



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 ۱۵۱

هفته منتهی به ۱۴ مارس ۲۰۱۴

۲۴ اسفند ماه ۱۳۹۲





## فهرست مندرجات

شماره صفحه

عنوان

۱-۵

بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

آمریکا

اروپا

منطقه یورو

بریتانیا

ژاپن

۶-۷

تحولات بازار ارزهای عمده

۷-۸

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



در هفته‌ای که گذشت ارقام ضعیف اقتصادی در چین و همچنین ادامه‌ی تنش‌ها در اوکراین به رشد شدید قیمت طلا منجر شد.

در این هفته همچنین متوسط قیمت نفت خام نسبت به هفته ماقبل کاهش یافت. آمارهای ضعیف اقتصادی و تجاری چین و خبر کاهش تقاضای نفت این کشور در دو ماه اولیه سال ۲۰۱۴ و پیش‌بینی اضافه عرضه نفت در این سال از مهمترین عوامل کاهش قیمت نفت در هفته گذشته بوده است.

## آمریکا

سال ۲۰۱۴ با ضعف شاخصهای اقتصادی شروع شد. با اینکه شرایط بد جوی مهمترین مظنون این ضعف اقتصادی است اما به اعتقاد بسیاری از کارشناسان از جمله مقامات بانک مرکزی آمریکا هنوز مشخص نیست که سهم این عامل موقت در کندی رشد اقتصادی به چه میزان بوده است. البته شواهدی که از آمار و ارقام در هفته گذشته بدست آمد حاکی از آن است که کندی فعالیتهای اقتصادی ناشی از عامل موقت و گذرا بوده و با بهتر شدن شرایط جوی سرعت فعالیتهای اقتصادی نیز افزایش خواهد یافت. از مهمترین شواهدی که می‌توان در این رابطه برشمرد یکی افزایش ۰/۳ درصدی خرده‌فروشی در ماه فوریه است که علی‌رغم بیشترین سرما و یخبندان در این ماه و بر خلاف کاهش متوالی خرده‌فروشی در دو ماه قبل از آن رخ داده است. بیشترین کاهش فروش در دو ماه گذشته شاخص خرده‌فروشی مربوط به وسایل نقلیه و قطعات آن بوده که در ماه فوریه این بخش نیز تغییر جهت را تجربه کرده است. علاوه بر این، فروش لوازم منزل بعد از سه ماه کاهش متوالی در ماه فوریه افزایش نشان می‌دهد. وضعیت مشابهی نیز برای فروش مصالح ساختمانی مشاهده می‌شود. هرچند فروش مصالح ساختمانی نمی‌تواند به عنوان معیار مهمی برای ارزیابی بهبود بخش مسکن به حساب آید اما به هر صورت نشان می‌دهد که فعالیتها در بخش مسکن به طور کامل متوقف نشده است. بر اساس ارزیابی‌هایی که توسط انجمن

## بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

در آمریکا خرده‌فروشی بعد از دو ماه کاهش، مجدداً در ماه فوریه افزایش یافت و خوش‌بینی‌ها نسبت به بهبود شرایط اقتصادی پس از زمستان سخت را افزایش داد. در گزارشهای اقتصادی هفته گذشته مشخص شد که عدم انطباق نیروی کار با حِرَف، مشکلاتی را از ناحیه عرضه بویژه در بخش ساختمان در بازار کار ایجاد کرده است. هفته جاری نشست ماه مارس کمیته بازار باز فدرال رزرو برگزار خواهد شد که انتظار می‌رود ۱۰ میلیارد دلار دیگر از خرید ماهانه داراییها توسط فدرال رزرو کاهش یابد و کل خرید ماهانه را به ۵۵ میلیارد دلار تقلیل دهد.

در منطقه یورو، بانکهای ایتالیایی با وجود ۲/۵ سال رکود اقتصادی اکنون با مشکل وام‌های مشکوک‌الوصول و لاوصول روبرو هستند و مجبور شده‌اند برای بهبود ترازنامه خود اقدام به تنزیل این وام‌ها نمایند. همچنین تولیدات صنعتی منطقه یورو در ماه ژانویه ۰/۲ درصد کاهش یافت. مقامات ECB نیز از آمادگی برای اجرای سیاستهای غیرمتعارف پولی برای افزایش سرعت تورم سخن گفتند.

این هفته در بریتانیا آمار تولیدات کارخانه‌ای منتشر شد که بیش از حد انتظار بود و این نشانه‌ای دیگر است از روند رو به بهبود اقتصادی در این کشور که نسبت به کشورهای دیگر اروپایی روند رشد اقتصادی آن با شیب تندتری در حال طی شدن است. اما رییس بانک مرکزی انگلستان در پارلمان این کشور بیان داشت تا زمانی که سرمایه‌گذاری رشد نکند نمی‌توان به تداوم بهبود اقتصادی اطمینان حاصل کرد.

در ژاپن نرخ رشد اقتصادی فصل چهارم ۲۰۱۳ نسبت به فصل قبل و ارقام اولیه کاهش یافت. اما در ماه فوریه گذشته تولیدات صنعتی ۳/۸ درصد در ماه رشد داشت. در ماه ژانویه کسری حساب جاری ژاپن حد نصاب جدیدی در ۳۰ سال گذشته را به ثبت رساند.

در هفته‌ی گذشته بین و فرانک بعنوان دو ارز مطمئن تحت تاثیر تنش‌های بوجود آمده میان روسیه و غرب در شبه جزیره کریمه تماماً در مسیر صعود در مقابل دلار قرار گرفتند و تمرکز بازارها بیشتر به آن‌ها معطوف بود. ارقام اقتصادی ضعیف در چین نیز به تقویت این دو ارز بسیار کمک کرد.



## تورم

شاخصهای قیمتی که هفته گذشته منتشر شدند نشان می‌دهند که همچنان فشارهای تورمی خوش‌خیم هستند. شاخص قیمت واردات غیر نفتی و همچنین شاخص قیمت تولیدکننده در ماه فوریه کاهش یافته‌اند. کاهش قیمت تولیدکننده بسیار کند و تنها ۰/۱ درصد بود. فقدان فشارهای تورمی دست فدرال رزرو را برای ادامه سیاستهای انبساطی پولی خود باز می‌گذارد. با اینکه قائم مقام بانک مرکزی آمریکا آقای اسنلی فیشر که او نیز فرد تازه وارد به مجموعه سیستم فدرال رزرو محسوب می‌شود، دارای اندیشه‌های ضد تورمی است اما به نظر می‌رسد او نیز همگام با سایر اعضا در شرایط فعلی که فشارهای تورمی در حداقل ممکن قرار دارد به سیاستهای اشتغال‌زایی تمایل بیشتری نشان دهد. به هر حال انتظار می‌رود در نشست ماه مارس کمیته بازار باز فدرال که قرار است در هفته جاری برگزار شود گام ۱۰ میلیارد دلاری سوم برای کاهش تدریجی خرید دارایی‌ها برداشته شود.

## مهمترین شاخصهای هفته جاری

تولیدات صنعتی، قیمت تولیدکننده و خانه‌های شروع به ساخت مهمترین شاخصهای اقتصادی در هفته جاری هستند. تولیدات صنعتی در ماه ژانویه ۰/۳ درصد کاهش یافت. روند تضعیف این شاخص از ماه نوامبر سال گذشته آغاز شده بود. در مقابل، شاخص پیش‌نگر ISM - شاخص دیگری که فعالیتهای صنعتی را اندازه‌گیری می‌کند - در ماه نوامبر تقویت شد. این افزایش بویژه در مورد سفارشات جدید بود که می‌تواند نویدبخش بهبود روند تولیدات صنعتی آمریکا در ماه مارس نیز باشد. از سوی دیگر خانه‌های شروع به ساخت که یکی از مهمترین شاخصهای بخش مسکن به شمار می‌رود در ماه ژانویه برای دومین ماه متوالی با کاهش روبرو شد. سرمای شدید هوا عامل اصلی ضعف شروع به ساخت بود. هرچند شرایط جوی عاملی گذرا محسوب می‌شود اما برخی نگرانی‌ها نیز در این بخش قابل مشاهده است. شاخصی که توسط اتحادیه سازندگان مسکن با عنوان NAHB تهیه می‌شود نشان می‌دهد که علاوه بر سرما، کمبود نیروی کار

ملی سازندگان مسکن<sup>۱</sup> صورت گرفته، کمبود نیروی کار متخصص عامل اصلی کاهش ساخت و ساز بوده است و وضعی از جانب تقاضا مشاهده نمی‌شود. گزارش جدید وزارت کار موسوم به تقاضا و چرخش نیروی کار نیز JOLTS<sup>۲</sup> این ادعا را تأیید می‌کند. بر اساس این گزارش فرصتهای شغلی ایجاد شده توسط کارفرمایان در بخش ساختمان رشد قابل توجهی نشان می‌دهد اما رشدی در استخدام در این بخش مشاهده نمی‌شود. بر اساس این گزارش، وضعیت مشابهی در سایر بخشهای اقتصادی مشاهده می‌شود به گونه‌ای که در اکثر بخشها مازاد تقاضا برای نیروی کار وجود دارد. بررسی NFIB<sup>۳</sup> که میزان خوش‌بینی بنگاههای کوچک به وضعیت اقتصادی در چشم انداز شش ماهه را اندازه‌گیری می‌کند نشان می‌دهد که ۲۲ درصد از صاحبان این بنگاهها موفق به استخدام نیروی کار نشده و ۴۴ درصد نیز عنوان کرده‌اند که به علت عدم کیفیت، تعداد کمی را استخدام کرده‌اند. البته با توجه به ماهیت بازار کار و وجود اطلاعات ناقص و در نتیجه عدم تطابق نیروی کار و مشاغل این مشکلات ساختاری تا حدودی طبیعی است و تعدیل آن با تأخیر خواهد بود.

## موجودی انبار

با توجه به کندی فروش در ماههای اخیر جای تعجب نیست که موجودی انبارها نیز همچنان در حال افزایش باشند. نسبت موجودی انبار به فروش هم در بخش کارخانه‌ای و هم خرده‌فروشی و عمده‌فروشی آمریکا در حال افزایش است. افزایش این نسبت در بخش خرده‌فروشی شدیدتر از دو بخش دیگر گزارش شده است. البته با توجه به ماهیت غیر پایدار و چرخه‌ای تغییرات موجودی انبار این انتظار وجود دارد که با پر شدن انبارها در مرحله بعد شاهد کاهش تقاضا برای تولید و در نهایت اثر منفی آن بر رشد اقتصادی باشیم.

<sup>1</sup> National Association of Home Builders

<sup>2</sup> Job Opening and Labor Turnover Survey

<sup>3</sup> National Federation of Independent Business



تنزیل دارایی‌های بانکی سبب کاهش بیش از انتظار سود بانکهای ایتالیایی شده است.

محاسبات در ایتالیا نشان داد که در پی رکود ۲/۵ سال اخیر تا ژانویه ۲۰۱۴ در حدود ۱۶۰ میلیارد یورو از مطالبات بانکها که بخش اعظم آن مربوط به شرکتها و موسسات کوچک اقتصادی (هسته اقتصاد این کشور) می‌گردد، به عنوان Bad loans شناخته شده‌اند که پیش‌بینی می‌گردد تا سال ۲۰۱۵ به ۲۰۰ میلیارد یورو افزایش داشته باشد. عدم شفافیت در افشاء اینگونه از اطلاعات از سوی بانکهای ایتالیایی سبب گریز مردم از سیستم بانکی این کشور شده است.

از آنجایی که هنوز کشورهای حوزه یورو نتوانسته‌اند به ساز و کار مشخصی برای کمک به اینگونه از بانکها دست یابند، ممکن است سیستم بانکی ایتالیا در آینده با مشکلات سخت‌تری روبرو گردد.

#### کاهش تولیدات صنعتی

آمارهای تولیدات صنعتی در ماه ژانویه تا حدودی سبب نگرانی در مورد روند رشد اقتصادی این منطقه شد. برخلاف انتظار، در ماه ژانویه در مقایسه با ماه دسامبر تولیدات صنعتی ۰/۲ درصد کاهش یافت در حالی که پیش‌بینی رشد ۰/۵ درصد وجود داشت. البته به علت ارقام بسیار نامناسب رشد تولیدات صنعتی در سال قبل در مقایسه با ژانویه سال قبل رشد ۲/۱ درصدی به ثبت رسید که چندان مهم به نظر نرسید. آمارهای موسسه یورواستات نشان داد که کاهش در تولیدات صنعتی به کاهش در تولید انرژی (۲/۵- درصد) و کالاهای مصرفی بادوام (۰/۶- درصد) مربوط بوده است که از نااطمینانی نسبت به آینده اقتصادی منطقه حکایت دارد.

#### سخنان سیاستی ماریو دراگی و سایر اعضای ECB

هر چند در ماه‌های اخیر مقامات ارشد بانک مرکزی اروپا از جمله ماریو دراگی احتمال اسیر شدن اقتصاد منطقه یورو در تورم منفی را رد می‌نمودند، اما اخیراً برخی از سیاست‌گذاران این بانک از جمله پیتر

متخصص نیز از دلایلی است که توسط تولیدکنندگان نسبت به آن اظهار نگرانی شده است. در مجموع انتظار تقویت خانه‌های شروع به ساخت در ماه فوریه وجود دارد. شاخص مهم دیگری که این هفته منتشر خواهد شد به شاخص قیمت مصرف‌کننده یا همان CPI معروف است. این شاخص که سال جدید را با رشد ماهانه بسیار کند ۰/۱ درصد آن هم به لطف افزایش قیمت‌های انرژی آغاز کرده به نظر می‌رسد با توجه به عدم وجود فشارهای جدید مشابه ماه قبل تنها ۰/۱ درصد افزایش یابد. گفتنی است تورم نقطه به نقطه در ماه ژانویه ۱/۶ درصد بود.

### اتحادیه اروپا منطقه یورو

#### مشکلات بانکهای ایتالیایی

در ماه اوت ۲۰۱۴ بانک مرکزی اروپا اقدام به بررسی کیفی دارایی بانکی یا همان Asset Quality Review خواهد نمود که بر اساس آن دارایی ۱۲۸ بانک اروپایی مورد ارزیابی قرار خواهد گرفت. با توجه به رکود اقتصادی حاکم طی ۲/۵ سال گذشته، بانکهای ایتالیایی مجبور شده‌اند برای جبران ضرر ناشی از وام‌های مشکوک الوصول و لاوصول<sup>۱</sup> خود چندین میلیارد یورو کنار بگذارند. شاید این مقدمه‌ای باشد تا تراز مالی بانکهای سومین اقتصاد منطقه یورو وضعیت بهتری را تجربه نمایند. یونی‌کردیت (UniCredit) بزرگترین بانک این کشور (بر اساس میزان دارایی‌ها) و مونته دی پاچی بزرگترین بانک استقرایی (Monte dei Paschi di Siena) در هفته گذشته به ترتیب ۱۳/۷ و ۲/۷۵ میلیارد یورو از قروض خود را جهت تنزیل در بازار معرفی نمودند. این بانکها به قصد بهبود ترازنامه خود قبل از آزمون بانک مرکزی اروپا دست به این اقدام زدند. به نظر می‌رسد بانک اینتزا (Intesa Sanpaolo) سومین بانک معتبر ایتالیایی باشد که در ماه آینده مجبور به تنزیل مطالبات خود گردد. در سال قبل نیز

<sup>1</sup> Bad loans



پس از آن که در سال گذشته اقتصاد بریتانیا رو به بهبود رفت، بهای مستغلات تجاری نیز رو به فزونی گذاشت. اما با وجود این، به دلیل ضعف در بخش تقاضا، تقاضای خرده فروشی هنوز رشد چشم‌گیری نداشته است و به همین دلیل مارک کارنی، رئیس بانک مرکزی انگلستان تمایل دارد تا نرخ بهره اصلی را در پایین‌ترین سطح تاریخ اقتصاد بریتانیا نگه دارد تا مطمئن شود که بهبود اقتصادی تداوم یافته و نرخ بیکاری کاهش می‌یابد.

فیل تیلی از اقتصاددانان ارشد بریتانیا می‌گوید: "ماه فوریه مانند ماه قبل از آن شاهد رشد پایدار در بازار مستغلات تجاری بوده‌ایم که البته این امر بیشتر به خاطر بازار مستغلات منطقه‌ای بوده است و رشد این بازار در لندن کمی کند شده است." وی در مورد دارایی‌های صنعتی هم معتقد است که این دارایی‌ها نیز در فوریه رشد قوی داشته‌اند به گونه‌ای که هم اکنون رشد این دارایی‌ها با بازار دفاتر تجاری برابر است.

### تولیدات کارخانه‌ای

در ماه ژانویه میزان تولیدات کارخانه‌ای بریتانیا بیش از میزان پیش‌بینی رشد داشت که این نیز نشانه‌ای دیگر از بهبود اقتصادی بیش از انتظار است. اداره ملی آمار بریتانیا می‌گوید، میزان تولید در ماه ژانویه نسبت به ماه دسامبر ۰/۴ درصد رشد داشته است. اما تولیدات صنعتی که شامل معادن و پالایشگاه‌ها می‌شود ۰/۱ درصد رشد داشته است. این اداره همچنین نشان می‌دهد که ۹ بخش از ۱۳ بخش تولیدات کارخانه‌ای در ماه ژانویه رشد داشته‌اند و بیشترین رشد در بخش محصولات پلاستیکی بوده است.

این آمار نشان‌دهنده آن است که حداقل در چند ماه آتی، روند رو به بهبود تولیدات کارخانه‌ای تداوم می‌یابد.

### سیاست بانک مرکزی

در همین حال مارک کارنی که در کمیته دارایی پارلمان صحبت می‌کرد بر این امر تأکید داشت که هر زمان نیاز باشد هزینه تسهیلات افزایش می‌یابد اما این افزایش به آرامی و محدود خواهد بود. وی

پرت<sup>۱</sup> و لویز ماریا لیند<sup>۲</sup> رئیس بانک مرکزی اسپانیا از آمادگی بانک مرکزی اروپا برای استفاده از ابزارهای غیرمعارف جهت تثبیت سطح عمومی قیمت‌ها سخن گفتند.

در هفته گذشته ماریو دراگی رئیس بانک مرکزی اروپا نیز عنوان داشت آن بانک در حال آمادگی برای برداشتن گام‌هایی برای مقابله با تورم منفی ناشی از افزایش ارزش یوروست. البته دراگی اعلام نموده در حال حاضر احتمال تورم منفی برای اقتصاد یورو بسیار اندک است. دراگی احتمال تورم پایین در بلندمدت را محتمل‌تر می‌داند. وی همچنین دلیل آمادگی برای انجام سیاست‌های غیرمعارف را مقابله با تورم پایین دانسته است.

هر چند دارگی احتمال تورم منفی در منطقه یورو را تقریباً صفر می‌داند اما تغییر لحن او نسبت به هفته ماقبل مشهود است. تأکید برای آمادگی جهت اجرای سیاست‌های نامتعارف نکته‌ای است که قبلاً در سخنان او شنیده نمی‌شد. دو هفته قبل پس از جلسه سیاست‌گذاری بانک مرکزی اروپا دراگی نیاز به استفاده از سیاست‌های جدید جهت تحرک بخشیدن به اقتصاد منطقه یورو را رد کرده بود. اما در اظهارات اخیر خود در هفته‌ی گذشته تأکید بر تأثیر یورو قوی و کاهش تورم منطقه، نشان می‌دهد که ECB نگران افزایش ارزش یورو علاوه بر کاهش سطح قیمت‌ها نیز هست.

### بریتانیا

#### بازار مستغلات

در هفته گذشته گزارش بهای دفاتر و مستغلات تجاری و صنعتی در بریتانیا منتشر شد. ارزش مستغلات تجاری بریتانیا در ماه فوریه رشد داشت و بدین شکل رشد بهای این مستغلات برای ۱۰ ماه پیاپی افزایش داشته باشد. بهای دفاتر و مستغلات صنعتی و تجاری در ماه فوریه نسبت به ماه قبل از آن ۰/۶ درصد رشد داشته است. کل بازدهی مستغلات که شامل افزایش بهای املاک و هم‌چنین درآمد اجاره‌ای می‌شود در ماه فوریه به میزان ۱/۱ درصد رشد داشته است.

<sup>1</sup> Peter Praet

<sup>2</sup> Luis Maria Linde



### افزایش کسری حساب جاری

در ماه ژانویه کسری حساب جاری ژاپن به یک حد نصاب جدید در سی سال گذشته رسید که می‌تواند بسیار نگران‌کننده باشد. کسری حساب جاری از ۶/۶۳۸ میلیارد ین در ماه دسامبر به ۱۵۸۹ میلیارد ین در ماه ژانویه افزایش یافت. بر اساس آمارهای وزارت دارایی ژاپن در ماه ژانویه واردات رشد ۳/۳ درصدی را تجربه نموده و این در حالی بود که صادرات این کشور تنها ۷/۱۶ درصد افزایش داشته است که سبب ایجاد کسری تجاری حساب‌های این کشور شده است.

### افزایش رشد تولیدات صنعتی

آمارهای نهایی در هفته گذشته نشان از افزایش ۳/۸ درصدی تولیدات صنعتی در ماه فوریه نسبت به ماه ژانویه داشتند. در ماه ژانویه نرخ رشد ماهانه ۹/۰ درصدی به ثبت رسیده بود. در مقیاس سالانه نیز نرخ رشد ۳/۱۰ درصدی در مقایسه با فوریه سال قبل اعلام شد. هر چند ارقام نهایی نسبت به ارقام اولیه اندکی تعدیل شده‌اند اما باز هم شاهد رشد مطلوب تولیدات صنعتی بودیم. رشد سفارشات ماشین‌آلات نیز در ماه ژانویه ۴/۱۳ درصد نسبت به دسامبر افزایش داشته که نرخ رشد سالانه را در مقایسه با ژانویه سال گذشته به ۶/۲۳ درصد رسانده است. در حالی که نرخ رشد ماهانه و سالانه این سفارشات در ماه دسامبر گذشته به ترتیب ۷/۱۵- و ۷/۶+ درصد بوده است.

می‌گوید: "سیاستگذاران هنوز از بهبود اقتصادی راضی نیستند و تا زمانی که سرمایه‌گذاری افزایش محسوس نیابد نمی‌توان مطمئن بود که روند رو به بهبود ادامه می‌یابد یا خیر." وی ادامه داد: "داده‌های اخیر این فرضیه را تقویت می‌کند که بهبود اقتصادی به گونه ایست که به سرمایه‌گذاری در کسب و کار می‌انجامد اما ما هنوز در مراحل اولیه این فرایند هستیم."

### ژاپن

#### کاهش رشد اقتصادی

در هفته گذشته آمارهای نهایی رشد اقتصادی در فصل پایانی سال ۲۰۱۳ منتشر شد و نرخ رشد اقتصادی فصلی از ۳/۰ به ۲/۰ درصد مورد تجدید نظر نزولی قرار گرفت. لازم به ذکر است که نرخ رشد فصلی در فصل سوم سال قبل نیز ۳/۰ درصد بوده است. در مقایسه با فصل چهارم سال قبل نیز نرخ رشد از ۱ درصد به ۷/۰ درصد مورد تجدید نظر واقع شد. دلیل کاهش در نرخ رشد اقتصادی کاهش رشد هزینه‌های سرمایه‌گذاری از ۳/۱ به ۸/۰ درصد و کاهش رشد مصرف خصوصی از ۵/۰ به ۴/۰ درصد عنوان شده است.

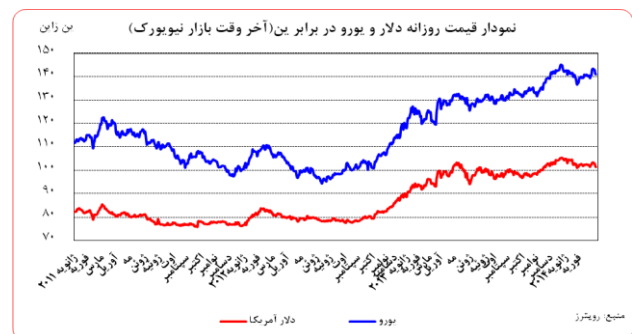
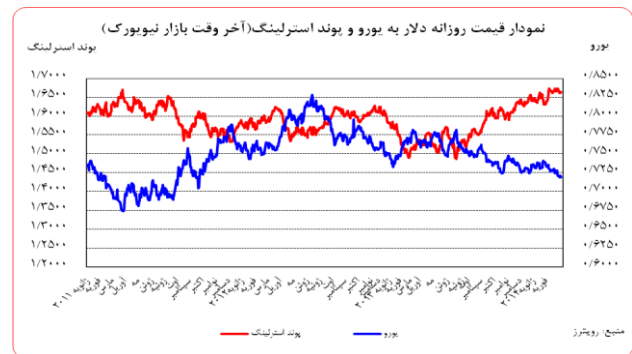
با این وجود انتشار صورت جلسه ۱۸-۱۷ فوریه بانک مرکزی ژاپن نشان داد که مقامات بانک مرکزی عقیده دارند اقتصاد ژاپن و سطح عمومی قیمت‌ها در مسیر مورد پیش‌بینی در حال حرکت هستند و در حال حاضر نیازی به اجرای سیاست‌های جدید فوق‌انبساطی نیست. سیاست‌گذاران بانک مرکزی اعتقاد دارند که افزایش مالیات‌ها در ماه آوریل نمی‌تواند تاثیر قابل توجهی بر اقتصاد این کشور داشته باشد و ریسک ضعف اقتصادهای خارجی نیز در حال کاهش هستند.

وزیر دارایی ژاپن نیز عنوان داشته که تقاضای داخلی در سال ۲۰۱۴ به عنوان موتور رشد اقتصاد این کشور مطرح خواهد بود و دولت هر گونه کاهش در مصرف در اثر افزایش مالیات‌ها را تحت نظر خواهد داشت. همچنین دولت ژاپن از افزایش حقوق کارکنان توسط کارخانه‌های بزرگ این کشور از جمله تویوتا استقبال نموده است.



## تحولات بازار ارزهای عمده

متوسط ارزش دلار نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر ین، یورو و فرانک سوئیس به ترتیب ۰/۰۱، ۰/۶۹ و ۰/۸۹ درصد تضعیف و در برابر پوند ۰/۴۳ درصد تقویت شد.



به نرخ‌های پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۳۹۱۲-۱/۳۸۶۰ دلار و هر پوند در محدوده ۱/۶۶۴۷-۱/۶۶۱۷ دلار در نوسان بود. همچنین هر دلار نیز در دامنه ۱۰۳/۲۸-۱۰۱/۳۶ ین متغیر بود.

## خلاصه تحولات بازار ارز

عامل تقویت دلار در برابر اسعار:

- امیدواری‌های ایجاد شده پیرامون بازار کار در امریکا

عامل تضعیف دلار در برابر اسعار:

- ارقام اعتماد مصرف‌کننده در امریکا

عوامل تضعیف یورو در برابر اسعار:

- بعید ندانستن احتمال افزوده شدن بر سیاست‌های فوق انبساطی بانک مرکزی اروپا
- آقای دراگی ادامه‌ی تقویت یورو را به نفع اقتصاد اروپا ندانست
- عوامل تقویت ین در برابر اسعار:
- نگرانی‌هایی پیرامون اقتصاد چین
- تنش‌ها در اوکراین نشأت گرفته از بن‌بست دیپلماسی میان غرب و روسیه
- هشدار آقای کری پیرامون برگزاری فرماندوم در کریمه

## نوسانات اسعار در هفته‌ی گذشته

هفته‌ی گذشته در حالی آغاز شد که نوسانات دلار در مقابل سایر اسعار چندان محسوس نبود و این ارز تنها اندکی تقویت شد. امیدواری‌های ایجاد شده پیرامون بازار کار در امریکا و نیز عدم گسترش بیش از پیش تنش‌ها در اوکراین را می‌توان دلیل ثبات نسبی در بازار اسعار دانست. به رغم سرمای شدید هوا در ماه گذشته میلادی، اقتصاد امریکا حتی در فوریه نیز ثابت‌قدم باقی ماند فلذا احتمال تجدیدنظر سعودی در ارقام اشتغال برای ماه مارس کماکان وجود دارد. لذا تقویت اندک دلار در این روز منطقی می‌نمود.

در روز سه‌شنبه شاهد تضعیف یورو در برابر دلار و ین بودیم. این اتفاق پس از آن افتاد که سیاست‌گذاران بانک مرکزی اروپا احتمال اضافه شدن بر سیاست‌های فوق انبساطی ECB به قصد تحریک رشد اقتصادی در حوزه‌ی یورو را بعید ندانستند. در این روز اسعار نوظهور نیز همانند طلا، در پی نگرانی‌هایی که پیرامون رشد اقتصادی در چین بوقوع پیوسته بود با افت روبرو شدند. ین نیز در این روز در پی عدم افزوده شدن بر سیاست‌های فوق انبساطی BoJ با تقویت روبرو شد.

در ابتدای روز چهارشنبه در پی نگرانی‌هایی که پیرامون اقتصاد چین و همچنین تنش‌ها در اوکراین وجود داشت، شاهد افزایش تقاضا برای اسعار امن همچون ین ژاپن و فرانک سوئیس و خروج سرمایه‌ها از بازار اسعار نوظهور بودیم. نکول اوراق قرضه‌ی داخلی چین برای نخستین بار در هفته‌ی گذشته باعث نگرانی راجع به رشد اقتصادی دومین اقتصاد بزرگ





### نرخهای بهره

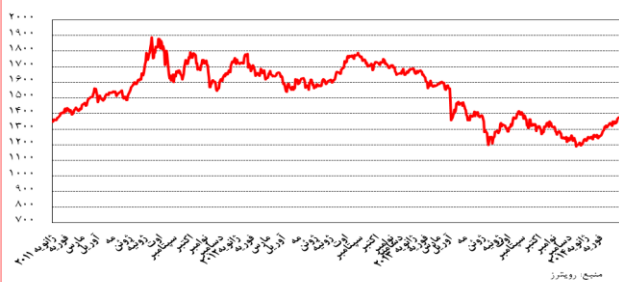
	۳ ماهه	۶ ماهه	۹ ماهه	۱۲ ماهه
دلار	۰/۲۳۴۸۵	۰/۳۳۲۸۰	-	۰/۵۵۷۰۰
یورو	۰/۲۷۲۱۴	۰/۳۶۳۴۳	-	۰/۵۲۹۵۷
پوند	۰/۵۲۰۶۳	۰/۶۱۳۷۵	-	۰/۸۹۰۰۰
فرانک سوئیس	۰/۰۲۰۰۰	۰/۰۷۵۰۰	-	۰/۱۹۹۴۰
ین ژاپن	۰/۱۴۰۰۰	۰/۱۹۰۰۰	-	۰/۳۴۸۵۷
درهم	۰/۸۱۲۸۶	۱/۰۰۱۴۳	-	۱/۱۷۷۱۴
یوان	۵/۵۰۰۰	۵/۰۰۰۰	۵/۰۰۰۰	۵/۰۰۰۰
ون کره	۲/۶۵	۲/۷۰	۲/۷۱	۲/۷۴
لیبر ترکیه	۱۲/۳۸۸۰	۱۲/۶۹۸۸	۱۲/۸۵۸۳	۱۳/۰۶۸۳

www.global-rates.com  
www.smbis.biz  
www.centralbank.ae  
www.trlibor.org  
www.shibor.org

### تحولات بازار طلا

نوسانات هفته گذشته طلا در بازار نیویورک در محدوده ۱۳۷۶/۶۵ - ۱۳۳۹/۸۰ دلار برای هر اونس در نرخهای پایانی ثبت شد و متوسط بهای طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۱/۴۰ درصد افزایش یافت.

نمودار قیمت روزانه هر اونس طلا به دلار آمریکا (آخر وقت بازار نیویورک)



طلا هفته‌ی گذشته را در حالی آغاز کرد که عدم نوسان قابل توجه دلار در نخستین روز هفته بر روی این بازار نیز موثر واقع شد و فلز زرد تغییرات قیمتی چندانی را تجربه نکرد. اگرچه ارقام امیدوارکننده از اقتصاد آمریکا در روز جمعه‌ی ماقبل توانست در ابتدای این روز از

دنیا و تقاضایش برای مس و سایر مواد خام را ایجاد کرد. در اوکراین نیز بن‌بست دیپلماسی میان غرب و روسیه سبب فرار سرمایه‌گذاران از اسعار ریسکی شده بود. اگرچه در ادامه‌ی روز تا حدودی از تضعیف اسعار نوظهور کاسته شد.

در روز پنجشنبه وزیر امور خارجه آمریکا آقای کری در مورد برگزاری فراندوم در کریمه هشدار داد که در صورت برگزاری آن در روز یکشنبه، روسیه منتظر اقدام احتمالی غرب باشد. لذا تهدیدها در این روز باز هم بر تقاضای اسعار امن همچون ین و فرانک افزود و فرانک را به بیشترین سطح ۲/۵ سال گذشته در مقابل دلار رساند. در این روز همچنین آقای دراگی ادامه‌ی تقویت یورو را به نفع اقتصاد اروپا ندانست، وی افزود که بانک مرکزی اروپا اقدامات سیاستی بیشتری را برای مقابله با تورم منفی در اروپا آماده کرده است. این سخنان از سرعت تقویت یورو در مقابل دلار کاست.

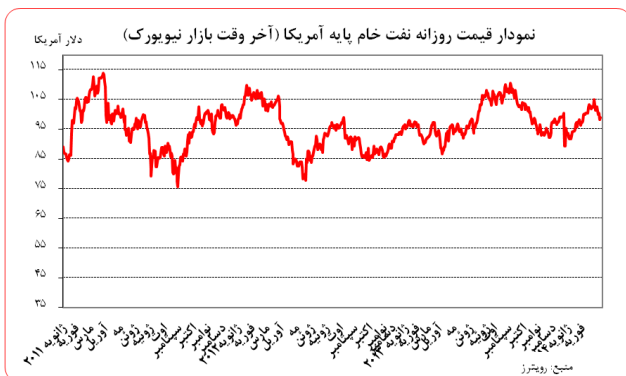
ین در روز جمعه باز هم در مقابل دلار و یورو تقویت شد و بزرگترین تقویت هفتگی یکماه گذشته خود در مقابل این اسعار را رقم زد. همانند اکثر روزهای این هفته، تنش‌ها در اوکراین و نیز شاخص‌های ضعیف اقتصادی در چین، اصلی‌ترین دلیل تقویت اسعار امن عنوان شده است. یورو نیز پس از آنکه در هفته‌ای که گذشت به بیشترین سطح ۲/۵ سال گذشته‌ی خود در مقابل دلار صعود کرد، تحت تاثیر سخنان آقای دراگی رئیس بانک مرکزی اروپا قرار گرفت و از صعود بیشتر بازماند. در این روز همچنین ارقام اعتماد مصرف‌کننده در آمریکا با ضعف خود به تضعیف دلار در برابر اسعار عمده کمک کرد.



در این روز ارقام اعتماد مصرف‌کننده در آمریکا نیز منتشر شد که افت چشم‌گیر آن‌ها توانست بر قیمت طلا بیفزاید.

## نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۲/۹۶ درصد کاهش یافت. به نرخ‌های پایان وقت بازار مذکور، بهای هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۱۰۱/۱۲-۹۸/۲۰ دلار معامله گردید. متوسط هفتگی بهای این ماده خام در سطح هر بشکه ۹۹/۷۲ دلار قرار گرفت. بهای نفت خام برنت دریای شمال نیز در هفته‌ی گذشته ۰/۷۳ درصد کاهش یافت. به نرخ‌های پایان وقت بازار هر بشکه نفت برنت در دامنه‌ی ۱۰۸/۷۹-۱۰۷/۳۹ دلار معامله گردید و متوسط هفتگی هر بشکه نفت خام برنت به ۱۰۸/۲۸ دلار رسید. متوسط بهای سبد نفتی اوپک نیز در هفته‌ی گذشته ۱/۵۷ درصد کاهش یافت. به نرخ‌های پایان وقت بازار نیویورک هر بشکه نفت اوپک در دامنه‌ی ۱۰۴/۴۸-۱۰۳/۷۱ دلار معامله گردید و متوسط هفتگی هر بشکه نفت اوپک به ۱۰۴/۰۸ دلار رسید.



قیمت طلا بکاهد ولی ارقام ناامیدکننده از صادرات چین در ادامه‌ی این روز بر قیمت طلا افزود. از سوی دیگر تنش‌ها میان روسیه و غرب در اوکراین نیز به دقت توسط بازار طلا تحت نظر قرار دارد. اگرچه باز هم به نسبت تنش ایجاد شده، نوسانات طلا چندان قوی نبوده و این موضوع نیز تا حدودی به ضعف تقاضای فیزیکی توسط یکی از بزرگترین مصرف‌کنندگان طلا یعنی چین باز می‌گردد.

در روز سه‌شنبه ضعف اقتصاد چین بازار طلا را نیز نگران کرد و به افزایش تقاضای آن بعنوان مامن سرمایه‌گذاری افزود. دیگر عامل بالا رفتن تقاضای طلا در این روز ادامه‌ی تنش‌ها در اوکراین بود. تهدید روسیه به تحریم از سوی اتحادیه اروپا نیز از دیگر دلایل افزایش تقاضای طلا برای سرمایه‌گذاری بود. از سوی دیگر در این روز مشخص شد که در روز دوشنبه هولدینگ اسپایدر بزرگترین خالص ورودی طلای یکماه گذشته را به ثبت رسانده است.

در روز چهارشنبه فلز زرد رشد ۱/۳ درصدی را تجربه کرد و به بیشترین قیمت ۶ ماه گذشته رسید. ترس از نکول بیشتر اوراق قرضه‌ی داخلی چین، همچنین ارقام ضعیف صادرات این کشور و همچنین ادامه‌ی تنش‌ها در اوکراین، تقاضای طلا بعنوان دارایی امن را افزایش داد و از تقاضای سهام بعنوان دارایی ریسکی کاست.

در روز پنجشنبه قیمت طلا باز هم صعود کرد. ترس از کاهش رشد اقتصادی چین همزمان با انتشار ضعیف ارقام تولیدات صنعتی، خرده‌فروشی و سرمایه‌گذاری و همچنین ادامه‌ی تنش‌ها پیرامون شبه جزیره کریمه، تقاضای دارایی‌های امن را بار دیگر افزایش داد. اگرچه ارقام قوی خرده‌فروشی در آمریکا بار دیگر به احتمال اجرای مجدد tapering در جلسه‌ی ۱۹-۱۸ مارس بانک مرکزی آمریکا افزود و تا حدودی از رشد بیش از پیش قیمت طلا جلوگیری کرد.

طلا در روز جمعه باز هم به رشد قیمت ادامه داد. تنش‌ها میان روسیه و آمریکا بر سر برگزاری فرمانده در روز یکشنبه، باز هم تقاضای دارایی‌های امنی همچون طلا را افزایش داد. علاوه بر این تنش‌ها،



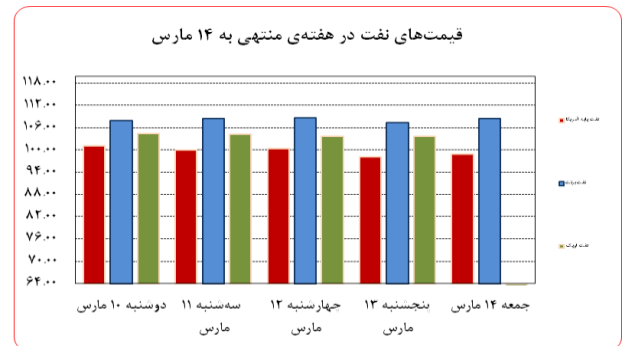
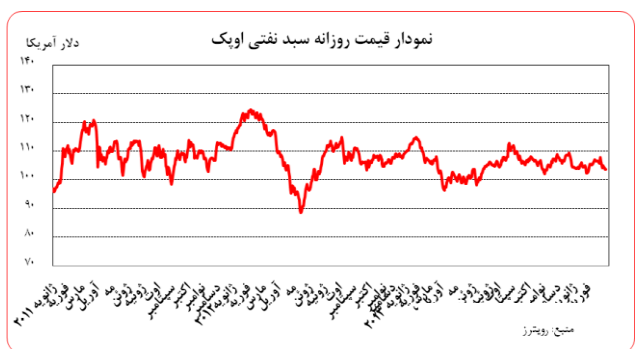
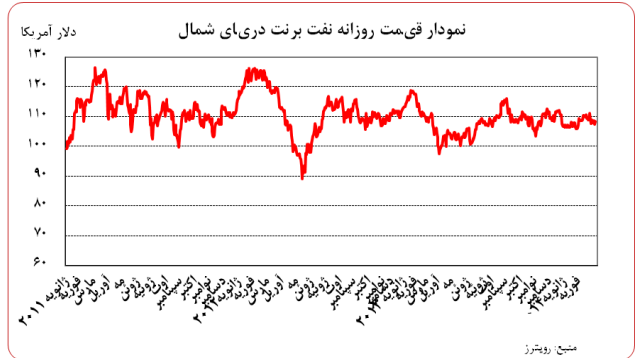
تولید داخلی	خالص واردات	میزان	Δ هفته قبل	Δ سال قبل
۸,۱۸۲	۷,۲۴۷	۱۰۵	۱۹۹	۱۰۲۳
		۳۴۴		

در اولین روز هفته آمارهای تجاری چین نشان از کاهش صادرات این کشور داشت که سبب نگرانی در مورد کاهش رشد اقتصادی دومین مصرف‌کننده نفت جهان شد. از سوی دیگر کاهش تنشها در مورد کریمه کاهش قیمت نفت برنت را در پی داشت. همچنین با وجود افزایش دمای هوا در آمریکا و افزایش تعداد پالایشگاه‌هایی که اقدام به توقف تولید برای امور تعمیر و نگهداری سالانه کرده‌اند، قیمت نفت خام در آمریکا کاهش یافت.

در روز سه‌شنبه نیز اخباری مبنی بر احتمال نکول برخی از اوراق قرضه شرکتی در چین و پیش‌بینی افزایش ذخایر نفتی آمریکا سبب ادامه روند کاهش قیمت نفت آمریکا شد. اما کشورهای غربی از جمله فرانسه، روسیه را تهدید به تحریم اقتصادی-سیاسی نمودند که سبب افزایش قیمت نفت برنت در بازار لندن شد.

در روز چهارشنبه با وجود رشد ۶/۱۸ میلیون بشکه‌ای کل ذخایر نفت آمریکا شاهد افزایش نسبی قیمت نفت خام آمریکا و برنت بودیم. با وجود افزایش کل ذخایر نفت آمریکا، ذخایر نفت در منطقه کوشینگ کاهش داشت. کوشینگ محلی در امریکاست است که نفت به آن وارد و پس از بسته شدن قرارداد فروش در بازار از این منطقه به پالایشگاه‌های خلیج مکزیک منتقل می‌شود. همچنین آمارها نشان دادند ذخایر مواد میان تقطیر آمریکا که شامل سوخت‌های گرمایشی و بنزین می‌باشد، کاهش داشته است. به علاوه آمار واردات نفت چین در ماه ژانویه ۱۱/۹ درصد افزایش داشت.

در روز پنجشنبه کاهش قیمت نفت خام با سرعت بیشتری از سر گرفته شد. نرخ رشد تولیدات صنعتی چین کمتر از انتظار بود. تعداد افرادی که برای اولین بار برای دریافت بیمه بیکاری در آمریکا اقدام می‌نمودند کاهش یافت. با توجه به این که در هفته آینده جلسه سیاست‌گذاری بانک مرکزی آمریکا برگزار خواهد شد، این مسئله احتمال تداوم سرعت tapering را افزایش داد. از سوی دیگر با



نفت خام	ذخایر تجاری نفت خام	ذخایر استراتژیک نفت خام	بنزین	موجودی در هفته گذشته	Δ هفته قبل	Δ سال قبل
۱,۰۶۶,۰۰۰	۳۷۰,۰۰۰	۶۹۶	۲۲۳,۸۰	۱,۰۶۶,۰۰۰	۶/۲	-۱۴
				۳۷۰,۰۰۰	۶/۲	-۱۴
		۶۹۶		۶۹۶	۰	۰
			۲۲۳,۸۰	۲۲۳,۸۰	-۵/۲	-۰/۵



وجود خبر افزایش واردات نفت خام چین در ماه ژانویه، دولت این کشور اعلام نمود تقاضای نفت خام از ژانویه تا فوریه با ۳/۱ درصد کاهش به ۹/۹۸ میلیون بشکه در روز رسیده است. در روز جمعه با نزدیک شدن به روز یکشنبه موعد برگزاری همه‌پرسی در مورد الحاق کریمه به روسیه، مشاجرات و تهدیدات لفظی بین روسیه و امریکا شدت گرفت که سبب افزایش قیمت نفت خام برنت و امریکا شد. البته لازم به ذکر است که رشد قیمت نفت برنت به علت افزایش تولید یکی از مهمترین میادین نفتی لیبی کند گردید. سازمان اطلاعات انرژی امریکا اعلام نموده که افزایش تولید نفت از سوی عراق و سایر تولیدکنندگان نفت بیشتر از میزان افزایش تقاضا در سال ۲۰۱۴ خواهد بود. شایان ذکر است که در ماه فوریه تولید نفت عراق با ۵۳۰ هزار بشکه در روز افزایش، به ۳/۶۲ میلیون بشکه در روز رسیده است.

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

هفته منتهی به ۱۳۹۲/۱۲/۲۳

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

۲۰۱۴/۰۳/۱۴

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۱۴ مارس	پنجشنبه ۱۳ مارس	چهارشنبه ۱۲ مارس	سه شنبه ۱۱ مارس	دوشنبه ۱۰ مارس	عنوان	جمعه ۷ مارس
۰/۶۴۶۴۷		-۰/۱۹	۰/۶۴۵۲۴	۰/۶۴۴۸۱	۰/۶۴۳۶۱	۰/۶۴۵۷۵	۰/۶۴۶۲۷	۰/۶۴۵۷۸	دلار به SDR	۰/۶۴۴۴۳
۱/۱۰۵۴	۴	۰/۴۲	۱/۱۱۰۱	۱/۱۱۰۲	۱/۱۰۷۱	۱/۱۱۲۰	۱/۱۱۰۶	۱/۱۱۰۵	دلار کانادا	۱/۱۰۸۵
۱۰۲/۴۶	۳	-۰/۰۱	۱۰۲/۴۵	۱۰۱/۳۶	۱۰۱/۸۳	۱۰۲/۷۶	۱۰۳/۰۱	۱۰۳/۲۸	ین ژاپن	۱۰۳/۲۷
۱/۳۷۸۹	۲	۰/۶۹	۱/۳۸۸۴	۱/۳۹۱۲	۱/۳۸۶۹	۱/۳۹۰۴	۱/۳۸۶۰	۱/۳۸۷۷	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۳۸۷۷
۰/۸۸۳۲	۱	-۰/۸۹	۰/۸۷۵۴	۰/۸۷۲۴	۰/۸۷۴۶	۰/۸۷۴۰	۰/۸۷۸۲	۰/۸۷۷۷	فرانک سوییس	۰/۸۷۷۸
۱/۶۷۰۲	۵	-۰/۴۳	۱/۶۶۳۰	۱/۶۶۴۷	۱/۶۶۲۳	۱/۶۶۱۷	۱/۶۶۱۷	۱/۶۶۴۵	لیره انگلیس *	۱/۶۷۱۶
۱/۵۴۶۸۸		۰/۱۹	۱/۵۴۹۸۱	۱/۵۵۰۸۵	۱/۵۵۳۷۴	۱/۵۴۸۵۹	۱/۵۴۷۳۴	۱/۵۴۸۵۲	SDR به دلار	۱/۵۵۱۷۶
۱۳۴۱/۸۳		۱/۴۰	۱۳۶۰/۶۸	۱۳۷۶/۶۵	۱۳۷۱/۷۴	۱۳۶۷/۰۴	۱۳۴۸/۱۷	۱۳۳۹/۸۰	طلای نیویورک (هراونس)	۱۳۳۸/۰۹
۱۳۴۰/۳۵		۱/۶۲	۱۳۶۲/۰۰	۱۳۸۵/۰۰	۱۳۶۸/۷۵	۱۳۶۶/۰۰	۱۳۴۶/۲۵	۱۳۴۴/۰۰	طلای لندن (هراونس)	۱۳۳۵/۲۵
۱۰۹/۰۷		-۰/۷۳	۱۰۸/۲۸	۱۰۸/۵۷	۱۰۷/۳۹	۱۰۸/۷۹	۱۰۸/۵۵	۱۰۸/۰۸	نفت برنت انگلیس	۱۰۹/۰۰
۱۰۲/۷۷		-۲/۹۶	۹۹/۷۲	۹۸/۸۹	۹۸/۲۰	۱۰۰/۳۷	۱۰۰/۰۳	۱۰۱/۱۲	نفت پایه آمریکا	۱۰۲/۵۸
۱۶۳۶۰		-۰/۶۳	۱۶۲۵۷	۱۶۰۶۶	۱۶۱۰۹	۱۶۳۴۰	۱۶۳۵۱	۱۶۴۱۹	DOW-30 (بورس وال استریت)	۱۶۴۵۳
۱۴۹۳۶		-۰/۴۸	۱۴۸۶۴	۱۴۳۲۸	۱۴۸۱۶	۱۴۸۳۰	۱۵۲۲۴	۱۵۱۲۰	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۱۵۲۷۴
۶۷۶۲		-۲/۱۶	۶۶۱۶	۶۵۲۸	۶۵۵۴	۶۶۲۱	۶۶۸۶	۶۶۹۰	FTSE-100 (بورس لندن)	۶۷۱۳
۹۴۷۷		-۳/۲۷	۹۱۶۷	۹۰۵۶	۹۰۱۸	۹۱۸۹	۹۳۰۸	۹۲۶۶	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۹۳۵۱