



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 ۱۰

هفته منتهی به ۳۰ مه ۲۰۱۴

۹ خرداد ماه ۱۳۹۳





## فهرست مندرجات

شماره صفحه

عنوان

۱-۷

بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

آمریکا

اروپا

منطقه یورو

بریتانیا

ژاپن

۸-۱۵

تحولات بازار ارزهای عمده

۱۵-۱۶

تحولات بازار طلا

۱۷-۲۰

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:

تجدید نظر در ارقام GDP سه ماهه نخست نشان داد که اقتصاد آمریکا در دوره مذکور به اندازه ۱/۰ درصد منقبض شده است. شرایط جوی نامساعد، ضعف بخش ساختمان و کمتر از انتظار بودن صادرات از جمله مهمترین دلایل کوچک شدن یک درصدی اقتصاد آمریکا در سه ماهه نخست بوده است. میزان سفارشات کالاهای بادوام به دنبال جهش ۳/۶ درصدی در ماه مارس ۰/۸ درصد در ماه آوریل افزایش یافت. اعتماد مصرف‌کننده به میزان ملایمی در ماه مه (و پس از لغزش در ماه آوریل) افزایش یافت. نگرانی مصرف‌کنندگان نسبت به شرایط اقتصادی مهمترین مانع افزایش اعتماد بوده است. درآمد اشخاص در ماه آوریل ۰/۳ درصد افزایش یافت در حالی که مخارج اشخاص ۰/۱ درصد در این ماه کاهش نشان می‌داد.

ماریو دراگی رئیس بانک مرکزی اروپا در هفته گذشته بطور کاملاً ملموس‌تری بر اجرای انواع سیاست‌های انبساطی و فوق‌انبساطی پولی تاکید نمود که احتمال اعلام سیاست‌های مذکور در نشست ۵ ژوئن را افزایش داد. انتشار شاخص‌های اعتماد در بخش‌های مصرف، صنعت، خدمات و تجارت از بهبود نسبی اوضاع اقتصادی در منطقه یورو خبر داشت.

در انگلستان، رئیس بانک مرکزی این کشور در سخنرانی نقشه راهی را برای جلوگیری از بحران‌های مالی آتی تصویر کرد و بر این نظر بود که می‌بایست قوانین سخت‌گیرانه‌تری را نسبت به بانک‌هایی که موجب افزایش ریسک بازار مالی می‌شوند، اعمال کرد. از سوی دیگر بهای مستغلات در این کشور برای شانزدهمین ماه پیاپی رشد داشت.

در ژاپن به رغم افت مخارج مصرف‌کننده و سطح تولیدات صنعتی که در ارتباط مستقیم با افزایش مالیات‌های ماه آوریل است، شاخص‌های قیمتی و بازار کار در این کشور بهبود قابل‌قبولی داشتند. مقامات ژاپنی نیز با اعلام اینکه تأثیرات منفی افزایش مالیات‌ها را تحت نظر دارند و این اثرات بزودی از بین خواهد رفت، تمرکز خود را به ارقام تورم و بیکاری معطوف کردند و ضمن رد تلویحی هرگونه انبساط پولی بیشتر، حتی زمینه‌های خروج از سیاست‌های کنونی را نیز بررسی کردند.

بازار اسعار در آخرین هفته ماه مه روند چندان قطعی نشان نداد. به رغم آنکه ارقام اقتصادی ضعیف در هفته گذشته در آمریکا بیش از ارقام قوی بودند، بازار واکنش بیشتری به ارقام قوی نشان داد و می‌توان گفت ارقام ضعیفی همچون رشد اقتصادی، ارقام بخش مسکن و اعتماد مصرف‌کنندگان تاحدودی نادیده گرفته شد. از سوی دیگر احتمال گسترش سیاست‌های پولی انبساطی در اروپا با تضعیف یورو، به تقویت دلار دامن زد.

در هفته گذشته بازار طلا با افت شدیدی مواجه شد و بالاخره سطوح حمایتی کلیدی خود را در نوردید و به کانال ۱۲۵۰ دلار در هر اونس رسید. در حالی که پیش از این عوامل ژئوپلیتیکی نمی‌گذاشتند بهای طلا افت کند با ساکت شدن این عوامل، بازار فلز زرد رنگ سقوط کرد.

متوسط بهای نفت خام برنت و آمریکا در هفته گذشته کاهش یافت. انجام انتخابات اوکراین و به رسمیت شناختن نتایج آن توسط روسیه، انجام پیش‌پرداخت گاز صادراتی از سوی اوکراین به روسیه، کاهش قیمت بنزین در آمریکا و سودگیری از رشد قیمت نفت در هفته‌های ماقبل از مهمترین دلایل کاهش قیمت نفت خام بود.



## بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

### آمریکا

آمارهای اقتصادی هفته گذشته آمریکا نشان داد که اقتصاد این کشور سال جدید را بسیار ضعیف‌تر از آنچه که پیش‌بینی می‌شد آغاز کرده است. GDP سه ماهه نخست ۱/۰ درصد کاهش یافت. اقتصاد آمریکا در سه ماهه چهارم سال قبل ۲/۶ درصد رشد کرده بود. خبر خوب این است که آمارهای اقتصادی اخیر نشان می‌دهند رشد اقتصادی در سه ماهه دوم قوی‌تر خواهد بود. سفارش کالاهای بادوام در ماه آوریل ۰/۸ درصد افزایش یافت که عمده این افزایش به سفارشات مربوط به حمل و نقل اختصاص داشت. در مقابل در بخش مصرف‌کننده، درآمد اشخاص در ماه آوریل ۰/۳ درصد افزایش یافت در حالی که مخارج اشخاص به میزان ۰/۱ درصد در این ماه کاهش یافت. اعتماد مصرف‌کننده نیز که شرایط آتی بخش مصرف را نشان می‌دهد شواهد بیشتری که حاکی از تقویت مصرف است را نشان می‌دهد. اعتماد مصرفی در ماه مه (و پس از کاهش آوریل) افزایش اندکی را ثبت نمود.

### تولید ناخالص داخلی در سه ماهه نخست

انقباض یک درصدی GDP در سه ماهه نخست تا حد زیادی تابعی از زمستان سخت و شرایط بد جوی و همچنین کاهش مخارج در بخش ساخت و سازها<sup>۱</sup> بود. با این حال، شواهدی دال بر ضعف گسترده‌تر GDP وجود دارد. مخارج بنگاه<sup>۲</sup> و همچنین سرمایه‌گذاری مسکونی و صادرات در دوره مذکور کاهش یافته‌اند. مخارج دولتی نیز که در برآورد اولیه کاهش یافته بود در گزارش جدید به سمت پایین تجدید نظر شده است. البته تمام اخبار بد نیست و برخی نقاط مثبت در گزارش GDP مشاهده می‌شود. مخارج مصرف‌کننده ۳/۱ درصد در دوره سالانه رشد نشان می‌دهد که وام دار قانون حمایت از سلامت دولت اوپاما است. شاخص فروش واقعی به مصرف‌کننده نهایی<sup>۳</sup> ۱/۶ درصد در سه ماهه نخست افزایش یافته است که نظیر رشد این شاخص در سه ماهه پایانی سال قبل است. به نظر می‌رسد با آغاز شکننده‌ای که اقتصاد آمریکا در سه ماهه نخست داشته است رشد اقتصادی آمریکا در سال ۲۰۱۴ پایین‌تر از ۲/۸ درصدی باشد که اخیراً صندوق بین‌المللی پول برای این کشور پیش‌بینی کرده است.

### بخش کارخانه‌ای

داده‌های کارخانه‌ای هفته گذشته نشان داد که میزان سفارشات کالاهای بادوام ۰/۸ درصد در ماه آوریل افزایش یافته است. هزینه‌های دفاعی به رشد سفارشات در این ماه کمک زیادی کرد. به استثنای هزینه‌های دفاعی، سفارشات کالاهای بادوام ۰/۸ درصد کاهش نشان می‌دهد. محموله‌های سرمایه‌ای غیردفاعی به استثنای هواپیما که یک معیار کلیدی برای

<sup>1</sup> Construction Spending

<sup>2</sup> Business Spending

<sup>3</sup> Real final sales to domestic purchases



اندازه‌گیری سرمایه‌گذاری در بخش کسب و کار محسوب می‌شود، ۰/۲ درصد در این ماه کاهش یافت اما همچنان ۳/۹ درصد بالاتر از سال قبل باقی ماند.

### بخش مصرف

به نظر می‌رسد فعالیت‌های بخش مصرف‌کننده در سه ماهه دوم کار را با سرعت ملایمی آغاز کرده باشد. درآمد اشخاص به دلیل رشد دستمزد و حقوق در ماه آوریل به میزان ۰/۳ درصد افزایش و در مقابل، هزینه‌های مصرف‌کننده ۰/۱ درصد کاهش یافت. البته بعد از لحاظ کردن تورم، هزینه‌های واقعی مصرف‌کننده کاهش ۰/۳ درصدی نشان می‌دهد که به این ترتیب حاکی از رشد ملایمتر مخارج مصرفی در سه ماهه دوم سال جاری است. اعتماد مصرف‌کننده در ماه مه نیز نشان داد که مصرف‌کنندگان احساس بهتری نسبت به شرایط فعلی اقتصادی و چشم‌انداز آتی آن دارند. اگرچه بخش اشتغال در گزارش اعتماد مصرف‌کننده شتاب مورد انتظار را نداشته است اما انتظارات مصرف‌کنندگان برای رشد درآمد در شش ماه آینده بالا رفته است. در مجموع به نظر می‌رسد مصرف در سال جاری میلادی نقشی کلیدی در رشد اقتصادی ایفا نماید.

## اروپا

### آخرین اظهارات رییس کل بانک مرکزی اروپا

در هفته گذشته ماریو دراگی رییس کل بانک مرکزی اروپا اظهاراتی داشت که تا حدودی با گفته‌های قبلی وی در چند ماه گذشته متفاوت بود و نکته‌های قابل توجهی در برداشت. مهمترین اختلاف اظهارات اخیر آقای دراگی با گفته‌های قبلی وی در تاکید واضح‌تر بر اتخاذ سیاست‌های انبساط پولی بود. وی عنوان داشته که بانک مرکزی بطور اخص مراقب ماریپیج منفی قیمت‌ها<sup>۱</sup> خواهد بود و بانک مرکزی تسلیم "پایین باقی ماندن طولانی مدت سطح عمومی قیمت‌ها" نخواهد شد. این بار حتی دراگی پا را کمی فراتر گذاشت و از اقدامات احتمالی بانک مرکزی برای پیشگیری از تورم منفی سخن به میان آورد. وی بیان داشت که بانک مرکزی بشدت مراقب تورم منفی است و در صورت نیاز، آمادگی استفاده از سیاست‌های پولی متعارف (کاهش نرخ بهره کلیدی) را دارد و خرید گسترده‌ی دارایی‌ها را به عنوان سیاست دیگری در نظر خواهد داشت. لحن اظهارات هفته‌ی گذشته دراگی به نحوی بود که تقریباً بازار را متقاعد ساخت که بانک مرکزی در نشست هفته آینده در ۵ ژوئن دست به اقدامات سیاستی خواهد زد. حتی آقای نووتنی رییس بانک مرکزی اتریش و یکی از اعضای سیاست‌گذار بانک مرکز اروپا، از مطرح شدن سیاست کاهش نرخ بهره کلیدی در نشست ۵ ژوئن خبر داد. وی همچنین بیان داشت که در هفته گذشته در جلسه‌ای بین بانک مرکزی اروپا و صندوق بین‌المللی پول راه‌های کمک به بهبود رشد

<sup>۱</sup> گاهی در اقتصاد، کاهش سطح عمومی قیمت‌ها ممکن است سبب کاهش دستمزدهای اسمی شده و در مرحله بعد به علت کاهش هزینه‌ی تولید ممکن است سطح قیمت کالاها کاهش یافته و با کاهش مجدد دستمزدهای اسمی، ماریپیج منفی قیمتی شکل گیرد.



اقتصادی در شرایط تورم پایین مطرح شده و از این رو احتمال مطرح شدن سیاست‌های مختلف پولی در جلسه پیش‌روی بانک مرکزی اروپا وجود خواهد داشت.

بر این اساس کاهش در نرخ سودهای بانک مرکزی می‌تواند هم نرخ استقراض از بانک مرکزی را شامل گردد و هم کاهش نرخ سود پرداختی به سپرده‌های آزاد بانک‌ها نزد بانک مرکزی را در بر گیرد. شایان ذکر است که در حال حاضر نرخ پرداختی به سپرده‌های آزاد صفر درصد است و در صورت کاهش و منفی شدن این نرخ، بانکها در صورت نگهداری منابع آزاد خود نزد ECB مجبور به پرداخت هزینه خواهند بود. البته نظرسنجی موسسه رویترز نشان می‌دهد که اقتصاددانان معتقد هستند کاهش این نرخ تاثیر چندانی بر شرایط حال حاضر بازار که دراگی آن را وضعیت گذار<sup>1</sup> نامیده است، نخواهد داشت. در حال حاضر بسیاری از بانک‌ها بخصوص در کشورهای حاشیه که دارای ریسک اقتصادی بالاتری نیز هستند، حاضر به وام دهی منابع آزاد خود نیستند. این مسئله سبب ایجاد سختی اعتباردهی به بنگاه‌های اقتصادی بخصوص بنگاه‌های کوچکتر شده است. بر اساس اظهارات دراگی این شرایط می‌تواند تاثیر سیاست‌های پولی انبساطی را بر بازار کاهش دهد. از این رو به نظر می‌رسد ارائه وام‌های بلندمدت کم بهره به سیستم بانکی در قالب طرح LTRO<sup>2</sup> و خرید اوراق قرضه مبتنی بر دارایی‌های مالی (ABS) از دیگر سیاست‌های احتمالی ECB برای افزایش اثرگذاری سیاست‌های پولی انبساطی باشد.

### بهبود وضعیت اقتصادی

انتشار مجموعه شاخص‌های نظرسنجی در بخش‌های مختلف اقتصاد منطقه یورو نشان می‌دهد که وضعیت اقتصادی در سطح منطقه بهبود نسبی داشته است که البته این به معنی رشد مثبت در تمامی بخش‌های مورد بررسی نخواهد بود. در بخش مصرف شاخص اعتماد مصرف کننده از  $-۸/۶$  واحد در ماه آوریل به  $-۷/۱$  واحد در ماه مه بهبود داشته که هر چند نشانه بدبینی مصرف‌کنندگان است اما از کاهش بدبینی آنها حکایت دارد.

در بخش تجاری شاخص اعتماد از  $۰/۲۷$  واحد در ماه آوریل به  $۰/۳۷$  واحد در ماه مه افزایش یافت. در همین مدت شاخص اعتماد صنعتی نیز از  $-۳/۵$  واحد به  $-۳$  واحد رسید که نشان می‌دهد بدبینی صنعت‌گران در مورد روند اقتصادی کاهش یافته است. در بخش خدمات در مقایسه با سایر بخشها اعتماد بیشتری وجود دارد. شاخص اعتماد خدماتی از  $۳/۵$  واحد در ماه آوریل به  $۳/۸$  واحد در ماه مه افزایش داشته است.

### تحلیلی بر نتایج انتخابات پارلمان اروپا

بررسی نتایج انتخابات پارلمان اروپا که در هفته گذشته انجام شد، نشان داد که احزاب مردم‌گرا (پوپولیستها) و احزابی که با اتحاد منطقه یورو مخالف هستند، توانسته‌اند بیشترین کرسی‌های پارلمان اروپا را به خود اختصاص دهند. در این

<sup>1</sup>Intermediate situation

<sup>2</sup>Long Term Refinancing Operation



شرایط هر چند نمی‌توان انتظار داشت که پیمان‌های قبلی اتحاد اروپا لغو گردند اما باید در مورد تصویب پیمان‌های جدید که اتحادیه پولی اروپا را به اتحادیه‌ای یکپارچه‌تر تبدیل می‌نماید، تشکیک نمود. در پارلمان قبلی اتحادیه اروپا برنامه‌هایی از قبیل ایجاد یکپارچگی بیشتر در مورد سیاست‌های مالی دنبال می‌گردید که ممکن است آرایش جدید احزاب در پارلمان در این روند خلل جدیدی ایجاد نماید. در حالی که از منظر برخی از اقتصاددانان برای ایجاد اتحادیه‌ای قدرتمندتر، بعد از ایجاد یکپارچگی در سیاست‌های پولی، یکپارچه سازی سیاست‌های مالی به عنوان قدم بعدی لازم است. پیروزی اخیر احزاب مردم‌گرا و مخالف با یکپارچه سازی اتحادیه اروپا نشان‌دهنده نارضایتی عمومی از سیاست‌های ریاضتی تحمیل شده از سوی اتحادیه اروپا به کشورهای عضو می‌باشد. در این شرایط حتی ممکن است برخی از دول، از اجرای تصمیمات اتحادیه اروپا به بهانه عدم حمایت مردم از سیاست‌های آنها سر باز زنند. این مسئله می‌تواند یکپارچه‌سازی بیشتر اتحادیه را به رکودی عمیق فرو برد. حتی ممکن است فشارهایی برای اتخاذ سیاست‌های مالی انبساطی در کشورهای حاشیه‌ای برای مقابله با رکود اقتصادی و بیکاری بالا، شکل گیرد که کاملاً در تناقض با سیاست‌های ریاضتی تحمیلی فعلی به این کشورهاست.

## انگلستان

### سخنرانی کارنی

مارک کارنی رییس بانک مرکزی انگلستان گفت که حل کامل مشکلات مالی جهانی به اتحاد بیشتری بین کشورها نیاز دارد. وی در سخنرانی خود در کنفرانس "سرمایه‌داری فراگیر" گفت، بحران مالی و رسوایی‌های آن نشان داد که بانک‌ها چگونه برای نفع خود و بدون توجه به آثار کنش‌هایشان بر جامعه می‌توانند مشکل ساز شوند. وی بر این امر تأکید کرد که ضروری است تا قوانین و مقرراتی گذارده شود که در پی آن بنگاه‌ها و کارمندان آنها مسئولیت اثری را که بر سیستم می‌گذارند، بپذیرند.

وی ادامه داد که نیاز است تا بین سرمایه‌داری بازار آزاد خالص - که در آن اولویت با فرد است - و سرمایه اجتماعی - به این مفهوم که فرد در مقابل سیستم مسئولیت داشته باشد - توازن برقرار شود. وی لیستی از گام‌هایی را که دولت‌ها برای اصلاح سیستم مالی باید انجام دهند، ارائه کرد. او معتقد بود که با کامل شدن این گام‌ها، موسسات قادر خواهند بود بهتر با مشکلات احتمالی آتی برخورد کنند و در ضمن وی بر قوانین سخت‌تر برای مجازات افرادی که موجب شکست گسترده سیستم مالی می‌شوند، تأکید کرد. وی گفت: "مقامات و فعالان بازار می‌بایست برای خلق مجدد بازارهایی کارا و عادلانه تلاش کنند."



## بهای مستغلات

در انگلستان بهای مستغلات برای شانزدهمین ماه پیاپی رشد داشت. آمار نشان می‌دهد که بهای مستغلات در انگلیس و ولز در ماه مه ۰/۵ درصد ماهانه افزایش داشته است؛ این رقم در ماه آوریل ۰/۶ درصد بود. تقویت روند بهبود اقتصادی در انگلستان موجب افزایش تقاضای بازار مستغلات شده است. بانک مرکزی انگلستان اکنون بر رشد بهای این بازار متمرکز شده است و کمیته سیاست‌گذاری مالی<sup>۱</sup> این بانک در جلسه آتی خود ریسک‌های ناشی از این افزایش بها را مورد بررسی قرار خواهد داد. کارشناسان معتقدند که در ماه مه نیز مانند ماه‌های قبل تقاضای مستغلات بیش از عرضه بوده است اما در عین حال بر این نظرند که تعدیل در تقاضای فزاینده مستغلات از هم اکنون آغاز شده است، از این رو احتمالاً رشد قیمتی در ماه‌های آتی مانند گذشته نخواهد بود.

از سوی دیگر آمار تازه نشان می‌دهد که در ماه مه اعتماد مصرف‌کنندگان انگلیسی افزایش یافته که این نیز نشان دیگری بر روند مناسب بهبود اقتصادی در این کشور است.

## ژاپن

### ارقام اقتصادی

مخارج مصرف‌کننده و تولیدات ژاپن در واکنش به افزایش مالیات بر فروش در ماه آوریل، کاهش یافتند. این کاهش، پرسش‌هایی را پیرامون سرعت بهبود اقتصاد و نیاز به اصلاحات برای ثبات رشد اقتصادی در این کشور را پس از محو اثر افزایش مالیات‌ها مطرح کرد. ارقام دولتی نشان می‌دهد که مخارج خانوار در ماه آوریل ۴/۶ درصد نسبت به سال گذشته کاهش یافته، این در حالی بود که بازار انتظار افت ۳/۲ درصدی داشت. گفتنی است که این افت بیشترین کاهش از مارس ۲۰۱۱ تاکنون بوده است، ایامی که ژاپن با زلزله و در پی آن سونامی مرگبار مواجه شد. مخارج مصرف‌کننده در مقایسه با ماه پیشین نیز ۱۳/۳ درصد کاهش یافت.

تولیدات صنعتی نیز در ماه آوریل بیش از انتظار کاهش یافت. کاهش تولیدات توسط کارخانه‌ها به منظور جلوگیری از افزایش بیش از حد محصولات در انبار، در پی افزایش مالیات بر فروش، صورت گرفت. اما در مقابل، مقامات بانک مرکزی ژاپن مکرراً تأکید دارند که مخارج مصرف‌کنندگان از ماه مه مجدداً بهبود را آغاز خواهد کرد و افزایش سیاست‌های فوق انبساطی در این کشور لازم نخواهد شد.

در هفته‌ی گذشته شاخص قیمت مصرف‌کننده در این کشور نشان داد که تورم در ماه آوریل افزایش یافته است و نشان داد که بانک مرکزی در راه رساندن تورم به ۲ درصد موفق بوده است. از سوی دیگر، تورم پایه که قیمت انرژی و مواد غذایی را

<sup>1</sup> Financial Policy Committee





در بر نمی‌گیرد، در مقایسه با سال گذشته ۳/۲ درصد رشد کرده، در حالی که تورم در مقایسه با سال قبل ۳/۴ درصد افزایش یافته است.

ارقام بیکاری نیز از دیگر ارقامی بودند که در هفته‌ی گذشته در ژاپن منتشر شدند. بیکاری در ماه آوریل بدون تغییر نسبت به ماه پیش از آن در سطح ۳/۶ درصد باقی ماند. شاخص وجود شغل نیز به بیشترین سطح ۸ سال گذشته رسید. نسبت شغل‌های موجود به متقاضیان از ۱/۰۷ به ۱/۰۸ واحد رسید. به این ترتیب به نظر می‌رسد که بهبود بازار نیروی کار، به افزایش دستمزدها و رشد مخارج مصرف‌کننده بیانجامد.

خرده‌فروشی نیز در این کشور برای ماه آوریل افت ۴/۴ درصدی نسبت به سال قبل نشان می‌دهد. این افت نیز بیشترین افت از مارس ۲۰۱۱ پس از وقوع سونامی در این کشور بوده است.

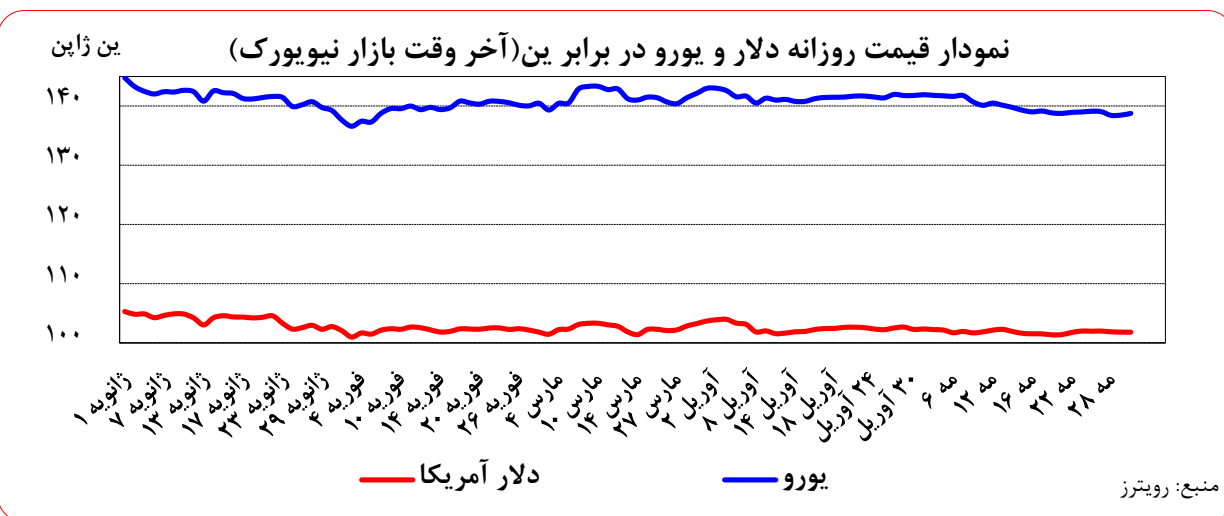
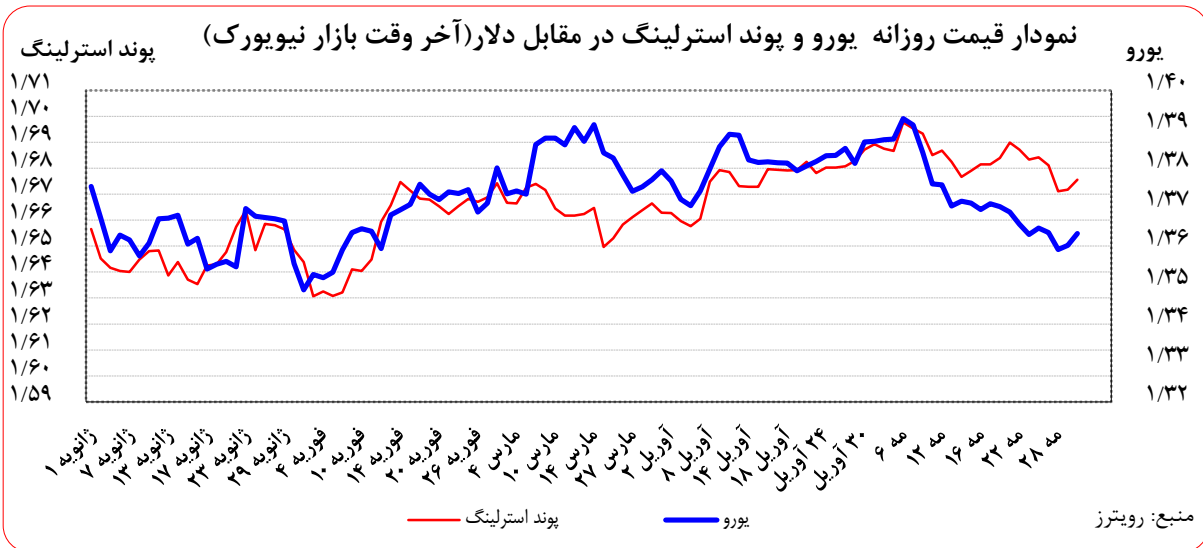
### زمزمه‌های tapering در ژاپن

بانک مرکزی ژاپن آرام آرام تمرکز خود را از افزایش سیاست‌های پولی به قصد تحریک رشد اقتصادی، بسوی خروج از محرک‌های فعلی معطوف کرده است. مقامات کنونی و پیشین بانک مرکزی ژاپن در سخنانی اگرچه غیررسمی، راه‌های خروج از سیاست‌های فوق‌انبساطی ۱۳ ماهه در این کشور را ارزیابی نمودند. این سیاست‌ها اصلی‌ترین راه مبارزه‌ی آقای آبه برای پایان دادن به ۲ دهه تورم منفی و رشد ناپایدار در این کشور بوده است و آقای کوردا نیز قول داده بود که تا رسیدن تورم به ۲ درصد این جریان ارزان نقدینگی کماکان باقی بماند. با توجه به عبور تورم از سطح مورد هدف بانک مرکزی به نظر می‌رسد که از این پس بیشتر از tapering در ژاپن بشنویم.



### 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 ۰/۲۸، ۰/۴۱، ۰/۳۶ و ۰/۵۰ درصد تقویت شد.



به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۳۶۴۶-۱/۳۵۹۱ دلار و هر پوند در محدوده ۱/۶۸۴۲-۱/۶۷۱۱ دلار در نوسان بود. همچنین هر دلار نیز در دامنه ۱۰۱/۹۷-۱۰۱/۷۸ ین متغیر بود.

### خلاصه عوامل تأثیر گذار بر بازارهای ارزی

عوامل تقویت دلار در برابر اسعار:

- بهبود غیرمنتظره برخی ارقام اقتصادی آمریکا در ابتدای هفته



- بهبود برخی ارقام اشتغال امریکا در این هفته  
عوامل تضعیف دلار در برابر اسعار:
- ارقام ضعیف رشد اقتصادی فصل نخست در امریکا
- افت بازده اوراق خزانه داری در امریکا
- افت برخی شاخص‌های بخش مسکن در امریکا
- افت شاخص‌هایی همچون مخارج شخصی و اعتماد مصرف‌کننده در امریکا  
عوامل تضعیف یورو در مقابل اسعار:
- احتمال گسترش سیاست‌های پولی انبساطی حوزه‌ی یورو در هفته‌ی آتی  
عوامل تضعیف پوند در برابر اسعار:
- افت تعداد متقاضیان وام‌های رهنی در انگلستان

### نوسانات اسعار در هفته‌ی گذشته

در روز دوشنبه بازار اسعار بدلیل تعطیلات در امریکا و انگلستان نوسان چندانی را تجربه نکرد. در روز سه‌شنبه ارقام اقتصادی در امریکا بطور غیرقابل انتظاری بهبود داشت. بعنوان نمونه، ارقام خرده‌فروشی<sup>۱</sup>، شاخص‌های قیمت مسکن<sup>۲</sup>، شاخص مدیران خرید بخش خدمات<sup>۳</sup> و اعتماد مصرف‌کننده<sup>۴</sup> همگی با افزایش همراه شدند. از سوی دیگر تقویت احتمال افزایش سیاست‌های پولی انبساطی در هفته‌ی آتی از سوی بانک مرکزی اروپا، به تقویت دلار در مقابل یورو انجامید. آقای دراگی، رئیس بانک مرکزی اروپا که در این روز در پرتغال سخن می‌گفت، اعلام کرد که ریسک پائین بودن قیمت‌ها برای مدت طولانی کماکان وجود دارد، اما این بانک ابزارهایی در دست دارد که خواهد توانست تورم را به سطح هدفگذاری ۲ درصدی برساند.

در روز چهارشنبه دلار در مقابل اکثر اسعار عمده باز هم تقویت شد. ارقام مثبت بخش مسکن امریکا اصلی‌ترین دلیل تقویت دلار بود. از سوی دیگر پوند که در ۶ ماه گذشته ۲/۱۲ درصد تقویت شده بود، بدلیل ارقام نه‌چندان مطلوب اخیر از اقتصاد انگلستان<sup>۵</sup> با افت ارزش روبرو شد.

در روز پنجشنبه دلار در مقابل اکثر اسعار اندکی تضعیف شد. ارقام رشد اقتصادی امریکا در فصل نخست سال جاری در این روز منتشر و مشخص شد که بزرگترین اقتصاد دنیا در دوره‌ی مذکور یک درصد کوچک شده است. تحرکات این روز

<sup>۱</sup> در حالی که پیش‌بینی افت ۰/۵ درصدی شاخص خرده‌فروشی برای ماه آوریل انتظار می‌رفت، این شاخص ۰/۸ درصد رشد کرد.

<sup>۲</sup> شاخص قیمت مسکن با رشد ۰/۷ درصدی و شاخص قیمت مسکن کیس‌شیلر با رشد ۱۲/۴ درصدی در ماه مارس عملکرد فراتر از انتظاری داشتند.

<sup>۳</sup> این شاخص از ۵۵ واحد در ماه آوریل به ۵۸/۴ واحد در ماه مه افزایش یافت.

<sup>۴</sup> این شاخص از ۸۱/۷ واحد به ۸۳ واحد در ماه مه رسید.

<sup>۵</sup> افت تعداد متقاضیان وام‌های رهنی



دلار با افت بازده اوراق خزانه‌داری امریکا همراه بود. گفتنی است در این روز نرخ بازده اوراق این کشور کمترین سطح از ژوئن ۲۰۱۳ را به ثبت رساند. از سوی دیگر در این روز بازار با بی‌تفاوتی به ارقام مطلوب اشتغال، به ارقام بخش مسکن<sup>۱</sup> و رشد اقتصادی امریکا، از خود واکنش نشان داد.

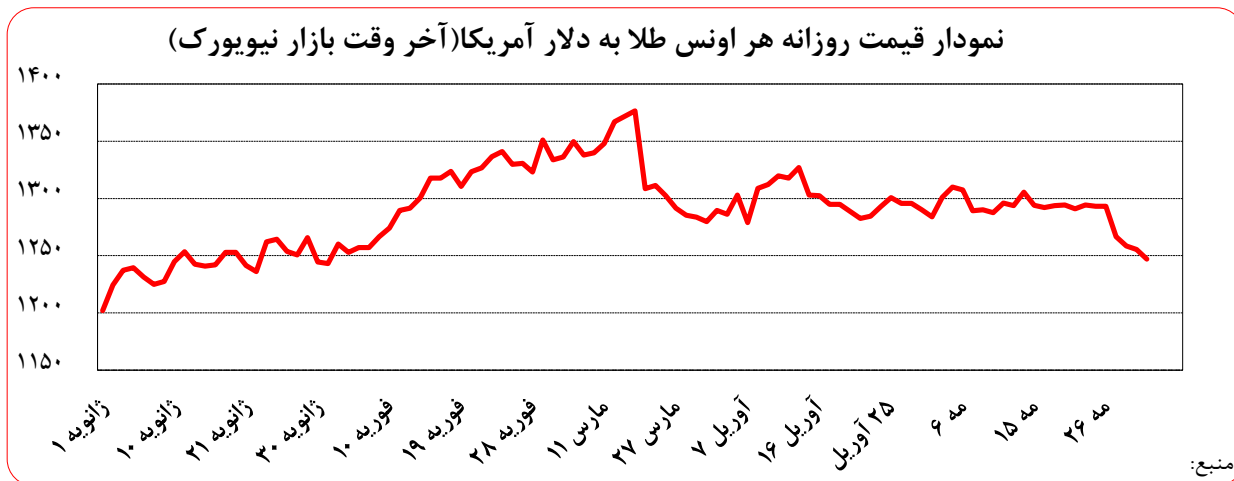
در روز جمعه، در حالی که بازار آخرین روز کاری ماه مه را سپری می‌کرد، تسویه‌ی حساب‌های این ماه، باعث افت حجم معاملات شده بود. در این روز دلار باز هم در مقابل اکثر اسعار عمده تضعیف شد، افت شاخص‌هایی همچون اعتماد مصرف‌کننده و مخارج شخصی در امریکا از جمله دلایل افت ارزش دلار بودند. در مجموع بازار در این روز منتظر برگزاری جلسه‌ی بانک مرکزی اروپا و سایر بانک‌های مرکزی در هفته‌ی آتی بود.

### نرخهای بهره

۱۲ ماهه	۹ ماهه	۶ ماهه	۳ ماهه	
۰/۵۳۴۴۰	-	۰/۳۲۱۹۰	۰/۲۲۷۴۰	دلار
۰/۵۲۰۲۹	-	۰/۳۶۱۲۹	۰/۲۸۷۱۴	یورو
۰/۹۳۸۸۸	-	۰/۶۳۶۸۸	۰/۵۳۰۶۳	پوند
۰/۱۸۰۴۰	-	۰/۰۶۴۴۰	۰/۰۱۲۰۰	فرانک سوئیس
۰/۳۳۷۱۴	-	۰/۱۸۳۵۷	۰/۱۳۵۰۰	ین ژاپن
۱/۱۱۱۴۳	-	۰/۹۲۸۵۷	۰/۷۳۱۴۳	درهم
۶/۰۰۰۰	۶/۰۰۰۰	۶/۰۰۰۰	۵/۵۰۰۰	یوان مرجع
۵/۰۰۰۰	۵/۰۰۰۰	۴/۹۹۹۸	۴/۹۲۵۰	یوان شایبور
۲/۷۲	۲/۷۰	۲/۶۷	۲/۶۵	ون‌کره
۱۰/۲۲۰۵	۱۰/۲۲۹۷	۱۰/۲۳۱۳	۱۰/۲۳۹۷	لیبر ترکیه

### تحولات بازار طلا

نوسانات هفته گذشته طلا در بازار نیویورک در محدوده ۱۲۶۶/۷۵-۱۲۴۷/۱۰ دلار برای هر اونس در نرخ‌های پایانی ثبت شد و متوسط بهای طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۲/۸۲ درصد کاهش یافت.



روز ابتدایی هفته با توجه به تعطیلی بازار ایالات متحده و بریتانیا تحول چشم‌گیری نداشت، اما در روز سه‌شنبه با اتمام تعطیلات، بهای طلا ۲ درصد افت کرد. این بیشترین افت قیمت روزانه از دسامبر سال گذشته بود. علت این کاهش افزایش شاخص سهام S&P 500 و خوش‌بینی اقتصادی بود که باعث فروش تکنیکی سنگینی در بازار طلا شد. شاخص S&P در این روز به سطح ۱۹۱۱/۶۱ رسید که علت اصلی آن انتظارات در مورد کاهش نرخ بهره اروپا بود. هم‌چنین افزایش خوش‌بینی به اقتصاد در پی رشد سفارشات کالاهای بادوام در آمریکا و رشد شاخص اعتماد مصرف‌کننده در این کشور نیز در افزایش تمایل به بازار سهام و هم‌چنین کاهش بهای طلا نقش داشت.

مساله‌ای که در طول هفته‌های پیش وجود داشت آن بود که آمار خوب اقتصادی از یک سو موجب افت بهای طلا می‌شد، اما مسائل ژئوپلیتیکی مانند تحولات اوکراین باعث تقویت ارزش طلا می‌شد. با آرام شدن مسائل ژئوپلیتیکی این بار، داده‌های اقتصادی مثبت باعث شدند تا بهای طلا سطوح حمایتی خود را در نورد و در این روز قریب ۲ درصد کاهش ارزش داشته باشد.

روز چهارشنبه، بهای فلز زرد رنگ به افت خود ادامه داد و به پایین‌ترین سطح در ۴ ماهه اخیر خود رسید. علل اصلی تحول در این روز، تقویت ارزش دلار آمریکا در مقابل یورو و رسیدن شاخص‌های بازار سهام ایالات متحده به سطوح بالاتر بود. در این روز به دلیل فقدان آمار مهم از اقتصاد ایالات متحده، مبادلات عمده‌ای در بازار صورت نگرفت و بسیاری از سرمایه‌گذاران خارج از گود نشستند.

روز پنجشنبه، بهای طلا باز هم کاهش یافت اما پس از انتشار داده‌های اقتصادی که نشان می‌داد اقتصاد ایالات متحده برای اولین بار در سه سال گذشته، منقبض شده است، کمی از سطوح حداقلی خود در ۴ ماهه گذشته بالاتر آمد. اداره بازرگانی ایالات متحده در این روز تخمین زد که تولید ناخالص داخلی این کشور در سه ماهه ابتدایی سال میلادی جاری ۱/۰ درصد سالانه کاهش یافته است. اقتصاددانان مقصر اصلی این افت را آب و هوا می‌دانند و از همین رو نیز

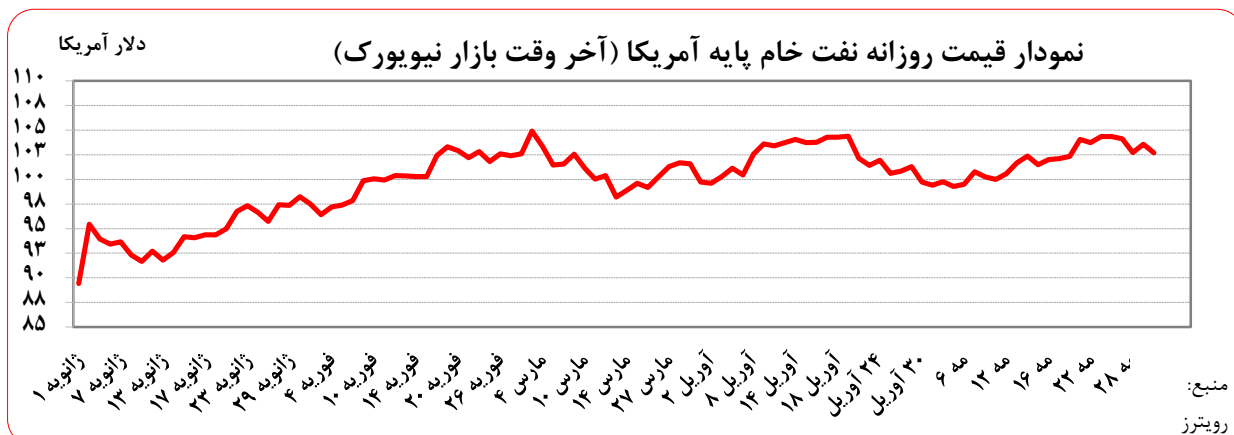


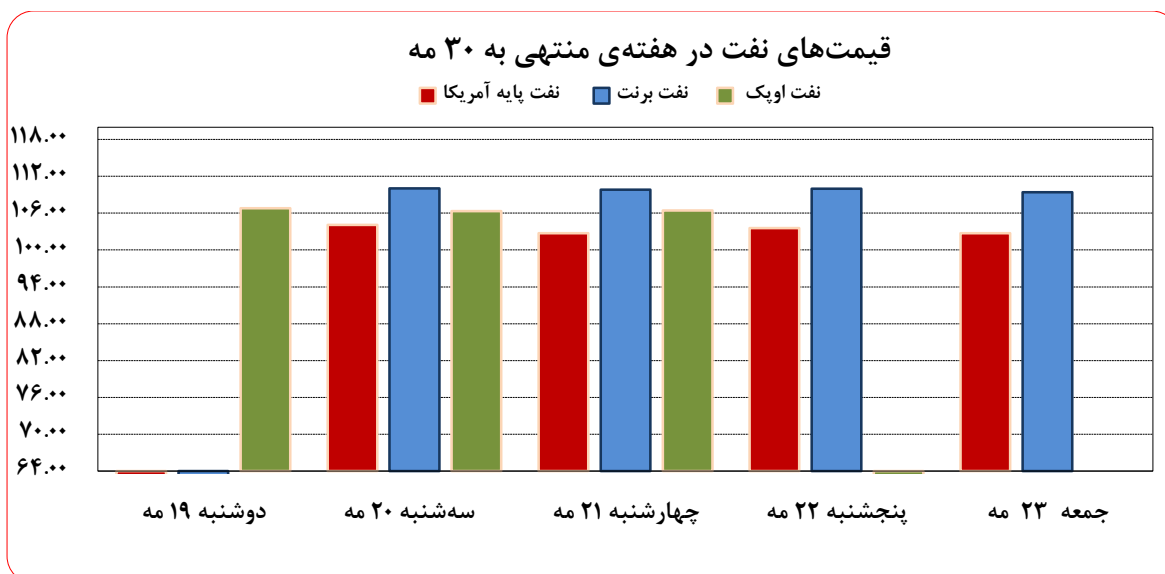
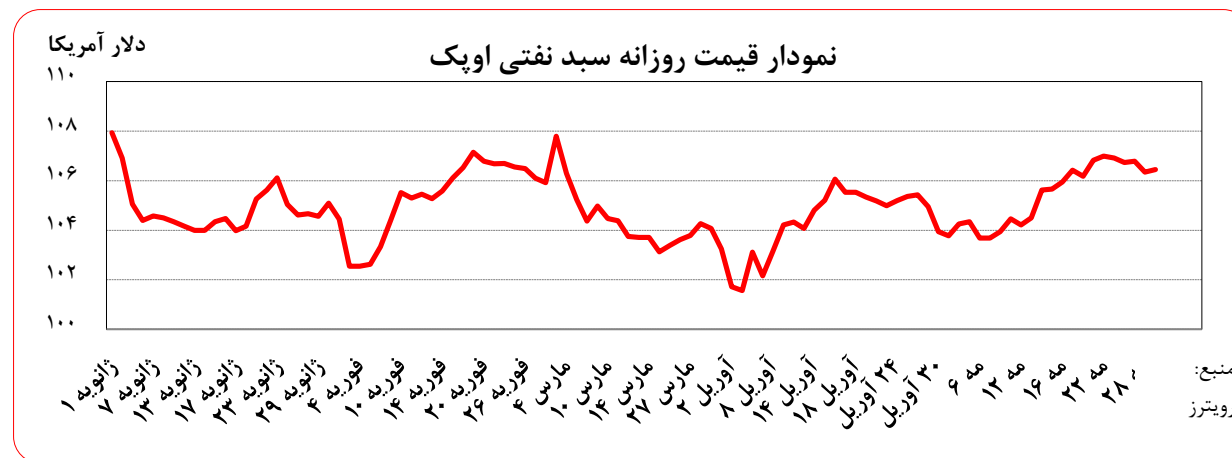
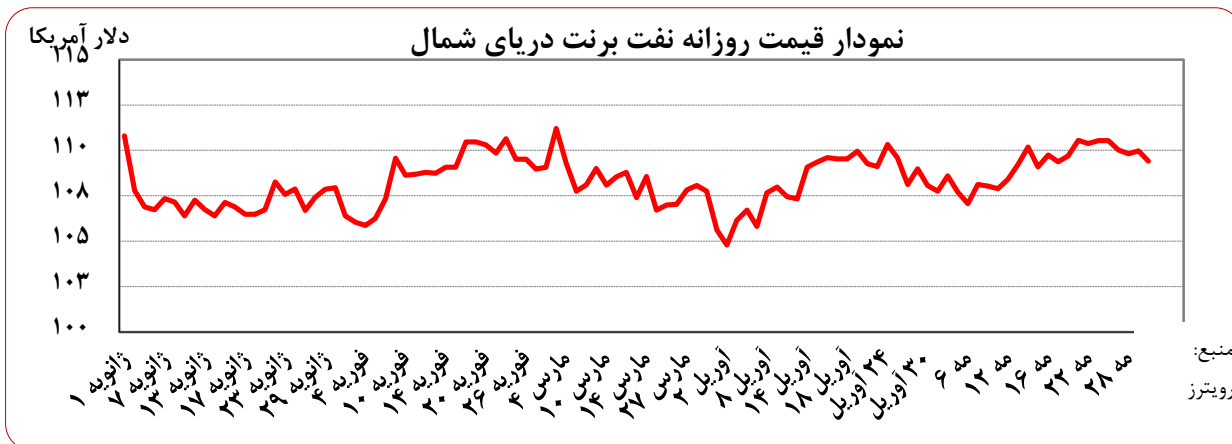
بازار سهام ایالات متحده آن چنان به این داده اقتصادی توجهی نکرد و هم چنان این بازار با رشد همراه بود. از سوی دیگر، اداره نیروی کار ایالات متحده نیز در گزارشی جداگانه گفته است که متقاضیان بیمه بیکاری در هفته گذشته کاهش یافته‌اند.

بهای طلا روز جمعه قریب یک درصد دیگر افت کرد، این چهارمین روز پیاپی بود که بهای طلا افت می‌نمود که بیشتر این افت به خاطر فروش فیزیکی سرمایه‌گذاران رخ داد. در طول هفته گذشته طلا ۳/۵ درصد از ارزش خود را از دست داد که بدترین کاهش قیمتی از نوامبر ۲۰۱۳ بوده است. فروش‌های سنگین تکنیکی باعث شد تا بهای هر اونس طلا برای اولین بار از روز ۴ فوریه، به زیر ۱۲۵۰ دلار آمریکا برسد. از آن جایی که روز جمعه آخرین روز کاری ماه مه نیز بود، برخی از صندوق‌ها برای بدست آوردن نقدینگی لازم برای پایان ماه، اقدام به فروش طلا کردند.

## نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۰/۰۴ درصد کاهش یافت. به نرخ‌های پایان وقت بازار نیویورک، بهای هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۱۰۴/۱۱-۱۰۲/۷۱ دلار معامله گردید. متوسط هفتگی بهای این ماده خام در هر بشکه در سطح ۱۰۳/۲۸ دلار قرار گرفت. بهای نفت خام برنت دریای شمال نیز در هفته‌ی گذشته ۰/۲۷ درصد کاهش یافت. هر بشکه نفت برنت به نرخ‌های پایان وقت بازار مذکور در دامنه‌ی ۱۱۰/۰۲-۱۰۹/۴۱ دلار معامله گردید و متوسط هفتگی هر بشکه نفت خام برنت به ۱۰۹/۸۰ دلار رسید. هر بشکه نفت اوپک به نرخ‌های پایان وقت بازار نیویورک در دامنه‌ی ۱۰۶/۷۹-۱۰۶/۳۵ دلار معامله گردید و متوسط هفتگی هر بشکه نفت اوپک به ۱۰۶/۵۸ دلار رسید که نسبت به متوسط هفته ماقبل ۰/۰۸ درصد کاهش داشت.







موجودی انبار نفت آمریکا (ارقام به میلیون بشکه)			
Δ سال قبل	Δ هفته ماقبل	موجودی در هفته گذشته	
-۹/۶	۱/۷	۱,۰۸۳/۹۰	نفت خام
-۴/۶	۱/۷	۳۹۳/۰۰	ذخایر تجاری نفت خام
-۵	۰	۶۹۱/۰۰	ذخایر استراتژیک نفت خام
-۷/۶	-۱/۸	۲۱۱/۶۰	بنزین

مصرف نفت خام آمریکا (هزار بشکه در روز)			
Δ سال قبل	Δ هفته ماقبل	میزان در هفته گذشته	
۱,۱۸۰	۳۸	۸,۴۷۲	تولید داخلی
□۳۴	۱۳۳۷	۷,۷۳۵	خالص واردات

در روز دوشنبه با وجود تعطیلی بازار لندن و نیویورک قیمت نفت خام در سایر نقاط جهان کاهش داشت. بعد از برگزاری انتخابات ریاست جمهوری در اوکراین، روسیه اعلام نمود که به نتایج این همه‌پرسی احترام می‌گذارد. این خبر که تا حدی بر خلاف انتظار بازار بود نشان داد که احتمال تشدید بحران سیاسی در اوکراین کاهش یافته است.

در روز سه‌شنبه نیز همین روند کاهش ادامه یافت و علاوه بر اخبار مربوط به اوکراین، کاهش قیمت بنزین در آمریکا، به روند کاهشی قیمت نفت کمک نمود. بعد از پایان تعطیلات سه روزه در آمریکا و پایان سفرها، موقعیت فروش (long position) بنزین رو به کاهش گذاشت که مهمترین عامل کاهش قیمت این فرآورده نفتی بود.

در روز چهارشنبه روند کاهش قیمت نفت برای سومین روز متوالی ادامه یافت. با وجود تعطیلی روز دوشنبه، انتشار آمار مربوط به ذخایر نفت آمریکا با یک رزو تاخیر، به روز پنجشنبه موکول شد، اما پیش‌بینی افزایش ۳/۵ میلیون بشکه ذخایر تجاری این کشور، ادامه روند کاهش قیمت نفت را سبب شد.

در روز پنجشنبه انتشار آمار رسمی دولتی آمریکا در مورد ذخایر نفت نشان داد که ذخایر تجاری کمتر از میزان مورد انتظار و در حدود ۱/۷ میلیون بشکه افزوده شده اما در مقابل، به دلیل تعطیلات در این کشور، ذخایر بنزین در حدود ۱/۸ میلیون بشکه کاهش یافته است. همچنین ذخایر نفت در منطقه کوشینگ، که نفت پالایشگاه‌های خلیج مکزیک را تامین می‌نماید، نیز ۱/۵۳ میلیون بشکه کاهش یافت. در کل این اخبار سبب شد تا قیمت نفت برنت و آمریکا در این روز افزایش





داشته باشد که این رشد در مورد قیمت نفت امریکا محسوس‌تر بود. البته کاهش نرخ رشد فصلی اقتصادی امریکا در اولین تجدید نظر، تا حدودی روند رشد قیمت نفت را کند نمود.

اما رشد قیمت نفت در روز جمعه دوامی نداشت و باز هم شاهد کاهش قیمت نفت خام برنت و امریکا بودیم. اوکراین پیش پرداخت هزینه گاز صادراتی به این کشور در ماه ژوئن را به روسیه انجام داد و نگرانی‌ها در مورد قطع صادرات گاز به اوکراین کاهش یافت. البته بخشی از کاهش قیمت به علت سودگیری از رشد قیمت‌ها در هفته‌های گذشته بود. در چند هفته‌ی گذشته به علت تنش‌های سیاسی بین روسیه و اوکراین و همچنین کاهش چند باره تولید نفت در لیبی قیمت نفت خام افزایش یافته بود و در طول هفته گذشته بخشی از این رشد کاسته شد.

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

هفته منتهی به ۱۳۹۳/۰۳/۰۹

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

۲۰۱۴/۰۵/۳۰

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۳۰ مه	پنجشنبه ۲۹ مه	چهارشنبه ۲۸ مه	سه شنبه ۲۷ مه	دوشنبه ۲۶ مه	عنوان	جمعه ۲۳ مه
۰/۶۴۷۳		۰/۲۴	۰/۶۴۸۸	۰/۶۴۹۲	۰/۶۴۹۰	۰/۶۴۹۰	۰/۶۴۸۲	-	دلار به SDR	۰/۶۴۸۷
۱/۰۸۹۱	۳	-۰/۳۲	۱/۰۸۵۶	۱/۰۸۴۶	۱/۰۸۳۷	۱/۰۸۷۷	۱/۰۸۵۹	۱/۰۸۵۹	دلار کانادا	۱/۰۸۶۶
۱۰۱/۵۸	۱	۰/۲۸	۱۰۱/۸۶	۱۰۱/۷۸	۱۰۱/۷۹	۱۰۱/۸۴	۱۰۱/۹۷	۱۰۱/۹۴	ین ژاپن	۱۰۱/۹۷
۱/۳۶۷۷	۴	-۰/۴۱	۱/۳۶۲۱	۱/۳۶۳۲	۱/۳۶۰۲	۱/۳۵۹۱	۱/۳۶۳۵	۱/۳۶۴۶	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۳۶۳۰
۰/۸۹۳۵	۵	۰/۳۶	۰/۸۹۶۷	۰/۸۹۵۵	۰/۸۹۷۹	۰/۸۹۸۵	۰/۸۹۶۷	۰/۸۹۴۷	فرانک سوئیس	۰/۸۹۵۷
۱/۶۸۵۱	۲	-۰/۵۰	۱/۶۷۶۷	۱/۶۷۵۶	۱/۶۷۱۷	۱/۶۷۱۱	۱/۶۸۱۱	۱/۶۸۴۲	لیره انگلیس *	۱/۶۸۳۳
۱/۵۴۴۸۹		-۰/۲۴	۱/۵۴۱۱۹	۱/۵۴۰۴۷	۱/۵۴۰۷۸	۱/۵۴۰۸۷	۱/۵۴۲۶۵	تعطیل	SDR به دلار	۱/۵۴۱۶۱
۱۲۹۳/۳۲		-۲/۸۲	۱۲۵۶/۹۱	۱۲۴۷/۱۰	۱۲۵۵/۲۹	۱۲۵۸/۵۰	۱۲۶۶/۷۵	تعطیل	طلای نیویورک (هراونس)	۱۲۹۳/۱۶
۱۲۹۴/۹۵		-۲/۶۱	۱۲۶۱/۱۳	۱۲۵۰/۵۰	۱۲۵۵/۰۰	۱۲۶۳/۵۰	۱۲۷۵/۵۰	تعطیل	طلای لندن (هراونس)	۱۲۹۱/۵۰
۱۱۰/۱۱		-۰/۲۷	۱۰۹/۸۰	۱۰۹/۴۱	۱۰۹/۹۷	۱۰۹/۸۱	۱۱۰/۰۲	تعطیل	نفت برنت انگلیس	۱۱۰/۵۴
۱۰۳/۳۲		-۰/۰۴	۱۰۳/۲۸	۱۰۲/۷۱	۱۰۳/۵۸	۱۰۲/۷۲	۱۰۴/۱۱	تعطیل	نفت پایه آمریکا	۱۰۴/۳۵
۱۶۵۱۴		۱/۰۱	۱۶۶۸۱	۱۶۷۱۷	۱۶۶۹۹	۱۶۶۳۳	۱۶۶۷۶	تعطیل	DOW-30 (بورس وال استریٹ)	۱۶۶۰۶
۱۴۱۸۵		۳/۲۴	۱۴۶۴۵	۱۴۶۳۲	۱۴۶۸۲	۱۴۶۷۱	۱۴۶۳۷	۱۴۶۰۳	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۱۴۴۶۲
۶۸۲۱		۰/۴۷	۶۸۵۳	۶۸۴۵	۶۸۷۱	۶۸۵۱	۶۸۴۵	تعطیل	FTSE-100 (بورس لندن)	۶۸۱۶
۹۶۹۷		۲/۴۱	۹۹۳۱	۹۹۴۳	۹۹۳۹	۹۹۳۹	۹۹۴۱	۹۸۹۳	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۹۷۶۸

شماره ۱۱

دایره اخبار اقتصادی

\* هر واحد به دلار آمریکا