



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 ۸

هفته منتهی به ۱۶ مه ۲۰۱۴

۲۶ اردیبهشت ماه ۱۳۹۳





## فهرست مندرجات

شماره صفحه

عنوان

۱-۷

بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

آمریکا

اروپا

منطقه یورو

بریتانیا

ژاپن

۷-۱۰

تحولات بازار ارزهای عمده

۱۰-۱۲

تحولات بازار طلا

۱۲-۱۵

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



## خلاصه:

در آمریکا اگر چه برخی از شاخص‌ها، مانند خرده‌فروشی و تولیدات صنعتی کمتر از انتظار بودند، دلیل کمی برای تغییر سیاست پولی فعلی فدرال رزرو وجود دارد. فشارهای تورمی در آوریل افزایش یافت. هر دو شاخص PPI و CPI با شتاب بیشتری افزایش یافتند اما در بازار کار تعداد متقاضیان جدید دریافت بیمه بیکاری کاهش یافت و حاکی از بهبود وضعیت بازار بود. هرچند بازار مسکن هنوز به ثبات کامل نرسیده است اما ساخت و ساز از شرایط خوبی برخوردار بود به طوری که شاخص‌های مهم خانه‌های شروع به ساخت و پروانه‌های ساختمانی هر دو افزایش یافتند.

در منطقه یورو نرخ رشد اقتصادی در فصل نخست ۲۰۱۴ کمتر از میزان مورد انتظار افزایش یافت و فشار بر بانک مرکزی اروپا به منظور تسهیل سیاست‌های پولی را دوچندان نمود. در ماه مارس تولیدات صنعتی کاهش یافت و شاخص نظرسنجی از موسسات سرمایه‌گذاری در منطقه یورو و آلمان به روند نزولی خود ادامه داد.

آمار اشتغال در انگلستان رکورد های جدیدی را ثبت کرده است. آمار افزایش اشتغال فصلی از سال ۱۹۷۱ بدین سو بی‌سابقه بوده است اما مارک کارنی، رییس بانک مرکزی انگلستان همچنان بر این عقیده است که نرخ بهره نباید افزایش یابد و هنوز اقتصاد این کشور دارای ظرفیت های خالی است.

در ژاپن انتشار ارقام رشد اقتصادی و ثبت بیشترین رشد در ۲ سال گذشته ابتداءً احتمال افزوده شدن بر سیاست‌های فوق انبساطی این بانک را تا حدودی کم کرد، اما پس از آن با مشخص شدن افت میزان اعتماد مصرف‌کننده و کاهش معنی‌دار جز صادرات در GDP نگرانی‌هایی پیرامون رشد اقتصادی برای فصول آتی ایجاد شد و حتی زمزمه‌هایی مبنی بر انبساط بیشتر پولی در ماه ژوئن به گوش رسید.

هفته‌ی بی‌ثبات در بازار ارز سرانجام با تقویت ین و دلار و تضعیف پوند و یورو به پایان رسید. رشد کمتر از انتظار GDP در حوزه‌ی یورو به علاوه‌ی مواردی که احتمال اعمال سیاست پولی انبساطی‌تر در ماه ژوئن را افزایش می‌داد، یورو را تحت فشار نزولی قرار داد. ین نیز از جانب تنش‌ها در اوکراین منتفع می‌شود. در آمریکا ارقام قوی متقاضیان بیمه‌ی بیکاری، تورم و مسکن نشان از رشد با قدرت اقتصاد این کشور دارد، اما با توجه به افت بازده اوراق خزانه‌داری، دلار در هفته‌ی گذشته روند قطعی صعودی نداشت.

بازار طلا در هفته گذشته دچار نوسان چشم‌گیری نشد و بهای طلا علیرغم افزایش کوتاه مدت در نهایت پایین‌تر از سطح کلیدی ۱۳۰۰ دلار در هر اونس جا خوش کرد. آمار مثبت اقتصادی و رشد بازار سهام در ایالات متحده به همراه افت نرخ بازدهی اوراق قرضه این کشور و فقدان تقاضای فیزیکی مناسب عوامل اصلی فشار بر روی بهای فلز زرد رنگ بودند.

در هفته گذشته متوسط بهای نفت خام جهانی افزایش یافت. ادامه تنش‌ها در اوکراین، کاهش تولید نفت لیبی، کاهش ذخایر نفتی در منطقه کوشینگ آمریکا و خبر کاهش صادرات نفت ایران در ماه آوریل از جمله دلایل افزایش بهای نفت خام بودند.



## بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

### آمریکا

یکی از نکات نگران‌کننده در اخبار اقتصادی هفته گذشته افزایش ناچیز خرده‌فروشی ماه مارس بود که تنها ۰/۱ درصد نسبت به ماه قبل افزایش یافت. کند شدن رشد خرده‌فروشی که شاخصی برای ارزیابی مخارج مصرفی است، می‌تواند بر کندی رشد اقتصادی دلالت داشته باشد. اما باید توجه داشت که رقم مربوط به ماه فوریه به ۱/۵ درصد مورد تجدید نظر قرار گرفته است. در شرایطی که رقم ماه قبل با تجدید نظر صعودی قابل توجهی روبرو می‌شود رقم مربوط به ماه جدید کمتر از انتظار خواهد بود. بنابراین به نظر می‌رسد نگرانی در مورد کندی رشد خرده‌فروشی چندان موجه نباشد. بخشی از شاخص خرده‌فروشی موسوم به گروه کنترل که به طور مستقیم در برآورد GDP نقش دارد در ماه مارس نسبت به فوریه ۰/۱ درصد کاهش یافت در حالی که انتظار می‌رفت ۰/۵ درصد افزایش یابد. علت ضعف گروه کنترل نیز به بازنگری ماه فوریه مربوط بود به طوری که رشد آن از ۰/۸ درصد اولیه به ۱/۳ درصد تجدید نظر شد.

به صرف قضاوت بر اساس افت بازدهی در بازار اوراق قرضه و یا کاهش برخی شاخصها، نمی‌توان اینگونه نتیجه‌گیری کرد که روند بهبود اقتصاد آمریکا سست شده است. درست است که برخی از داده‌های اقتصادی تا حدودی کمتر از انتظار بوده‌اند، اما به نظر نمی‌رسد فدرال رزرو تحت تأثیر چنین وقایعی برنامه کاهش تدریجی خرید دارایی‌ها را متوقف کرده و یا زمان افزایش نرخهای بهره کلیدی خود را به تعویق بیندازد.

این ادعا که نگرانی در مورد تقاضا چندان موجه نیست از منظر قیمتها نیز قابل پیگیری است. قیمتها هم در بخش مصرف‌کننده و هم تولیدکننده در ماه آوریل افزایش یافته‌اند. به نظر می‌رسد تقاضا برای کالا و خدمات در حال تقویت باشد. شاخص قیمت مصرف‌کننده در ماه آوریل ۰/۳ درصد بالاتر از مارس قرار گرفت و در دوره سالانه به ۲/۰ درصد رسید. مواد غذایی و انرژی در افزایش اخیر موثر بوده‌اند اما رشد قیمتها گسترده بوده و تمامی اجزای تشکیل دهنده شاخص قیمت را در بر گرفته است به طوری که با حذف مواد غذایی و انرژی شاخص قیمت مصرف‌کننده همچنان رشد ۰/۲ درصدی ماهانه و ۱/۸ درصدی سالانه را در ماه آوریل نشان می‌دهد. به نظر نمی‌رسد فشار قیمتها در آینده نزدیک کاهش یابد. شاخص قیمت تولیدکننده در بخش تقاضای نهایی نیز فراتر از انتظار به میزان ۰/۶ درصد در ماه آوریل افزایش یافته است. بدون مواد غذایی و انرژی این شاخص همچنان رشد ۰/۵ درصدی را نشان می‌دهد، به این معنا که فشار قیمتها تنها به دو عامل پرنوسان مواد غذایی و انرژی محدود نمی‌شود.



بازار کار نشانه‌هایی از بهبود در ماه مه را نشان می‌دهد. متقاضیان جدید دریافت بیمه بیکاری در هفته گذشته به ۲۹۷ هزار نفر کاهش یافت که پایین‌ترین سطح از مه ۲۰۰۷ تاکنون محسوب می‌شود.

تولیدات صنعتی در ماه آوریل به طور ماهیانه ۰/۶ درصد کاهش یافت که باز هم بدتر از میزان مورد انتظار بود. سرمای سخت زمستان علت رشد زیاد تولید برق بوده است که با کاهش سرما این بخش از تولیدات صنعتی با کاهش سریعی روبرو شده و کل شاخص را با افت سریعتر از انتظار روبرو ساخته است. در مقابل، تولیدات معدنی که بخش دیگری از تولیدات صنعتی را تشکیل می‌دهد برای دومین ماه متوالی در ماه آوریل افزایش یافت. اما تولیدات کارخانه‌ای (مهمترین بخش تولیدات صنعتی) در ماه آوریل ۰/۴ درصد کاهش یافته است. البته این مورد هم چندان نگران‌کننده نیست زیرا این کاهش به دنبال افزایش قابل توجه تولیدات کارخانه‌ای در دو ماه متوالی قبل از آوریل حادث شده است. علاوه بر این، شاخصهای مدیران خرید منطقه‌ای همچون شاخص امپایر و فیلادلفیا تصویر خوش‌بینانه‌تری از بخش کارخانه‌ای ارائه داده‌اند.

بخش مسکن در ماههای ابتدایی سال جاری میلادی یکی از نقاط ضعف اقتصاد امریکا محسوب می‌شد اما همانطور که انتظار می‌رفت با گرم شدن هوا، ساخت و سازها نیز در حال رونق گرفتن است. خانه‌های شروع به ساخت در ماه آوریل ۱۳/۲ درصد و به لطف ساخت خانه‌های چند واحدی افزایش یافته است. پروانه‌های ساختمانی نیز از وضعیت مشابهی برخوردار است و برای سومین ماه متوالی افزایش یافته است. البته به رغم ارقام قوی مسکن در ماه آوریل همچنان رشد این بخش آهسته به نظر می‌رسد. تعداد پروانه‌های ساختمانی خانه‌های تک واحدی در ماه آوریل همچنان کمتر از مدت مشابه سال قبل است. شاخص<sup>۱</sup> NAHB که توسط انجمن ملی سازندگان مسکن تهیه می‌شود در ماه آوریل کاهش یافته است و شاخص فروش نیز در این ماه به طور نسبی ضعیف بوده است.

## اروپا

### منطقه یورو

#### رشد اقتصادی ضعیف منطقه یورو

برخلاف آنچه انتظار می‌رفت، اقتصاد منطقه یورو در سه ماهه نخست ۲۰۱۴ نتوانست به نرخ رشد مورد انتظار دست یابد و این مسئله می‌تواند فشارها بر روی بانک مرکزی اروپا به منظور تسهیل بیشتر سیاستهای پولی را افزون نماید. بر اساس اعلام موسسه یوراستات، نرخ رشد فصلی در این منطقه بدون تغییر نسبت به سه ماهه قبل در سطح ۰/۲ درصد ثابت باقی ماند و این در حالی بود که نرخ رشد ۰/۴ درصدی برای این فصل در مقایسه با فصل ماقبل پیش‌بینی شده بود. رشد اندک اقتصادی منطقه یورو در فصل نخست سبب شد تا در مقایسه با فصل نخست سال قبل نیز رشد ۰/۹ درصدی

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



به جای نرخ ۱/۱ درصدی مورد پیش‌بینی به ثبت برسد. شایان ذکر است که نرخ رشد سالانه در فصل قبل ۰/۵ درصد بوده است.

بررسی‌های دقیق‌تر نشان داد که همین نرخ رشد اندک در فصل نخست نیز مرهون رشد اقتصادی آلمان با ۰/۸ درصد رشد فصلی و ۲/۳ درصد رشد سالانه بوده است. اما فرانسه دومین اقتصاد یورو، رشدی را در فصل نخست ۲۰۱۴ به ثبت نرسانده است و ایتالیا سومین اقتصاد بزرگ حوزه یورو حتی ۰/۱ درصد کوچکتر از فصل ماقبل شده است. در مقابل، اسپانیا به عنوان یکی از مقروضین کشورهای منطقه توانسته نرخ رشد فصلی ۰/۴ درصدی و سالانه ۰/۶ درصدی را ثبت نماید. نکته قابل توجه، کوچک شدن اقتصادهایی همچون هلند و فنلاند است که در چند فصل گذشته از ثبات اقتصادی بیشتری نسبت به سایر کشورهای منطقه برخوردار بودند.

### انقباض صنعت

یک روز قبل از انتشار ارقام رشد اقتصادی منطقه، نرخ رشد بخش صنعت منطقه یورو در ماه مارس منتشر شد که نشانه‌هایی از کندی نرخ رشد اقتصادی در فصل نخست ۲۰۱۴ را به نمایش گذاشت. نرخ ماهانه رشد صنعتی در منطقه از ۰/۲ درصد در ماه فوریه به ۰/۳- درصد در ماه مارس کاهش یافت. در مقیاس سالانه نیز نرخ رشد از ۱/۷ درصد در ماه فوریه به ۰/۱- درصد در ماه مارس سقوط نمود. بررسی اجزای تولیدات صنعتی از کاهش شدید تولید انرژی (۱۱/۹ درصد) در منطقه خبر دارد که پایین‌ترین سطح تولید در ۵ سال اخیر بوده است. کاهش تولید انرژی در حدی بود که سبب شد رشد ۲/۶ درصدی کالاهای سرمایه‌ای و ۲/۲ درصدی کالاهای واسطه به چشم نیاید. ارقام ضعیف تولیدات صنعتی در ماه مارس سبب شد تا پیش‌بینی نرخ رشد اقتصادی در فصل دوم سال نیز تعدیل گردد.

### شاخص نظرسنجی ZEW

شاخص نظرسنجی ZEW که در منطقه یورو و همچنین کشور آلمان توسط موسسه آلمانی Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung تهیه می‌گردد، به بررسی نظرات موسسات سرمایه‌گذاری در مورد وضعیت اقتصادی حال و آینده منطقه یورو و کشور آلمان می‌پردازد. ارقام انتشار یافته، درصد موسسات خوش‌بین به وضعیت اقتصادی در مقابل موسسات بدبین به وضعیت اقتصادی را نشان می‌دهد. بررسی روند این شاخص در منطقه یورو نشان می‌دهد که تعداد موسسات خوش‌بین به وضعیت اقتصادی از ماه ژانویه تاکنون سیر نزولی طی کرده تا در ماه مه به ۵۵/۲ درصد کاهش یافته است. این در حالی بود که در ماه ژانویه تعداد موسسات خوش‌بین به وضعیت اقتصادی ۷۳/۳ درصد بوده‌اند. در آلمان موسسات سرمایه‌گذاری نظر مشابهی دارند تا جایی که تعداد موسسات خوش‌بین به وضعیت اقتصادی از ۶۱/۷ درصد در ماه ژانویه به ۳۳/۱ درصد در ماه مه کاهش یافته است. از آنجایی که سرمایه‌گذاران بسیاری به تحولات اقتصادی حساس هستند، بررسی شاخص مذکور نشان می‌دهد که در سه ماهه دوم، احتمال بهبود رشد اقتصادی در حال کاهش است، مطلبی که شاخص تولیدات صنعتی نیز به آن اشاره داشت.



## انگلستان

### نرخ بیکاری

نرخ بیکاری انگلستان در سه ماهه ابتدای سال جاری میلادی به پایین‌ترین سطح در پنج سال اخیر رسیده است. این افت محسوس حاصل افزایش مناسب خلق فرصت‌های شغلی توسط اقتصاد است که خود نشانه‌ای دیگری بر حرکت رو به جلو و پایدار اقتصاد انگلستان است.

اداره آمار ملی انگلستان اعلام کرده است که نرخ بیکاری در پایان سه ماهه اول امسال به ۶/۸ درصد رسیده است. در این دوره، اشتغال به میزان ۲۸۳۰۰۰ نفر افزایش داشت و در کل به ۳۰/۴ میلیون نفر رسید که این افزایش فصلی در اشتغال از سال ۱۹۷۱ تا کنون بی‌سابقه بوده است. تعداد شاغلان در سه ماهه ابتدایی امسال نسبت به سال گذشته نیز ۷۲۲۰۰۰ نفر بیشتر بوده که این افزایش سالانه نیز از سال ۱۹۸۹، سابقه نداشته است.

از سوی دیگر در حالی که آمار رشد دستمزدها نشان می‌دهد که این رشد برای اولین بار پس از سال ۲۰۱۰، بیش از تورم بوده است، اما میزان رشد آن کمتر از تخمین اقتصاددانان بوده است. به اعتقاد بسیاری از کارشناسان در یک یا دو ماه آینده، نرخ بیکاری به ۶/۷ درصد خواهد رسید اما معلوم نیست که دستمزدها نیز همچنان بیش از تورم افزایش داشته باشد.

### رویکرد بانک مرکزی

مارک کارنی، رییس بانک مرکزی انگلستان، در هفته گذشته و پس از اعلام نرخ بیکاری فصل اول سال میلادی جاری، این علامت را به بازار داد که مقامات پولی احتمالاً برای افزایش نرخ بهره تا سال آتی صبر خواهند کرد، زیرا بهبود اقتصادی با قوت و بدون آن که بر ریسک‌های تورمی بیفزاید، تداوم دارد.

وی بیان داشت: "زمان دقیق تعدیل در نرخ بهره کلیدی بانک مرکزی، وقتی خواهد بود که اقتصاد تغییر چشم‌گیری کرده باشد. آن زمان، امروز نیست، هنوز هم ظرفیت‌های خالی در اقتصاد وجود دارد که باید پر شود."

در حالی که نرخ بهره بانک مرکزی در سطح بسیار پایین و بی‌سابقه ۰/۵ درصد قرار دارد، مارک کارنی با انتظارات برای افزایش این نرخ مبارزه می‌کند و معتقد است که هر چند اقتصاد انگلستان در حال نزدیک شدن به وضعیتی است که نیازمند سیاست‌های انقباض پولی است، اما هم‌چنان اهمیت بهبود اقتصادی بیش از ریسک‌ها و چشم‌انداز تورم است.

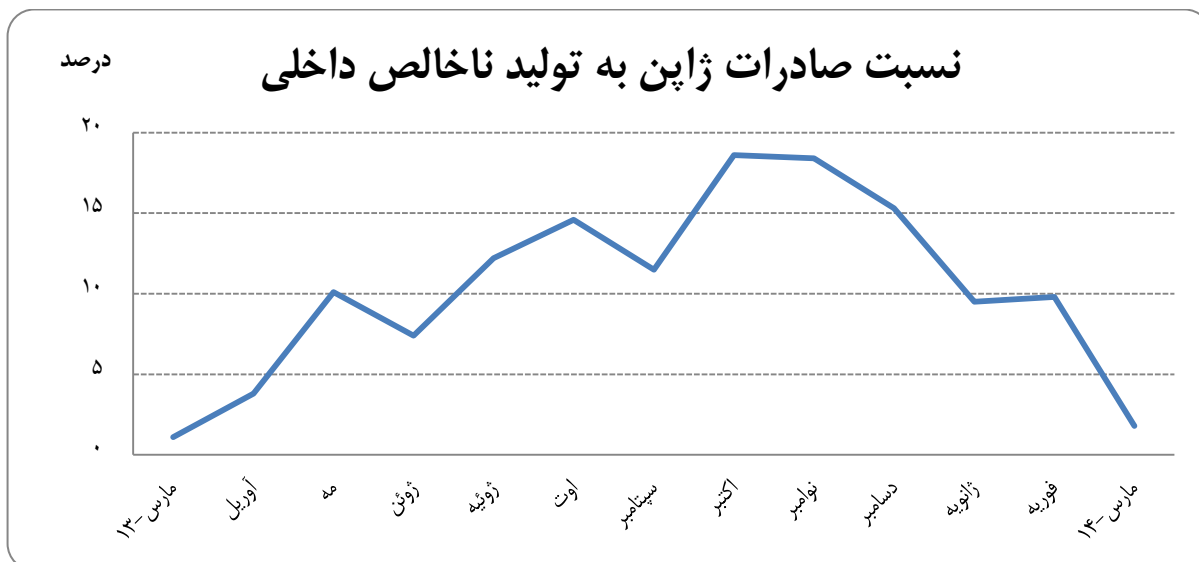
بانک مرکزی پیش‌بینی می‌کند که تورم انگلستان در سه سال آتی نزدیک به سطح هدف ۲ درصدی باشد. این بانک تورم امسال و سال آتی میلادی را ۱/۸ درصد و برای سال ۲۰۱۶، ۱/۹ درصد برآورد می‌کند.



## ژاپن

### رشد اقتصادی

در هفته‌ای که گذشت ارقام مقدماتی رشد اقتصادی ژاپن برای فصل نخست ۲۰۱۴ منتشر شد و نشان داد که اقتصاد این کشور در دوره‌ی مذکور با بیشترین سرعت ۲ سال گذشته رشد کرده است. تولید ناخالص داخلی در دوره‌ی سالانه در فصل نخست ۲۰۱۴، رشد ۵/۹ درصدی را به ثبت رساند در حالی که میزان رشد فصل‌نهایی ۲۰۱۳ تنها ۰/۳ درصد بود. رشد فصلی اقتصاد نیز در این کشور برای فصل نخست سال جاری ۱/۵ درصد ذکر شده که در مقایسه با ۰/۲ درصد پیشین رقم قابل توجهی است. رشد شدید مخارج مصرف‌کننده و نیز مخارج سرمایه‌گذاری از اصلی‌ترین دلایل افزایش رشد اقتصادی بودند. به نظر می‌رسد افزایش مخارج سرمایه‌گذاری در این کشور بتواند اثرات احتمالی افزایش مالیات بر فروش را کاهش داده و از فشارها بر بانک مرکزی این کشور برای انبساط پولی بیشتر بکاهد. با این حال، تحلیل‌گران معتقدند، اقتصاد این کشور با ریسک‌هایی در ماه‌های آتی دست به گریبان است و منشا این ریسک‌ها نیز میزان تقاضای مصرف‌کنندگان و صادرات نه‌چندان قوی در این کشور خواهد بود. بسیاری از تحلیل‌گران می‌گویند اگر وضعیت صادرات در ژاپن بصورت فعلی باقی بماند احتمالاً بانک مرکزی ژاپن نیز در ماه ژوئن اقدام به افزودن بر سیاست‌های فوق انبساطی‌اش بصورت بالا بردن حجم خرید اوراق دولتی یا سایر دارایی‌ها خواهد نمود.



### سخنان کوردا

در هفته‌ی گذشته آقای کوردا رئیس بانک مرکزی ژاپن اعلام کرد که افزایش انتظارات تورمی شرکت‌ها را به افزایش دستمزدها و قیمت‌ها مجبور کرده و این اطمینان را داد که تورم ۲ درصدی مورد هدف این بانک نهایتاً محقق خواهد شد.





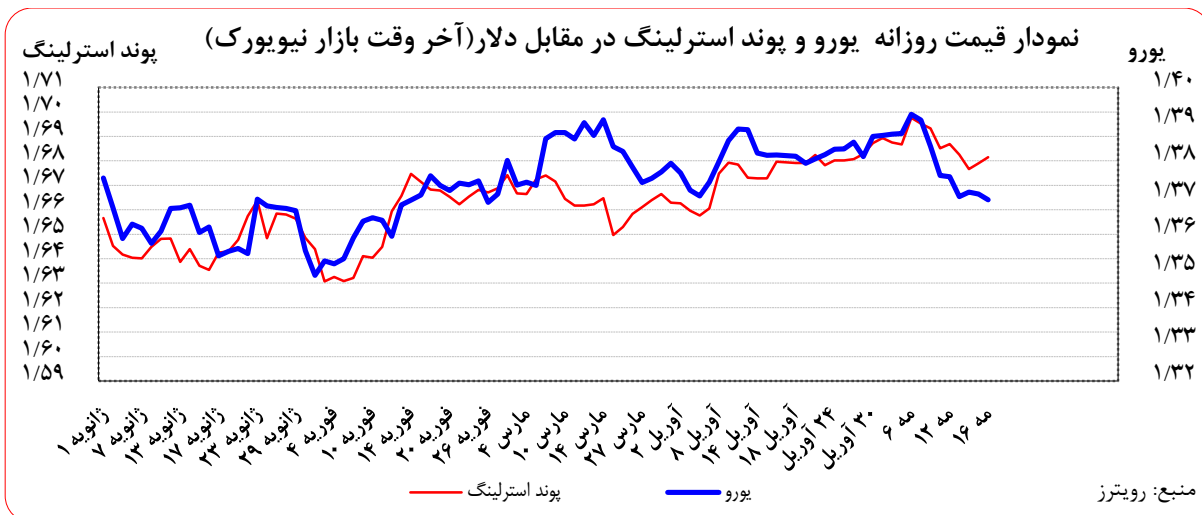
شرایط سخت بازار کار و محدودیت‌های عرضه نیاز به اصلاحات ساختاری به منظور افزایش بهره‌وری و نیز مقابله با چالش‌های بلندمدت در این کشور از جمله کاهش جمعیت فعال را افزایش داده است.

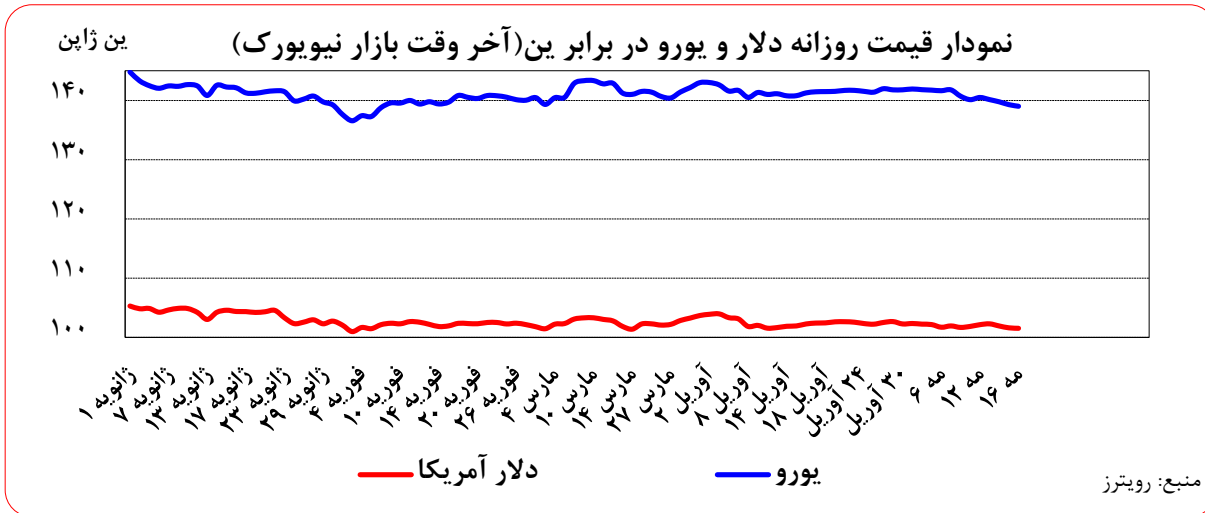
### افت اعتماد مصرف‌کننده

کابینه‌ی ژاپن در روز پنج‌شنبه نتایج بررسی ماهیانه‌ی خود از میزان اعتماد مصرف‌کننده در این کشور را منتشر کرد. بر این اساس شاخص اعتماد مصرف‌کننده در ماه آوریل با افت ۰/۵ واحدی به ۳۷ واحد رسید و پنجمین افت متوالی خود را به ثبت رساند. گفتنی است که شاخص مذکور کمترین سطح ۲ سال گذشته را به ثبت رساند. این شاخص که عموماً تأثیر بسزایی بر بخش "مخارج مصرف‌کننده" در تولید ناخالص داخلی دارد، ۶۰ درصد از اقتصاد ژاپن را شامل می‌شود و می‌تواند تأثیر خود را در رشد اقتصادی فصل دوم نشان دهد؛ به ویژه آنکه مالیات بر فروش از ماه آوریل، یک درصد افزایش خواهد یافت.

### تحولات بازار ارزهای عمده

متوسط ارزش دلار نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر ین، یورو، فرانک سوئیس و لیره انگلیس به ترتیب ۰/۰۳، ۱/۰۶، ۱/۲۹ و ۰/۶۱ درصد تقویت شد.





به نرخ‌های پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۳۷۵۷-۱/۳۶۹۴ دلار و هر پوند در محدوده ۱/۶۷۶۷-۱/۶۸۶۸ دلار در نوسان بود. همچنین هر دلار نیز در دامنه ۱۰۲/۲۶-۱۰۱/۵۱ ین متغیر بود.

### خلاصه عوامل تأثیر گذار بر بازارهای ارزی

عوامل تقویت دلار در برابر اسعار:

- ✓ رشد بیشتر از انتظار شاخص قیمت تولید کننده آمریکا در ماه آوریل
- ✓ رشد شاخص ساخت‌وساز خانه در آمریکا

عوامل تضعیف دلار در برابر اسعار:

- ✓ ارقام ضعیف خرده‌فروشی آمریکا در ماه آوریل
- ✓ کاهش تولیدات کارخانه‌ای آمریکا
- ✓ کاهش تمایلات سازندگان خانه در آمریکا
- ✓ کاهش بازده اوراق خزانه‌داری

عوامل تضعیف یورو در مقابل اسعار:

- ✓ تقویت احتمال افزایش سیاست‌های انبساطی از سوی بانک مرکزی اروپا
- ✓ کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران آلمانی
- ✓ حمایت بانک مرکزی آلمان از سیاست‌های انبساطی تر در اروپا
- ✓ ارقام ضعیف رشد اقتصادی و تورم در اروپا



عامل تقویت پوند در برابر اسعار:

✓ ارقام قوی خرده‌فروشی انگلستان در ماه آوریل

عامل تضعیف پوند در مقابل اسعار:

✓ اعلام بانک مرکزی انگلیس مبنی بر عدم انقباض پولی در کوتاه‌مدت

### نوسانات اسعار در هفته‌ی گذشته

در روز دوشنبه یورو در مقابل دلار تقریباً ثابت ماند و در مقابل ین تقویت شد. برگزاری رفراندوم در تعطیلات آخر هفته در اوکراین که با پیروزی مخالفان تحت حمایت روسیه به اتمام رسید اگرچه تنش‌ها در منطقه را افزایش داد، اما با بی‌توجهی بازار ارز به این تحولات روبرو شد. اتحادیه اروپا نیز رفراندوم را غیرقانونی خواند و تحریم‌ها علیه روسیه را سنگین‌تر کرد، ولی این اقدام نیز تاثیری بر بازار ارز نداشت.

در همین روز یورو شدیداً در مقابل پوند تضعیف شد و به کمترین سطح ۱۶ ماه گذشته رسید. این تضعیف پس از آن رخ داد که گمانه‌زنی‌ها پیرامون افزایش سیاست‌های انبساطی از سوی بانک مرکزی اروپا<sup>۱</sup> شدت گرفته بود، در حالی که بانک مرکزی انگلیس خود را برای افزایش نرخ بهره آماده می‌کرد. ارقام اقتصادی میان‌مدت در انگلستان نشان از آن دارد که بانک مرکزی این کشور نخستین بانک مرکزی در میان کشورهای G4 خواهد بود که سیاست‌های خروج<sup>۲</sup> را در پیش خواهد گرفت.

در روز سه‌شنبه یورو به کمترین سطح یک ماه گذشته در مقابل دلار رسید. مازاد عرضه‌ی یورو که بدلیل کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران آلمانی صورت گرفته بود، پس از آن رخ داد که گزارش ماهیانه‌ی موسسه‌ی ZEW نشان از افت بیش از انتظار تمایلات اقتصادی در آلمان داشت. فروش یورو در این روز پس از آن شدت گرفت که داو جونز در گزارشی از حمایت بانک مرکزی آلمان از سیاست‌های انبساطی بیشتر اروپا<sup>۳</sup> در ماه آتی پرده برداشت. در ادامه‌ی این روز ارقام ضعیف خرده‌فروشی آمریکا در ماه آوریل از شدت فروش یورو کاست. ارقام قوی خرده‌فروشی انگلستان در ماه آوریل نیز از دلایل صعود پوند در مقابل اسعار در این روز بود.

در روز چهارشنبه ارزش پوند از بیشترین سطح ۱۶ ماه گذشته در مقابل یورو کاهش یافت و به کمترین سطح یک ماه گذشته در مقابل دلار رسید. بانک مرکزی انگلستان در این روز اعلام کرد که در کوتاه‌مدت قصد انقباضی کردن سیاست‌های پولی خود را ندارد. در این روز ارقام تورم تولیدکننده در آمریکا برای ماه آوریل بیشترین رشد ۱/۵ سال گذشته را تجربه کرد و به تقویت دلار کمک نمود.

<sup>۱</sup> در این روز رئیس بانک مرکزی اتریش اعلام کرد که به احتمال زیاد کاهش نرخ بهره تنها گزینه‌ی بانک مرکزی اروپا برای انبساط بیشتر نخواهد بود و اقدامات انبساطی بیشتری در راه است.

<sup>۲</sup> منظور خروج از سیاست‌های فوق‌انبساطی است

<sup>۳</sup> انبساط بیشتر به احتمال قوی شامل منفی شدن نرخ سپرده‌ها و خرید وام‌های بانک‌ها در صورت نیاز خواهد بود.



در روز پنجشنبه دلار در مقابل سبد اسعار تضعیف شد. ارقام ضعیف اقتصادی در امریکا<sup>۱</sup> به کاهش بازده اوراق خزانه‌داری در این کشور انجامید و بالطبع موجب تضعیف دلار منجر شد. یورو نیز در این روز به کمترین سطح ۱۱ هفته‌ی گذشته در مقابل ین و دلار رسید. ارقام ضعیف رشد اقتصادی و تورم در اروپا گمانه‌زنی‌ها پیرامون افزوده شدن بر سیاست‌های انبساطی ECB در ماه ژوئن را افزایش داد.

در روز جمعه دلار در مقابل سبد اسعار اندکی تقویت شد. در این روز بازده اوراق خزانه‌داری در امریکا از کمترین سطح ۶ ماه گذشته بالاتر رفت. شاخص ساخت‌وساز خانه در امریکا با افزایش خود، اصلی‌ترین دلیل تقویت هرچند ناچیز دلار بود.

### نرخهای بهره

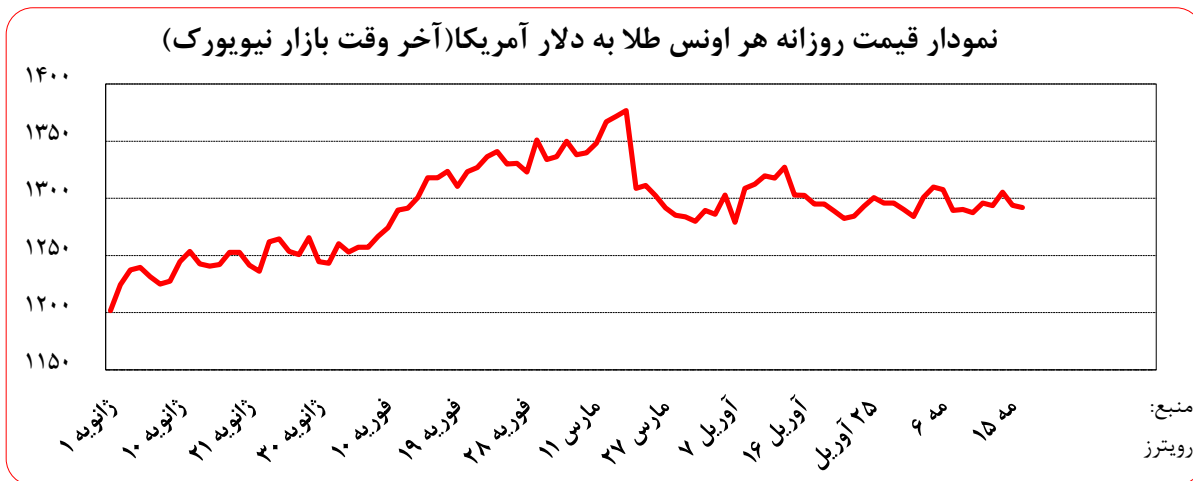
۱۲ ماهه	۹ ماهه	۶ ماهه	۳ ماهه	
۰/۵۳۴۶۰	-	۰/۳۲۵۳۰	۰/۲۲۸۶۰	دلار
۰/۵۳۳۸۶	-	۰/۳۷۲۷۱	۰/۲۹۰۰۰	یورو
۰/۹۲۰۷۵	-	۰/۶۲۷۱۹	۰/۵۲۷۶۹	پوند
۰/۱۸۶۰۰	-	۰/۰۶۴۴۰	۰/۰۱۳۰۰	فرانک سوئیس
۰/۳۳۴۳۹	-	۰/۱۸۳۵۷	۰/۱۳۵۰۰	ین ژاپن
۱/۱۲۰۰۰	-	۰/۹۲۸۵۷	۰/۷۳۸۵۷	درهم
۶/۰۰۰۰	۶/۰۰۰۰	۶/۰۰۰۰	۵/۵۰۰۰	یوان مرجع
۵/۰۱۰۰	۵/۰۰۰۰	۵/۰۰۰۰	۵/۲۴۱۸	یوان شایبور
۲/۷۲	۲/۶۹	۲/۶۷	۲/۶۵	ون کره
۱۰/۷۷۶۷	۱۰/۷۶۰۰	۱۰/۷۵۸۷	۱۰/۷۶۰۰	لیبر ترکیه

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

### تحولات بازار طلا

نوسانات هفته گذشته طلا در بازار نیویورک در محدوده ۱۳۰۵/۳۹-۱۲۹۲/۰۶ دلار برای هر اونس در نرخ‌های پایانی ثبت شد و متوسط بهای طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۰/۰۵ درصد کاهش یافت.

<sup>۱</sup> افت محصولات کارخانه‌ای با بیشترین سرعت ۱/۵ سال گذشته و همچنین کاهش تمایلات سازندگان خانه در این کشور



در روز دوشنبه، توجه بازار به وقایع اوکراین باعث شد تا خرید دارایی‌های امن مانند طلا افزایش یابد اما به دلیل نبود تقاضای فیزیکی قوی برای فلز زرد رنگ و رشد بازار سهام ایالات متحده، بهای طلا تنها اندکی افزایش یافت. در این روز رهبران شورشی طرفدار روسیه بعد از پیروزی در فرمانده خودمختاری، اعلام کردند که این منطقه بخشی از روسیه خواهد شد و به همین خاطر بهای طلا برای مدتی بالاتر از سطح ۱۳۰۰ دلار در هر اونس قرار گرفت. اما طلا نتوانست این سطح را حفظ کرده و پس از آن که وال استریت رشد نمود و شاخص S&P 500 با یک درصد افزایش همراه شد، بهای طلا بار دیگر پایین‌تر از سطح مذکور قرار گرفت.

روز سه‌شنبه با وجودی که آمار خرده‌فروشی ایالات متحده در ماه آوریل برای بازار خوشایند نبود، اما به دلیل عدم تغییر دیدگاه سرمایه‌گذاران نسبت به روند رو به رشد اقتصادی در فصل اول سال میلادی، این آمار مورد پذیرش قرار نگرفت و از سوی دیگر بازار سهام وال استریت به کسب عایدی بیشتر ادامه داد و در نتیجه در این روز بهای فلز زرد ۰/۱ درصد کاهش یافت. در این روز با وجود تداوم تنش در اوکراین، بازار طلا از آن تاثیر چشمگیری نگرفت.

روز چهارشنبه، به دلیل افزایش انتظارات نسبت به انجام محرک‌های پولی بیشتر در اروپا، بهای طلا افزایش یافت. در این روز پس از آن که رویترز از یک منبع مطلع این خبر را مخابره کرد که کاهش نرخ بهره بانک مرکزی اروپا در ماه آتی، به احتمال زیاد رخ خواهد داد، نرخ بازدهی اوراق قرضه ایالات متحده کاهش یافت و به پایین‌ترین سطح یک ساله رسید و بهای طلا به علت این تحولات رشد یافت. از سوی دیگر خریدهای تکنیکی طلا نیز در این روز افزایش یافت و این عامل نیز موجب افزایش قیمت فلز زرد شد.

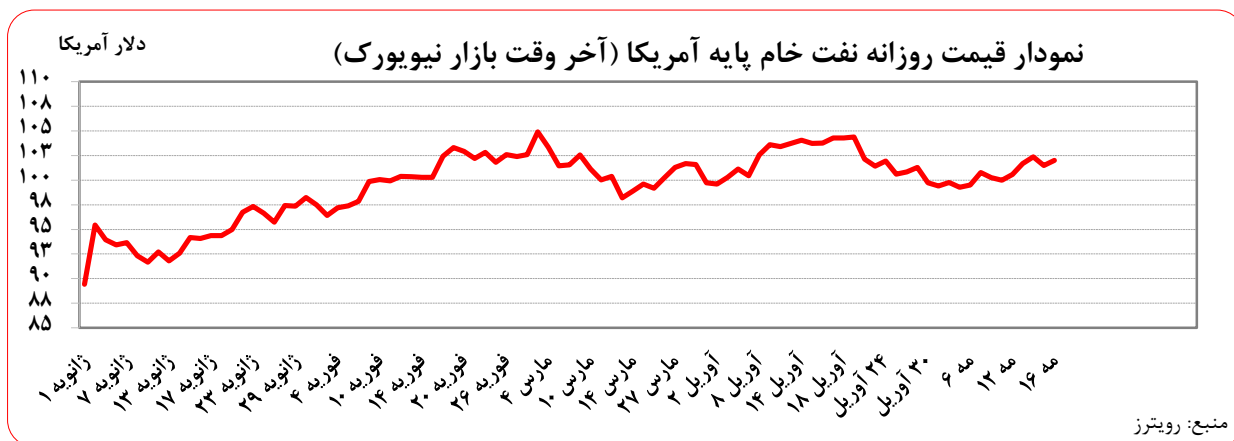
روز پنجشنبه، چند عامل باعث شد تا بهای طلا تقریباً به میزان یک درصد کاهش یابد. عامل اول آن بود که با کاهش بهای طلا زیر سطح حساس ۱۳۰۰ دلار در هر اونس به یکباره، سفارشات فروش تکنیکی فعالان بازار به اوج

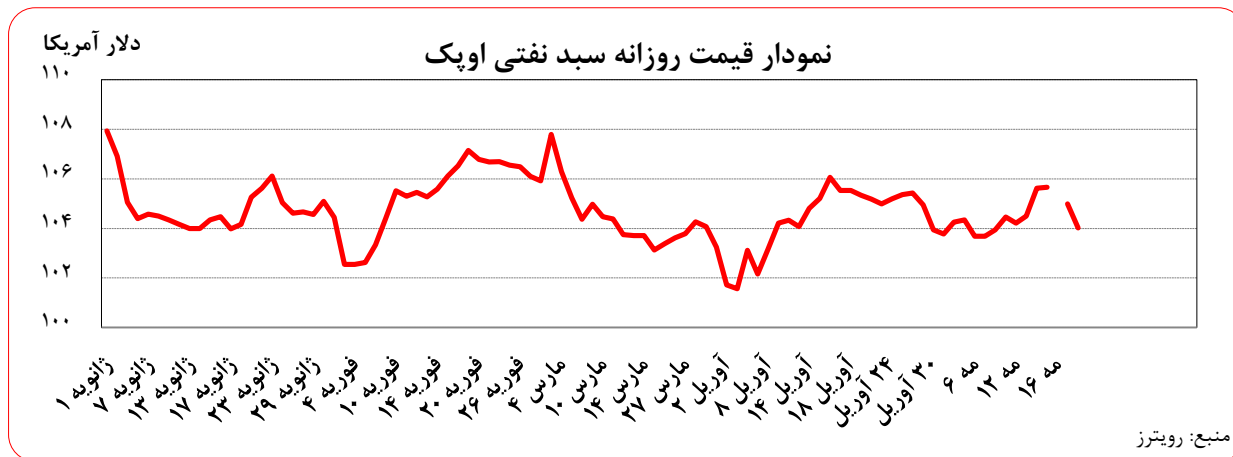
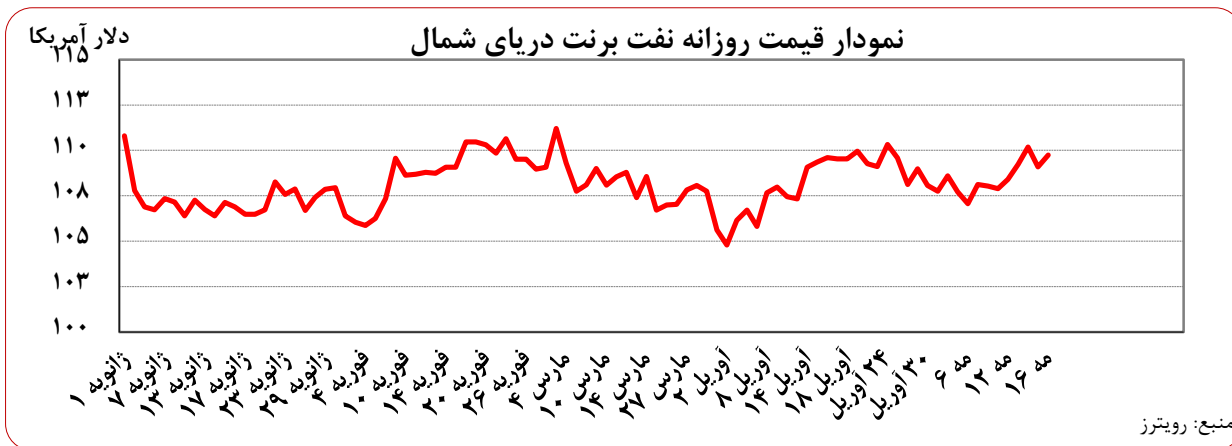


خود رسید و عوامل دیگر مربوط به آمار بیکاری در آمریکا و بهای کالاها و خدمات مصرفی ایالات متحده بود که نشان دهنده ثبات در اقتصاد کلان بود و همین امر نیز موجبات افت بهای طلا را فراهم آورد. در این روز مشخص شد که میزان متقاضیان جدید بیمه بیکاری برای هفته گذشته به پایین‌ترین سطح در هفت سال گذشته رسیده است و بهای کالاها و خدمات مصرفی ماه آوریل نیز در این کشور بیشترین افزایش را در ۱۰ ماه گذشته تجربه کرده است. روز جمعه با انتشار آمار دولتی ایالات متحده در مورد بازار مسکن و مستغلات که نشان می‌داد، در ماه آوریل تعداد مجوزهای ساخت به بالاترین سطح شش ساله اخیر رسیده است، فلز زرد رنگ تحت فشار نزولی قرار گرفت، زیرا این آمار بدان معناست که مشکلات بازار مسکن و مستغلات آمریکا قابل حل است.

### نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۱/۶۸ درصد افزایش یافت. به نرخ‌های پایان وقت بازار نیویورک، بهای هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۱۰۲/۳۷-۱۰۰/۵۹ دلار معامله گردید. متوسط هفتگی بهای این ماده خام در هر بشکه در سطح ۱۰۱/۶۴ دلار قرار گرفت. بهای نفت خام برنت دریای شمال نیز در هفته‌ی گذشته ۱/۴۵ درصد افزایش یافت. هر بشکه نفت برنت به نرخ‌های پایان وقت بازار مذکور در دامنه‌ی ۱۱۰/۱۹-۱۰۸/۴۱ دلار معامله گردید و متوسط هفتگی هر بشکه نفت خام برنت به ۱۰۹/۳۴ دلار رسید. هر بشکه نفت اوپک به نرخ‌های پایان وقت بازار نیویورک در دامنه‌ی ۱۰۵/۶۶-۱۰۴/۲۱ دلار معامله گردید و متوسط هفتگی هر بشکه نفت اوپک به ۱۰۵/۰۰ دلار رسید که نسبت به متوسط هفته ماقبل ۰/۹۳ درصد افزایش داشت.





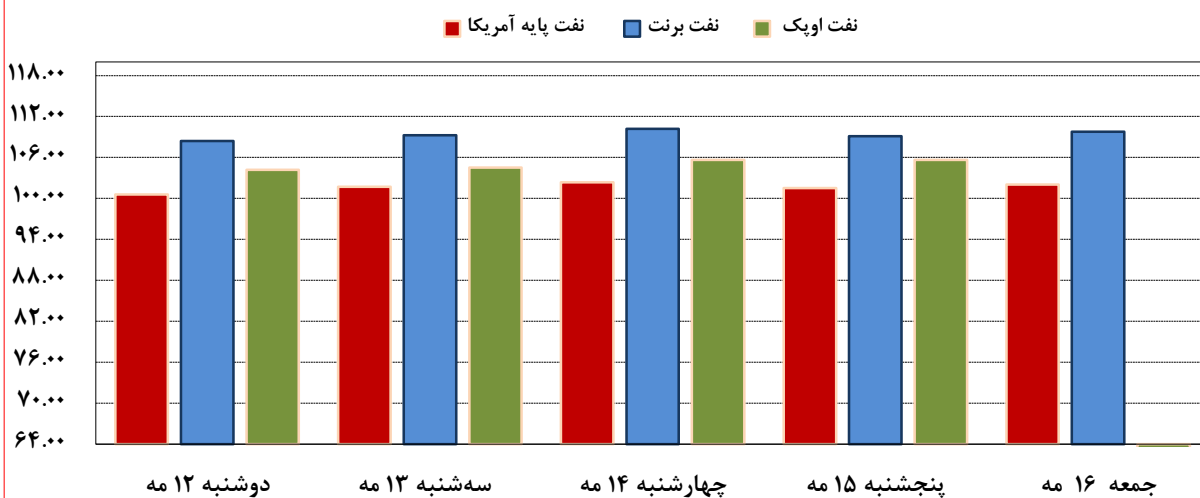
موجودی انبار نفت آمریکا (ارقام به میلیون بشکه)			
Δ سال قبل	Δ هفته ماقبل	موجودی در هفته گذشته	
-۰/۸	-۰/۴	۱,۰۹۰/۰۰	نفت خام
۳/۶	۰/۹	۳۹۸/۵۰	ذخایر تجاری نفت خام
-۴/۴	-۱/۳	۶۹۱/۵۰	ذخایر استراتژیک نفت خام
-۵/۳	-۰/۸	۲۱۲/۴۰	بنزین



## مصرف نفت خام امریکا (هزار بشکه در روز)

میزان	Δ هفته ما قبل	Δ سال قبل
تولید داخلی	۷۸	۱،۱۰۷
خالص واردات	۲۴۲	۵۲۰

## قیمت‌های نفت در هفته‌ی منتهی به ۱۶ مه



در روز دوشنبه روند قیمت نفت برنت و امریکا سعودی بود. اوکراین از کشورهای غربی درخواست نمود تا تحریم‌ها علیه روسیه را گسترش دهند. در مقابل، روسیه نیز اوکراین را به کاهش و حتی قطع صادرات گاز به این کشور تهدید نمود. شرکت گاز پروم روسیه نیز اعلام نمود در صورتی که اوکراین پیش پرداخت گاز صادراتی خود را تا ۲ مه پرداخت ننماید اقدام به کاهش یا قطع گاز صادراتی به اوکراین خواهد کرد. البته عربستان سعودی اعلام کرده که کسری عرضه نفت در بازار به علت تنش‌های روسیه و اوکراین را جبران خواهد نمود که تا حدی سرعت افزایش قیمت نفت را کاهش داد.

اما در روز سه‌شنبه یک روز قبل از انتشار ارقام واقعی ذخایر نفت امریکا، پیش‌بینی‌هایی مبنی بر کاهش دوباره ذخایر در منطقه کوشینگ وجود داشت که سبب ادامه روند افزایشی قیمت نفت شد. شایان ذکر است که منطقه کوشینگ محل تقسیم نفت بین پالایشگاه‌های غرب امریکا در خلیج مکزیک می‌باشد. این افزایش قیمت در حالی اتفاق افتاد که خرده‌فروشی در امریکا و تولیدات صنعتی و خرده‌فروشی چین بسیار کمتر از حد مورد انتظار افزایش یافت و فشار نزولی بر قیمت نفت وارد می‌آورد.





در روز چهارشنبه قیمت نفت در نقاط مختلف جهان همچنان افزایش یافت. موسسه مطالعات انرژی آمریکا اعلام نمود که علی‌رغم افزایش کلی ذخایر نفت آمریکا، ذخایر در منطقه کوشینگ ۵۹۲ هزار بشکه کاهش داشته است. همچنین ذخایر بنزین آمریکا ۷۷۲ هزار بشکه نقصان نشان می‌داد که بیانگر کاهش عرضه و افزایش تقاضا بنزین در آمریکا بود و به افزایش قیمت نفت کمک کرد.

در روز پنجشنبه قیمت نفت برنت و آمریکا تنها به دلایل تکنیکی و سودگیری، کاهش یافت. اما در روز جمعه شورشیان لیبیایی دوباره اقدام به بستن یکی از میادین نفتی غرب این کشور نمودند و تولید نفت لیبی به حدود ۱۰۰ هزار بشکه در روز کاهش یافت. موسسه بین‌المللی IEA نیز خبر از کاهش صادرات نفت ایران به ۱/۱۱ میلیون بشکه در روز در ماه آوریل داد که به افزایش قیمتها در این روز کمک نمود.

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

هفته منتهی به ۱۳۹۳/۰۲/۲۶

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

۲۰۱۴/۰۵/۱۶

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۱۶ مه	پنجشنبه ۱۵ مه	چهارشنبه ۱۴ مه	سه شنبه ۱۳ مه	دوشنبه ۱۲ مه	عنوان	جمعه ۹ مه
۰/۶۴۳۲		۰/۶۲	۰/۶۴۷۲	۰/۶۴۷۳	۰/۶۴۸۴	۰/۶۴۷۳	۰/۶۴۷۲	۰/۶۴۵۹	دلار به SDR	۰/۶۴۵۱
۱/۰۸۹۵	۱	-۰/۰۸	۱/۰۸۸۷	۱/۰۸۶۲	۱/۰۸۸۴	۱/۰۸۸۹	۱/۰۹۰۵	۱/۰۸۹۵	دلار کانادا	۱/۰۸۹۹
۱۰۱/۸۵	۲	۰/۰۳	۱۰۱/۸۸	۱۰۱/۵۱	۱۰۱/۵۹	۱۰۱/۹۰	۱۰۲/۲۶	۱۰۲/۱۲	ین ژاپن	۱۰۱/۸۳
۱/۳۸۶۳	۴	-۱/۰۶	۱/۳۷۱۶	۱/۳۶۹۴	۱/۳۷۱۰	۱/۳۷۱۵	۱/۳۷۰۳	۱/۳۷۵۷	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۳۷۶۰
۰/۸۷۸۹	۵	۱/۲۹	۰/۸۹۰۳	۰/۸۹۲۶	۰/۸۹۱۰	۰/۸۸۹۸	۰/۸۹۰۲	۰/۸۸۷۸	فرانک سوئیس	۰/۸۸۶۳
۱/۶۹۱۶	۳	-۰/۶۱	۱/۶۸۱۳	۱/۶۸۱۵	۱/۶۷۹۰	۱/۶۷۶۷	۱/۶۸۲۵	۱/۶۸۶۸	لیره انگلیس *	۱/۶۸۵۱
۱/۵۵۴۷۱		-۰/۶۲	۱/۵۴۵۰۸	۱/۵۴۴۹۹	۱/۵۴۲۳۵	۱/۵۴۴۸۰	۱/۵۴۵۱۶	۱/۵۴۸۱۱	SDR به دلار	۱/۵۵۰۲۴
۱۲۹۶/۸۷		-۰/۰۵	۱۲۹۶/۲۰	۱۲۹۲/۰۶	۱۲۹۳/۹۰	۱۳۰۵/۳۹	۱۲۹۳/۷۰	۱۲۹۵/۹۵	طلا نیویورک (هراونس)	۱۲۸۷/۵۱
۱۲۹۵/۱۳		۰/۲۴	۱۲۹۸/۲۰	۱۲۹۱/۵۰	۱۲۹۹/۰۰	۱۳۰۵/۲۵	۱۲۹۶/۵۰	۱۲۹۸/۷۵	طلا لندن (هراونس)	۱۲۹۱/۲۵
۱۰۷/۷۷		۱/۴۵	۱۰۹/۳۴	۱۰۹/۷۵	۱۰۹/۰۹	۱۱۰/۱۹	۱۰۹/۲۴	۱۰۸/۴۱	نفت برنت انگلیس	۱۰۷/۸۹
۹۹/۹۶		۱/۶۸	۱۰۱/۶۴	۱۰۲/۰۲	۱۰۱/۵۰	۱۰۲/۳۷	۱۰۱/۷۰	۱۰۰/۵۹	نفت پایه آمریکا	۹۹/۹۹
۱۶۵۱۷		۰/۴۶	۱۶۵۹۳	۱۶۴۹۱	۱۶۴۴۷	۱۶۶۱۴	۱۶۷۱۵	۱۶۶۹۵	DOW-30 (بورس وال استریت)	۱۶۵۸۳
۱۴۲۱۴		۰/۴۳	۱۴۲۷۵	۱۴۰۹۷	۱۴۲۹۸	۱۴۴۰۶	۱۴۴۲۵	۱۴۱۵۰	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۱۴۲۰۰
۶۸۱۲		۰/۷۰	۶۸۶۰	۶۸۵۶	۶۸۴۱	۶۸۷۹	۶۸۷۳	۶۸۵۲	FTSE-100 (بورس لندن)	۶۸۱۵
۹۵۴۱		۱/۶۵	۹۶۹۹	۹۶۲۹	۹۶۵۶	۹۷۵۴	۹۷۵۴	۹۷۰۲	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۹۵۸۱