود نموده‌اند. به‌طور مثال بانک UBS سوئیس در یکسال گذشته ۱۰ میلیارد دلار از دارایی‌های پرریسک خود از جمله ابزارهای مشتقه را کاهش داده است. در این بین بهترین وضعیت به Commerz Bank آلمان تعلق دارد که توانایی پوشش ۹۴ درصد از پرتفوی خود در صورت بروز بحران را خواهد داشت. اطلاعات بانکی نشان می‌دهد در طول سال گذشته به طور میانگین قدرت پوشش بانکها (Coverage Ratio) در اتحادیه اروپا ۳ درصد افزایش یافته است.

## انگلیس

مارک کارنی رئیس کل بانک مرکزی انگلستان در اولین روز هفته گذشته در سخنرانی خود در نیویورک از سیاست Forward-Guidance دفاع نمود و اجرای آن را برای شرایط فعلی اقتصاد انگلستان لازم و ضروری دانست و تاکید نمود در برابر افزایش زود هنگام نرخهای بهره مقاومت خواهد نمود. هرچند وی خطرات بالقوه سیاست پولی انبساطی و تزریق پول ارزان به ویژه در بخش مسکن را نیز انکار ننمود. علی‌رغم پیشرفتهای اقتصادی و بهبودی که در بیشتر بخشهای اقتصادی این کشور مشاهده می‌شود اما او هنوز زیرساختهای بخش عرضه اقتصاد را برای حفظ و پایداری رشد کافی ندانست و به توجه بیشتر به بهره‌وری تاکید کرد. همچنین در سخنان خود به خطر بدهی بالای خانوارها، امکان ایجاد حباب

قیمتی در بازار مسکن و کسری حسابجاری انگلستان نیز اشاره نمود. اسپانسر دلیل اقتصاددان ارشد بانک مرکزی انگلستان نیز در مجمع کنفدراسیون صنایع انگلیس از سیاستهای مارک کارنی حمایت نمود و هرگونه افزایش نرخهای بهره را منوط به اطمینان کامل از قرار گرفتن اقتصاد انگلستان در مسیر صحیحی رشد پایدار دانست.

## مهمترین شاخصهای اقتصادی

پس از انتشار شاخصهای مثبت و امیدوارکننده PMI در بخش‌های کارخانه‌ای و مسکن توسط موسسه مارکیت در هفته گذشته، روند تولیدات صنعتی و کارخانه‌ای انگلیس بیش از انتظار بهبود یافت و از ۲/۲ و ۰/۷ درصد در سال منتهی به سپتامبر به ۳/۲ و ۲/۷ درصد در ۱۲ ماهه منتهی به اکتبر رسید. این بیشترین افزایش سالیانه از ژانویه ۲۰۱۱ تاکنون است. این درحالی است که تولیدات در بخش نفت و گاز ۲/۵ درصد کاهش یافته است.

در هفته گذشته دفتر آمار ملی انگلیس گزارش داد انگلستان در ماه اکتبر با کسری ۹/۷۳۲ میلیارد پوندی تجارت کالا و مازاد ۷/۱۱ میلیارد پوندی تجارت خدمات مواجه بوده است که خالص آن کسری تجاری معادل ۲/۶۲ میلیارد پوند در ماه اکتبر در مقایسه با کسری تجاری ۲/۶۴ میلیارد پوندی ماه سپتامبر می‌باشد. بر اساس همین گزارش صادرات به اتحادیه اروپا ۳/۸ درصد کاهش یافته و کسری تجاری با کشورهای این منطقه بالغ بر ۶/۵ میلیارد پوند گشت که این بالاترین کسری تجاری از سال ۱۹۹۸ تا کنون بوده است. در هفته‌ای که گذشت برآورد تولید ناخالص داخلی توسط سازمان ملی اقتصاد و مطالعات اجتماعی انگلیس (NIESR) برای سه ماه منتهی به ماه نوامبر رسماً منتشر شد که با ۰/۱ درصد افزایش رشد نسبت به سه ماهه منتهی به اکتبر، به ۰/۸ درصد رسید.

بخش ساخت و ساز که ۶/۳ درصد از اقتصاد انگلستان را تشکیل می‌دهد از ماه سپتامبر تاکنون ۲/۲ درصد رشد داشته است. ساخت و ساز عمومی مسکن شامل ساختمانهای دولتی ۱۸/۷ درصد در ماه



رشد نموده در حالی که در ماه قبل نیز رشد ۵/۱ درصدی را ثبت نموده بود. در مقایسه با ماه سپتامبر نیز رشد تولیدات صنعتی به ۱ درصد رسید.

همچنین استفاده از ظرفیت تولیدی ۱/۲ درصد در این ماه افزایش یافته که تقریباً برابر با نرخ رشد این شاخص در ماه سپتامبر بوده است.

همچنین آمار مربوط به سفارشات ماشین آلات نشان داد که در ماه اکتبر نسبت به سپتامبر سفارشات ماشین آلات ۰/۶ درصد افزایش یافت که رشد ۱۷/۸ درصدی را نسبت به اکتبر سال قبل ایجاد نموده است. رشد مناسب تولیدات صنعتی از افزایش هزینه‌های سرمایه‌گذاری در فصل چهارم خبر دارد که برای ایجاد رشد اقتصادی ضروری خواهد بود.

### بودجه انبساطی دولت

در هفته گذشته دولت آقای شینزو آبه افزایش بودجه به میزان ۵/۴۶ تریلیون یین (۵۳/۳ میلیارد دلار) برای سال مالی جاری که در ماه مارس به پایان خواهد رسید را تصویب نمود. دولت برای ایجاد تحرک بیشتر در اقتصاد این کشور قبل اجرای قانون افزایش مالیات بر فروش از ۵ به ۸ درصد در سال مالی آینده (ماه آوریل)، این طرح را به اجرا خواهد گذاشت. این طرح در ادامه افزایش ۱۳/۱ تریلیون یینی بودجه بوده است که در ژانویه ۲۰۱۳ اجرایی شده بوده که در مجموع بودجه انبساطی دولت را به بیش از ۱۸/۵ تریلیون یین خواهد رساند. وزیر دارایی ژاپن اعلام نموده که برای تامین مالی این افزایش در بودجه دولت نیاز با انتشار اوراق قرضه دولتی نیست و این افزایش در بودجه به علت افزایش درآمدهای مالیاتی دولت در سال مالی جاری بوده است.

اکتبر نسبت به سال گذشته افزایش یافته که بالاترین سطح از ژانویه ۲۰۱۱ تاکنون است. ساخت و ساز مسکن شخصی نیز در ماه اکتبر ۵/۷ درصد نسبت به ماه قبل و ۱۹/۱ درصد در مقایسه با سال قبل افزایش یافته است. شرایط فعلی بازار مسکن انگلستان، این کشور به ویژه شهر لندن را به بهشتی برای سرمایه‌گذاران خارجی برای ورود به بازار مستغلات مبدل کرده است. طبق آخرین گزارش دفتر مستغلات لندن در ماه اکتبر ۱۰ تا ۱۵ درصد خانه‌های جدید در لندن توسط افراد غیر مقیم انگلیس و بالاخص از کشورهای شرق آسیا خریداری شده است که این شرایط در افزایش قیمت‌ها در این بخش بی‌تاثیر نبوده است.

### ژاپن

#### تجدید نظر نزولی در رشد اقتصادی

در هفته گذشته آمار نهایی رشد اقتصادی ژاپن در فصل سوم منتشر شد و نسبت به ارقام اولیه دچار کاهش قابل توجه و بیش از انتظار شده بود. نرخ رشد اقتصاد فصل سوم از ۱/۹ درصد به ۱/۱ درصد در سال مورد تجدید نظر قرار گرفت در حالی که در دو فصل قبل رشد ۳/۸ درصدی را ثبت نموده بود.

همچنین رشد فصلی از ۰/۵ به ۰/۳ درصد مورد تجدید نظر نزولی واقع شد. بررسی اجزاء تولید ناخالص داخلی نشان می‌دهد که در مقایسه با گزارش اولیه تقاضا خصوصی و عمومی ۰/۲ درصد و تشکیل سرمایه ثابت ۰/۳ درصد کاهش یافته است که بیشترین تاثیر در کاهش رشد اقتصادی در تجدید نظر نهایی را نیز داشته است. به نظر می‌رسد که شرکتها ژاپنی هنوز برای سرمایه‌گذاری بیشتر با سیاستهای انبساطی شینزو آبه متقاعد نشده‌اند.

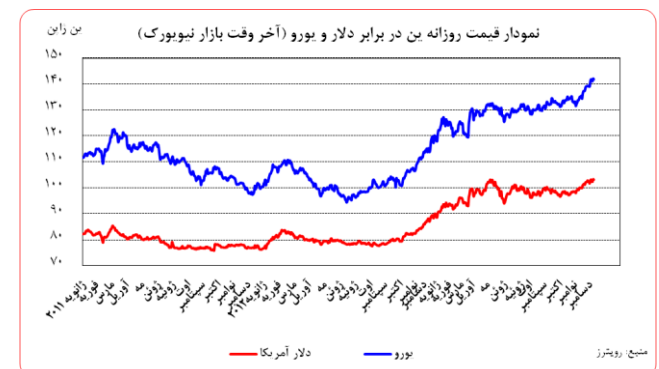
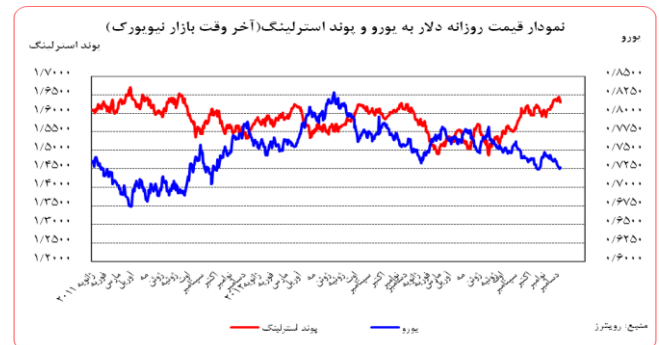
#### رشد تولیدات صنعتی

تولیدات صنعتی در ماه اول فصل چهارم افزایش یافت است. تولیدات صنعتی در ماه اکتبر در مقایسه اکتبر سال قبل ۵/۴ درصد



## تحولات بازار ارزهای عمده

متوسط ارزش دلار نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر ین ۰/۵۲ درصد تقویت و در برابر یورو، فرانک سوئیس و پوند به ترتیب ۱/۰۰، ۱/۳۵، ۰/۱۰ درصد تضعیف شد.



به نرخ‌های پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۳۷۸۶-۱/۳۷۳۹ دلار و هر پوند در محدوده ۱/۶۴۴۵-۱/۶۲۹۸ دلار در نوسان بود. همچنین هر دلار نیز در دامنه ۱۰۳/۳۷-۱۰۲/۴۳ ین متغیر بود.

## خلاصه تحولات بازار ارز

عوامل تقویت یورو در برابر اسعار

- ❑ انقباضی‌تر شدن شرایط در بازار پول در حوزه یورو
- ❑ ارقام قوی تجارت در چین
- ❑ نیاز به علائم مثبت اقتصادی بیشتر در آمریکا برای آغاز

tapering

- ❑ توافق بروکسل و نزدیک شدن حوزه‌ی یورو به اتحادیه‌ی مشترک بانکی
- ❑ عوامل تقویت دلار در برابر اسعار
- ❑ ارقام قوی خرده‌فروشی در آمریکا
- ❑ گمانه‌زنی‌ها در مورد کاهش سیاست‌های فوق انبساطی فدرال رزرو در جلسه‌ی هفته‌ی آتی این بانک
- ❑ عوامل تقویت پوند در برابر اسعار
- ❑ ارقام قوی قیمت مسکن در انگلیس

## مشروح نوسانات اسعار در هفته‌ی گذشته

در مقایسه‌ی نرخ ابتدا و انتهای هفته یورو در مقابل دلار تقریباً بدون تغییر ماند. واحد پول مشترک اروپایی در سه روز ابتدای هفته متاثر از افزایش نرخ بهره در بازار پول و حصول توافق بر روی تشکیل یک نمایندگی با مسئولیت تعطیل کردن بانک‌های مشکل‌دار منطقه به تقویت یورو منجر شد. اما در روزهای پایانی هفته انتشار ارقام خرده‌فروشی در آمریکا به بهبود وضعیت دلار در مقابل یورو کمک کرد. ین نیز همانند یورو در مقایسه‌ی نرخ ابتدا و انتهای هفته تغییر چندانی را در مقابل دلار به ثبت نرساند. تنها پوند بود که در مقابل دلار آمریکا ۰/۷۹ درصد تضعیف شد.

در روز دوشنبه یورو به بیشترین سطح ۶ هفته‌ی گذشته در برابر دلار و بیشترین سطح ۵ سال گذشته در مقابل ین افزایش یافت. انقباضی‌تر شدن شرایط در بازار پول در حوزه یورو و نیز ارقام قوی تجارت در چین<sup>۱</sup>، توانست تمایل سرمایه‌گذاران به اسعار پریسک را افزایش دهد. این تقویت در حالی رخ داد که ارقام قوی اشتغال آمریکا در روز جمعه ماقبل و همچنین شرایط نامطمئن اقتصادی در حوزه‌ی یورو و احتمال ادامه‌ی ابقای نرخ‌های بهره در سطوح نازل فعلی، هیچ‌یک نتوانست از تقویت یورو جلوگیری نماید. در مجموع اینطور ارزیابی می‌شود که بهبود شرایط اقتصادی در آمریکا و چین می‌تواند این دو کشور را موتور محرک اقتصاد جهانی دانسته و به رشد اقتصادی در حوزه‌ی یورو نیز منجر شود. گفتنی است در این

<sup>۱</sup> رشد ۱۲/۷ درصدی صادرات و ۵/۳ درصدی واردات در ماه نوامبر نسبت به مدت مشابه سال قبل





هفته‌ی ماقبل بود، غلبه کند و تقویت دلار را رقم بزند. در این روز همچنین ارقام کارخانه‌ای در حوزه‌ی یورو نیز با افت خود به تقویت دلار دامن زد.

در روز جمعه دلار برای دومین روز متوالی در برابر یورو تقویت شد. در این روز معامله‌گران باز هم به احتمال کاهش هرچند ناچیز در سیاست‌های فوق انبساطی امریکا در جلسه‌ی هفته‌ی آتی فدرال رزرو وزن دادند و این موضوع تقویت دلار را در برابر یورو رقم زد.

	۳ ماهه	۶ ماهه	۹ ماهه	۱۲ ماهه
دلار	۰/۲۴۳۸۵	۰/۳۴۵۴۰	-	۰/۵۸۰۶۰
یورو	۰/۲۵۵۷۱	۰/۳۴۱۲۹	-	۰/۵۱۸۸۶
پوند	۰/۵۲۴۳۸	۰/۶۰۴۶۹	-	۰/۸۷۵۳۱
فرانک سوئیس	۰/۰۲۲۰۰	۰/۰۷۴۰۰	-	۰/۲۰۴۰۰
ین ژاپن	۰/۱۴۶۴۳	۰/۲۰۴۲۹	-	۰/۳۶۶۴۳
درهم	۰/۸۱۲۸۶	۱/۰۱۰۰۰	-	۱/۱۸۲۸۶
یوان	۵/۳۳۵۰	۴/۵۷۳۶	۴/۶۰۷۲	۴/۶۶۵۷
ون‌کره	۲/۷۰	۲/۷۲	۲/۷۶	۲/۷۹
لیبرترکیه	۸/۳۷۶۲	۸/۵۴۹۹	۸/۷۰۹۶	۸/۸۵۵۵

<http://www.global-rates.com>  
<http://www.smbis.biz>  
<http://www.centralbank.ae>  
<http://www.trlibor.org>  
<http://www.shibor.org>

روز افت شاخص‌های اقتصادی و نزول تولیدات صنعتی در آلمان از سوی معامله‌گران فارکس نادیده گرفته شد.

در روز سه‌شنبه یورو باز هم به تقویت خود در مقابل دلار و ین ادامه داد. انتظارات پیرامون حصول توافق بانکی در حوزه‌ی یورو و نیز قالب شدن این تفکر در میان سرمایه‌گذاران که امریکا پیش از انجام عملیات tapering نیاز به نشانه‌های مثبت بیشتری از اقتصاد خود دارد، تقویت یورو را در این روز رقم زد. در این روز وزرای دارایی حوزه‌ی یورو در بروکسل دیدار کردند و در این دیدار به توافقی برای تشکیل یک نمایندگی با مسئولیت تعطیل کردن بانک‌های مشکل‌دار منطقه و تقسیم هزینه‌های آن نزدیک شدند. این توافق حوزه‌ی یورو را به تشکیل اتحادیه‌ی بانکی نزدیک‌تر خواهد کرد و سپری در برابر بدهی‌ها و بحران‌های مالی آتی خواهد بود. در روز سه‌شنبه پوند نیز در مقابل دلار تقویت و به بیشترین سطح ۲ سال گذشته خود رسید. لحن قاطعانه‌ی بانک مرکزی انگلیس در مورد خطرات بالقوه سیاست‌های پولی و تزریق پول ارزان و همچنین ارقام قوی قیمت مسکن در این کشور نشان می‌داد که نرخ بهره در انگلیس زودتر از آنچه پیشتر گفته شده افزایش خواهد یافت. این موضوع در روزهای ابتدای هفته پوند را در مقابل دلار تقویت کرد.

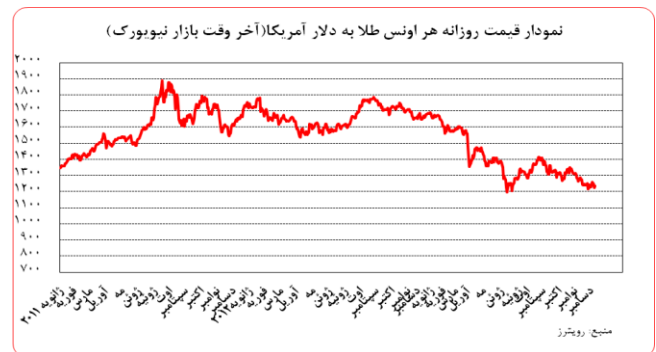
در روز چهارشنبه یورو برای هفتمین روز متوالی در برابر اسعار تقویت شد. نرخ‌های بالای بازار پول و نیز این احتمال که بانک مرکزی اروپا برای مدت زمان طولانی اقدام به ابقای نرخ‌های بهره در سطوح فعلی و نه کاهش آن‌ها مبادرت خواهد کرد، یورو را بار دیگر تقویت کرد. بازپرداخت وام‌هایی که بانک‌های اروپایی در خلال بحران بدهی دریافت کرده بودند سبب افزایش نرخ‌های وام‌دهی یکشنبه در سه روز ابتدای هفته شد.

در روز پنجشنبه انتشار گزارش خرده‌فروشی در امریکا نشان داد که بزرگترین اقتصاد دنیا روند بهبود اقتصادی باثباتی را تجربه می‌کند. این موضوع تقویت دلار در برابر اکثر اسعار را رقم زد. به رغم این گزارشات هنوز هم زمان خروج از سیاست‌های فوق انبساطی فعلی سه ماهه‌ی نخست ۲۰۱۴ به نظر می‌رسد. ارقام خرده‌فروشی در این روز به حدی مطلوب بود که توانست بر رشد متقاضیان بیمه‌ی بیکاری که ناشی از عوامل فصلی بدلیل تعطیلی روز شکرگذاری در



## تحولات بازار طلا

نوسانات هفته گذشته طلا در بازار نیویورک در محدوده ۱۲۶۱/۳۱-۱۲۲۷/۰۰ دلار برای هر اونس در نرخ‌های پایانی ثبت شد و متوسط بهای طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۱/۱۲ درصد افزایش یافت.



در روز دوشنبه بهای طلا به دنبال کاهش ارزش دلار و حمایت‌های تکنیکی با ۱ درصد افزایش قیمت همراه شد اما با این وجود حجم معاملات در بازار نیویورک بسیار پایین بود. معامله‌گران در این روز به جهت عدم انتشار شاخص‌های اقتصاد آمریکا، توجه خود را بر آمارهای اقتصاد چین متمرکز کردند که حاکی از کاهش غیر منتظره تورم ماه نوامبر چین بود. خبری که می‌توانست احتمال تشدید سیاست‌های انقباضی توسط بانک مرکزی چین را منتفی کند لذا از نظر تحلیلگران برای بازار طلا امیدوارکننده بود. طبق معمول در این روز گزارش وضعیت ذخائر طلای مهمترین هولدینگ بازار طلا در روز جمعه منتشر شد که نشان می‌داد هولدینگ اسپایدر در آن روز با خروج ۳ تن طلا، ذخایر طلای خود را به ۸۳۵/۷۱ تن رسانده است که پایین‌ترین سطح از اوایل ۲۰۰۹ تا کنون است. این روند افزایشی در روز سه‌شنبه نیز ادامه داشت و طلا در این روز نیز به دنبال خریدهای پوششی با دو درصد تقویت به بالاترین سطح سه هفته اخیر خود رسید. هرچند به نظر می‌رسید بازار از هم‌اکنون به پیشواز تصمیمات نشست فدرال رزرو در روزهای ۱۷ و ۱۸ دسامبر رفته است. در مجموع طلا در سالجاری در واکنش به توقف

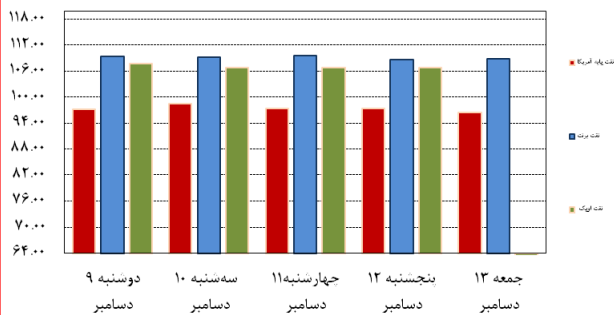
سیاست‌های فوق انبساطی بانک مرکزی آمریکا، یک چهارم ارزش خود را از دست داده است. بهای طلا در این روز به ۱۲۶۱/۳۱ دلار در هر اونس رسید. اما در روز چهارشنبه بعد از چند روز افزایش متوالی قیمت‌ها، انتشار اخباری مبنی بر توافقات اولیه دولت و کنگره بر سر مناقشات بودجه‌ای، احتمال کاهش قریب الوقوع سیاست‌های انبساطی فدرال رزرو را تقویت کرد. پیش از این هم انتشار آمار مثبت اشتغال آمریکا، تأییدکننده این وضعیت بود. در این روز بنا به گزارش رویترز حجم معاملات در حدود ۳۰ درصد کمتر از میانگین سی روزه خود بود. بار روانی سیاست‌های فدرال رزرو در روز پنجشنبه به دنبال انتشار شاخص مثبت خرده‌فروشی آمریکا در ماه نوامبر تشدید شد و بهای طلا را در حدود ۲ درصد کاهش داد. در این روز خبر خروج ۲/۱ تن طلا از ذخائر اسپایدر در روز چهارشنبه نیز منتشر شد تا به این ترتیب این هولدینگ طی سالجاری در حدود ۵۰۰ تن طلا را از ذخائر خود را خارج کرده باشد و موجودی طلایش به کمترین سطح ۵ سال اخیر برسد. در روز جمعه روند کاهش قیمت‌ها عمدتاً به دنبال افزایش خریدها متوقف شد و بهای طلا در حدود ۱ درصد تقویت شد. با این وجود به نظر می‌رسد بازار کاملاً در انتظار تصمیمات فدرال رزرو در هفته آتی خواهد بود. در مجموع طی هفته گذشته طلا ۰/۲۳ درصد ارزش خود را از دست داد.

## نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۱/۱۰ درصد افزایش یافت. به نرخ‌های پایان وقت بازار مذکور، بهای هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۹۸/۵۱-۹۶/۶۰ دلار معامله گردید. متوسط هفتگی بهای این فرآورده خام ۹۷/۴۸ دلار در هر بشکه قرار گرفت. بهای نفت خام برنت دریای شمال نیز در هفته گذشته ۲/۲۵ درصد کاهش یافت. به نرخ‌های پایان وقت بازار هر بشکه نفت برنت در دامنه‌ی ۱۰۹/۷۰-۱۰۸/۶۷ دلار معامله گردید و متوسط هفتگی هر بشکه



قیمت های نفت در هفته ی منتهی به ۱۲ دسامبر



موجودی انبار نفت آمریکا (ارقام به میلیون بشکه)

سال قبل	هفته قبل	موجودی در هفته گذشته	نوع ذخایر
۳/۷	-۱۰/۶	۱,۰۷۱/۲۰	نفت خام
۲/۶	-۱۰/۶	۳۷۵/۲۰	ذخایر تجاری نفت خام
۱	۰	۶۹۶	ذخایر استراتژیک نفت خام
۲	۶/۷	۳۱۹/۱۰	بنزین

مصرف نفت خام آمریکا (هزار بشکه در روز)

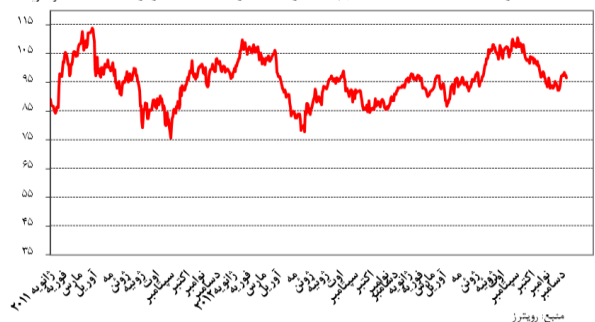
سال قبل	هفته قبل	میزان	نوع مصرف
۱,۲۳۳	۶۴	۸,۰۷۵	تولید داخلی
۱,۶۵۲	۹۴۷	۶,۸۰۵	خالص واردات

انتشار ارقام تولید عربستان در ماه نوامبر نشان داد که این کشور تولید خود را کاهش نداده است و از سویی دیگر ایران و عراق در نشست هفته ماقبل اوپک اعلام نموده بودند تمایل به افزایش تولید خود دارند. از این رو در سال ۲۰۱۴ بازار در انتظار عرضه مناسب از سوی صادرکنندگان اوپک است که سبب کاهش ۲/۲۲ دلاری قیمت نفت برنت شد. اما آغاز انتقال نفت از کوشینگ به خلیج مکزیک از خط لوله شرکت ترانس کانادا سبب کاهش کمتر در قیمت نفت آمریکا شد.

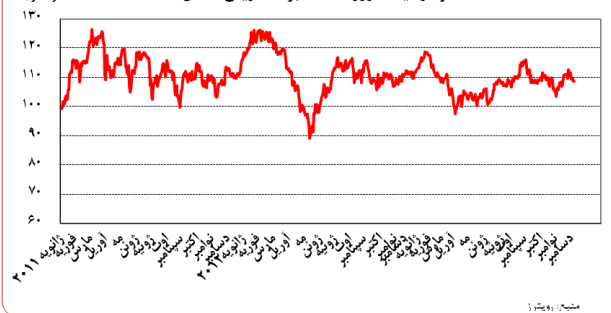
در روز بعد نفت آمریکا تقویت شد اما نفت برنت نوسان چندانی نداشت. پیش بینی می شد ذخایر نفت آمریکا در این هفته نیز کاهش داشته باشد. اما در روز چهارشنبه با وجود کاهش ۱۰/۶ میلیون بشکه ای ذخایر نفت آمریکا شاهد کاهش قیمت نفت این کشور بودیم. تحلیلگران بازار نفت معتقدند این کاهش در ذخایر به علت افزایش تقاضا نیست و بلکه خاطر استفاده از ظرفیت های خالی تولید پالایشگاه ها در آخر سال میلادی است. اما قیمت نفت برنت

نفت خام برنت به ۱۰۹/۱۹ دلار رسید. هر بشکه نفت اوپک نیز در دامنه ی ۱۰۷/۷۲-۱۰۶/۸۱ دلار نوسان کرد و متوسط هفتگی قیمت این سبد نفتی به ۱۰۷/۰۸ دلار در هر بشکه رسید که نسبت به میانگین قیمت در هفته ی گذشته ۰/۸۴ درصد کاهش یافت.

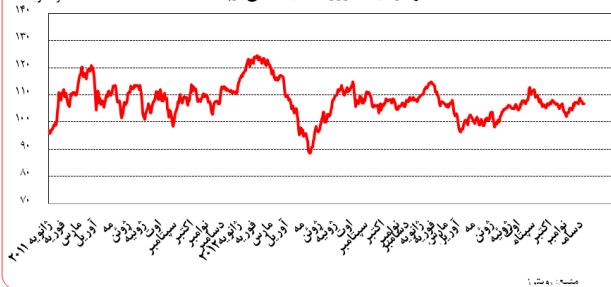
نمودار قیمت روزانه نفت خام بابه آمریکا (آخر وقت بازار نیویورک)



نمودار قیمت روزانه نفت برنت دریای شمال



نمودار قیمت روزانه سبد نفتی اوپک



در هفته گذشت متوسط هفتگی قیمت نفت برنت کاهش و نفت آمریکا افزایش داشت. البته در مقایسه ارقام نخستین و نهایی هفته هر دو کاهش بودند. علت این روند کاهش بهبود ارقام اقتصادی آمریکا و افزایش احتمال تقلیل در سیاست های انبساطی فدرال رزرو بوده است.



در این روز افزایش داشت. دولت لیبی قبلا گفته بود که تولید نفت این کشور در آخر هفته ماقبل آغاز خواهد شد که این اتفاق تا اواسط هفته گذشته روی نداد و سبب افزایش قیمت نفت برنت شد. آمار مناسب خرده‌فروشی امریکا سبب شد تا احتمال کاهش سیاستهای انبساطی فدرال رزرو افزایش یابد که کاهش قیمت نفت برنت را در پی داشت. اما افزایش تقاضا در خلیج مکزیک و افزایش انتقال نفت به سمت این منطقه سبب شد تا نفت امریکا اندکی تقویت شود. در روز بعد نوسانات کاملا معکوس شدند. قیمت نفت برنت تقویت و نفت امریکا تضعیف شد. با توجه به اینکه قراردادهای آتی نفت برای تحویل در ماه ژانویه در روز دوشنبه هفته آینده به پایان خواهد رسید و هنوز تولید نفت لیبی آغاز نشده بوده فعالان نفتی سعی در خرید قراردادهای ژانویه نمودند که افزایش قیمت نفت برنت را در پی داشت. اما با وجود قوت گرفتن احتمال کاهش در سیاستهای فدرال رزرو نفت امریکا از تقاضا مناسبی برخوردار نگردید.

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 ۱۳۹۲/۰۹/۲۲

۲۰۱۳/۱۲/۱۳

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۱۳ دسامبر	پنجشنبه ۱۲ دسامبر	چهارشنبه ۱۱ دسامبر	سه شنبه ۱۰ دسامبر	دوشنبه ۹ دسامبر	عنوان	جمعه ۶ دسامبر
۰/۶۵۱۵۶		-۰/۳۹	۰/۶۴۹۰۳	۰/۶۵۰۲۵	۰/۶۴۸۰۴	۰/۶۴۸۴۳	۰/۶۴۸۸۵	۰/۶۴۹۵۸	دلار به SDR	۰/۶۵۰۰۷
۱/۰۶۵۳	۴	-۰/۴۲	۱/۰۶۰۹	۱/۰۵۸۵	۱/۰۶۴۰	۱/۰۵۸۹	۱/۰۶۰۳	۱/۰۶۲۷	دلار کانادا	۱/۰۶۳۹
۱۰۲/۵۰	۵	۰/۵۲	۱۰۳/۰۳	۱۰۳/۲۳	۱۰۳/۳۷	۱۰۲/۴۳	۱۰۲/۸۴	۱۰۳/۲۸	ین ژاپن	۱۰۲/۹۰
۱/۳۶۲۰	۲	۱/۰۰	۱/۳۷۵۶	۱/۳۷۴۲	۱/۳۷۵۳	۱/۳۷۸۶	۱/۳۷۶۱	۱/۳۷۳۹	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۳۷۰۵
۰/۹۰۰۸	۱	-۱/۳۵	۰/۸۸۸۶	۰/۸۸۹۴	۰/۸۸۹۳	۰/۸۸۶۴	۰/۸۸۷۴	۰/۸۹۰۵	فرانک سوئیس	۰/۸۹۱۹
۱/۶۳۶۳	۳	۰/۱۰	۱/۶۳۸۰	۱/۶۲۹۸	۱/۶۳۵۱	۱/۶۳۷۵	۱/۶۴۴۵	۱/۶۴۲۹	لیره انگلیس *	۱/۶۳۴۹
۱/۵۳۴۷۸		۰/۳۹	۱/۵۴۰۷۶	۱/۵۳۷۸۷	۱/۵۴۳۱۱	۱/۵۴۲۱۹	۱/۵۴۱۲۰	۱/۵۳۹۴۵	SDR به دلار	۱/۵۳۸۲۹
۱۲۲۹/۲۷		۱/۱۲	۱۲۴۲/۹۹	۱۲۳۷/۰۰	۱۲۲۷/۰۰	۱۲۴۹/۸۰	۱۲۶۱/۳۱	۱۲۳۹/۸۶	طلای نیویورک (هراونس)	۱۲۲۹/۶۵
۱۲۲۵/۹۵		۱/۴۹	۱۲۴۴/۲۵	۱۲۳۲/۰۰	۱۲۲۵/۲۵	۱۲۶۰/۷۵	۱۲۶۶/۲۵	۱۲۳۷/۰۰	طلای لندن (هراونس)	۱۲۳۳/۰۰
۱۱۱/۷۱		-۲/۲۵	۱۰۹/۱۹	۱۰۸/۸۳	۱۰۸/۶۷	۱۰۹/۷۰	۱۰۹/۳۸	۱۰۹/۳۹	نفت برنت انگلیس	۱۱۱/۶۱
۹۶/۴۲		۱/۱۰	۹۷/۴۸	۹۶/۶۰	۹۷/۵۰	۹۷/۴۴	۹۸/۵۱	۹۷/۳۴	نفت پایه آمریکا	۹۷/۶۵
۱۵۹۳۱		-۰/۴۰	۱۵۸۶۷	۱۵۷۵۵	۱۵۷۳۹	۱۵۸۴۴	۱۵۹۷۳	۱۶۰۲۶	DOW-30 (بورس وال ۱ ستريت)	۱۶۰۲۰
۱۵۴۵۸		۰/۳۰	۱۵۵۰۴	۱۵۴۰۳	۱۵۳۴۲	۱۵۵۱۵	۱۵۶۱۱	۱۵۶۵۰	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۱۵۳۰۰
۶۵۳۸		-۰/۶۵	۶۴۹۵	۶۴۴۰	۶۴۴۵	۶۵۰۸	۶۵۲۳	۶۵۶۰	FTSE-100 (بورس لندن)	۶۵۵۲
۹۲۰۵		-۱/۳۳	۹۰۸۲	۹۰۰۶	۹۰۱۷	۹۰۷۷	۹۱۱۴	۹۱۹۵	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۹۱۷۲