



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 ۲۵

هفته منتهی به ۱۲ سپتامبر ۲۰۱۴

۲۱ شهریور 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

۱۵-۱۷

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

تلفن: ۲۹۹۵۳۸۱۵



خلاصه:

طبق آمار هفته گذشته در آمریکا، میزان خرده فروشی در ماه اوت ۰/۶ درصد افزایش داشت. این افزایش به طور عمده از تقویت فروش خودرو حاصل شده بود. تقویت خرده فروشی بخشی از نگرانی‌ها در مورد ضعف مخارج مصرفی در سه ماهه سوم را کاهش داد. از سوی دیگر، موجودی انبار کسب و کار در ماه ژوئیه ۰/۴ درصد افزایش یافت. با توجه به سهم بالای مشارکت موجودی انبار در رشد اقتصادی سه ماهه دوم، این احتمال که سرعت رشد موجودی انبار در سه ماهه سوم به دلیل کندی رشد این متغیر، کاهش یابد همچنان پابرجاست. در بخش قیمت‌ها نیز مهمترین تحویلی که در هفته گذشته رخ داد کاهش ۰/۹ درصدی شاخص قیمت واردات در ماه اوت نسبت به ماه قبل بود. این کاهش به طور عمده ناشی از کاهش قیمت نفت وارداتی در ماه اوت بود و می‌تواند تا حدودی ضد فشارهای تورمی عمل نماید.

برخلاف تصمیمات اعضای کشورهای منطقه یورو، فرانسه اعلام نمود به جای سال ۲۰۱۵ در سال ۲۰۱۷ به نسبت ۳ درصدی کسری بودجه به تولید ناخالص داخلی دست خواهد یافت. مقابله با رکود اقتصادی فرانسه را در اجرای تعهدات خود دلسرد نموده است. اما تولیدات صنعتی منطقه یورو در ماه ژوئیه به میزان بیش از پیش‌بینی‌ها افزایش یافت و از شدت نگرانی‌ها در مورد رشد اقتصادی فصل سوم کاست.

انگلستان در هفته گذشته درگیر نظرسنجی‌ها و تبعات احتمالی رفراندوم استقلال اسکاتلند بود که در هفته آتی برگزار خواهد شد. به جز این مورد، سخنان آقای کارنی در مورد افزایش نرخ بهره در بهار ۲۰۱۵، اصلی‌ترین رخداد اقتصاد این کشور بودند.

در هفته گذشته، شینزو آبه نخست وزیر ژاپن بر این امر تاکید کرد که رشد اقتصادی سه ماهه سوم برای افزایش مجدد مالیات بر فروش در سال آتی تعیین کننده است. رییس بانک مرکزی ژاپن نیز از این افزایش حمایت کرد و آمار اقتصادی حکایت از آن دارد که بر خلاف فصل قبل، در سه ماهه سوم سال میلادی جاری، اقتصاد ژاپن به احتمال زیاد رشد مطلوبی داشته است.

دلار آمریکا در هفته گذشته باز هم در مقابل اسعار عمده تقویت شد. اصلی‌ترین دلیل تقویت دلار، علاوه بر رشد باثبات اقتصاد این کشور، ضعف اقتصادی در سایر اقتصادهای عمده همچون اروپا و ژاپن بود. همچنین گسترش سیاست‌های انبساطی در اروپا و احتمال حرکات مشابه از سوی بانک مرکزی ژاپن، تقویت دلار در مقابل اسعار را رقم زده است.

هفته گذشته، بازار طلا شاهد خروج قیمت از بازه متداولش بود. به طوری که به واسطه تقویت ارزش دلار آمریکا و بهبود وضعیت اقتصادی این کشور و همچنین کاهش تنش‌های اوکراین، بهای طلا سقوط کرد و به پایین‌ترین سطح هشت ماهه خود رسید.

متوسط بهای نفت خام برنت، آمریکا و اوپک در هفته گذشته در مقایسه با هفته ماقبل آن کاهش یافت. کاهش واردات نفتی چین، شروع به تولید یکی از تولیدکنندگان نفت برنت در دریای شمال، افزایش تولید نفت لیبی به ۸۰۰ هزار بشکه در روز و فروش‌های تکنیکی از مهم‌ترین دلایل روند کاهشی قیمت نفت خام بود.



بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

آمریکا

تحولات اقتصادی هفته گذشته به گونه‌ای بود که همچنان نشانه‌های تقویت رشد اقتصادی قابل مشاهده بود. خرده‌فروشی در ماه اوت در حالی ۰/۶ درصد افزایش یافت که رقم مربوط به ماه ژوئیه از برآورد اولیه ۰/۰ درصد به ۰/۳ درصد افزایش یافته بود. بر اساس گزارش فدرال رزرو، رشد اعتبار مصرف‌کننده^۱ در ماه سپتامبر به سطوحی رسیده که حتی قبل از بحران بزرگ تجربه نشده است.^۲ موجودی انبار نیز که تقاضای برنامه‌ریزی بنگاه‌ها برای تولید محسوب می‌شود در ماه ژوئیه باز هم به میزان ۰/۴ درصد افزایش داشته است. در تناسب با این رویداد شاخص خوش‌بینی کسب و کارهای کوچک NFIB^۳ نیز در ماه اوت بیش از انتظار بوده است. با توجه به اینکه مخارج مصرفی آمریکا دوسوم کل مخارج تولید ناخالص داخلی این کشور را در بر دارد، تحولات اخیر باعث شد تا بسیاری از کارشناسان اقتصادی در آمریکا به بازنگری پیش‌بینی‌های قبلی خود در مورد رشد اقتصادی بپردازند. بر اساس بررسی صورت گرفته توسط روزنامه وال‌استریت ژورنال، اقتصاد آمریکا در سه ماهه سوم و چهارم ۳/۰ درصد در دوره سالانه رشد خواهد کرد. لازم به یادآوری است که اقتصاد آمریکا پس از انقباض ۲/۱ درصدی در سه ماهه اول سال جاری در سه ماهه دوم بر اساس گزارش اولیه رشدی معدل ۴/۲ درصد داشت. البته برخی از کارشناسان^۴ BEA معتقدند که تحولات اقتصادی سه ماهه دوم حتی نرخ رشد اقتصادی سه ماهه مذکور را به ۴/۷ درصد سالانه ارتقاء خواهد داد.

خرده‌فروشی

خرده‌فروشی در ماه اوت ۰/۶ درصد نسبت به ماه قبل افزایش یافت. گزارش خرده‌فروشی به گونه‌ای بود که از نگرانی‌های احتمالی مبنی بر کاهش مخارج مصرفی در سه ماهه سوم کاست. فروش اتومبیل که ۱/۵ درصد نسبت به ماه قبل رشد داشت مهم‌ترین جزء تقویت‌کننده خرده‌فروشی در ماه اوت بود. به جز پمپ‌های بنزین که به دلیل تنزل قیمت بنزین با کاهش ارزش فروش رو به رو شده‌اند، افزایش فروش در سایر گروه‌ها مشاهده می‌شد. بر اساس همین گزارش، بخشی از خرده‌فروشی^۵ که به طور مستقیم در محاسبات مربوط به مخارج مصرفی در تولید ناخالص داخلی مورد استفاده قرار می‌گیرد به میزان ۰/۵ درصد افزایش یافته است. ضمن اینکه رشد ۰/۶ درصدی خرده‌فروشی در ماه اوت پس از آن حاصل شده که رشد این شاخص در ماه ژوئیه از ۰/۰ درصد به ۰/۳ درصد تجدید نظر شده است. برآورد می‌شود رشد

^۱ اعتبار (استقراض) مصرف‌کننده Consumer Credit به معنی افزایش تقاضای مصرفی و در نتیجه تقویت مخارج مصرفی است.

^۲ میزان اعتبارات تخصیص یافته به افراد در ماه سپتامبر از مرز ۲۶ میلیارد دلار گذشته است.

^۳ National Federation of Independent Businesses

^۴ Bureau of Economic Analyses

^۵ Control Group



مخارج مصرفی در فصل سوم سال جاری به ۲/۰ درصد برسد. همچنین با توجه به رشد اشتغال و درآمد انتظار می‌رود در ادامه سال روند خرده‌فروشی همچنان در سطوح قوی باقی بماند.

بنگاه‌های کوچک

شاخصی که به صورت نظرسنجی از بنگاه‌های کوچک تهیه می‌شود و گویای میزان خوش‌بینی صاحبان این بنگاه‌ها به شرایط اقتصادی طی شش ماه آینده است در ماه اوت بهتر از انتظار بود و با افزایش ۰/۴ درصدی به سطح ۹۶/۱ واحد رسید. مهمترین عامل تقویت این شاخص، مخارج سرمایه‌ای است که متناسب با رشد فعالیت‌های اقتصادی و سرمایه‌گذاری بنگاه‌ها ۴ واحد افزایش یافت. جزئیات مربوط به این نظر سنجی نشان می‌دهد بنگاه‌های کوچک در یافتن نیروی کار ماهر همچنان با مشکل رو به رو هستند. به طوری که جزء اشتغال در این شاخص نسبت به ماه قبل سه واحد کاهش یافته است. مالیات، مقررات و ضعف فروش مهمترین موضوعات نگران کننده از دید صاحبان بنگاه‌های کوچک بوده است. با توجه به آسان‌تر شدن ضوابط اعطای اعتبار به بخش تجاری، به نظر می‌رسد در ادامه سال خوش‌بینی بنگاه‌های کوچک سیر صعودی خود را حفظ نماید.

موجودی انبار کسب و کار

موجودی انبار کارخانه‌ای که اوایل ماه جاری و موجودی انبار عمده فروشی که ابتدای هفته گذشته منتشر شد نشان داد سرمایه‌گذاری برنامه‌ریزی شده این بخش‌ها نسبت به ماه قبل تغییری نداشته و یا تغییر آن اندک بوده است. روز جمعه گذشته نیز موجودی انبار کسب و کار ۱ منتشر شد که حاکی از افزایش ۰/۴ درصدی آن در ماه ژوئیه نسبت به ماه قبل بود. موجودی انبار کسب کار در ماه ژوئن نیز بدون بازنگری همان ۰/۴ درصد باقی ماند. بسیاری بر این باور هستند که با توجه به سهم ۱/۴ درصدی کل موجودی انبار از رشد ۴/۲ درصدی GDP سالانه فصل دوم، نقش سرمایه‌گذاری برنامه‌ریزی شده در سه ماهه سوم به دلیل کندی رشد موجودی انبار کاهش خواهد یافت. از سوی دیگر، میزان فروش کسب و کارها در ماه ژوئیه ۰/۸ درصد نسبت به ماه ژوئن افزایش یافت. شایان ذکر است رشد این متغیر در ماه ژوئن ۰/۶ درصد بوده است. نسبت موجودی انبار به فروش ۲ که گردش موجودی انبار را بهتر نشان می‌دهد در ماه ژوئیه به ۱/۳ درصد رسید. شایان ذکر است این نسبت طی ۲۲ سال گذشته بین ۱/۵۵-۱/۲۵ در نوسان بوده است. در ژانویه ۲۰۰۹ که اقتصاد امریکا در بحران و رکود قرار داشت این نسبت به دامنه بالایی نزدیک شد اما رفته رفته با بهتر شدن فضای کسب و کار به سمت دامنه پایینی بازگشت.

¹ Business Inventories

² Inventory-to-Sale ratio



قیمت‌ها

هفته گذشته شاخص قیمت واردات در ماه اوت منتشر شد که نشان داد نسبت به ماه قبل از آن ۰/۹ درصد کاهش یافته است. علت اصلی این رویداد کاهش ۴/۴ درصدی قیمت نفت در ماه مذکور بود. به جز نفت که خوراک اصلی صنایع است سایر قیمت‌های وارداتی تغییری نداشت. به نظر می‌رسد کاهش قیمت نفت بتواند تا حدودی از فشارهای اخیر قیمتی در اقتصاد آمریکا بکاهد و فضای مانور بیشتری را در اختیار فدرال رزرو در زمان افزایش نرخ بهره کلیدی در سال آینده میلادی قرار دهد. البته با توجه به تقویت بنیان‌های اقتصاد آمریکا و تقویت تقاضا، این انتظار وجود دارد که در ادامه سال جاری همچنان افزایش تدریجی قیمت‌ها ادامه داشته باشد. گفتنی است در حال حاضر تورم مصرف‌کننده بر اساس شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی در آمریکا ۲/۰ درصد و بر اساس شاخص تورم PCE (شاخص تورم مورد توجه فدرال رزرو برای سیاست‌گذاری) ۱/۶ درصد در ماه ژوئیه قرار داشته است. قرار است هفته آینده شاخص قیمت CPI مربوط به ماه اوت منتشر گردد.

منطقه یورو

تختی فرانسه از قوانین بودجه‌ای منطقه یورو

بر اساس پیمان ماستریخ^۱، دولت‌های کشورهای منطقه یورو نباید کسری بودجه بیش از ۳ درصد تولید ناخالص داخلی^۲ خود داشته باشند. اما قبل و بعد از بحران بدهی در منطقه یورو این سطح از کسری بودجه توسط برخی از کشورهای منطقه رعایت نمی‌شد. بروز بحران بدهی در منطقه، کشورهای عضو را وادار ساخت برای خروج از بحران و افزایش اعتماد بین‌المللی، بار دیگر به منظور رسیدن به ثبات اقتصادی، برای اجرای قوانین سخت بودجه‌ای هم پیمان شوند. رسیدن به اهداف بودجه‌ای همراه با رشد اقتصادی اندک و حتی منفی، با مشکل روبرو شد. به سبب کاهش رشد اقتصادی، درآمدهای مالیاتی دولت‌ها افت نمود و تقریباً اکثر کشورهایی که دارای کسری بودجه بالاتر از سطح مورد توافق بودند، در دستیابی به سطح مذکور دچار مشکل شدند. از سوی دیگر، خروج از رکود نیازمند اجرای سیاست‌های هماهنگ پولی و مالی انبساطی بود. تداوم کندی رشد اقتصادی و بی‌کای بالا در کنار کاهش تورم، سبب شد تا برخی از کشورها در اجرای سیاست‌های ریاضتی کاهش بودجه تعلل ورزند. یکی از این کشورها، اقتصاد دوم منطقه یورو، فرانسه است که هنوز نتوانسته از رکود اقتصادی خارج شود. در هفته گذشته وزیر دارایی فرانسه آقای مایکل ساپین اعلام کرد که فرانسه به جای

1 Maastricht Treaty February 1992

^۲ بر اساس پیمان ماستریخ میزان کل بدهی دولت نباید از ۶۰ درصد تولید ناخالص داخلی بیشتر باشد و کسری بودجه سالانه نباید از ۳ درصد GDP تجاوز نماید.



سال ۲۰۱۵، در سال ۲۰۱۷ به سطح کسری بودجه ۳ درصدی GDP دست خواهد یافت. این تصمیم فرانسه در تعارض کامل با تصمیمات اتحادیه اروپا و تعهدات قبلی این کشور برای رساندن کسری بودجه به آن سطوح در سال ۲۰۱۵ است. به نظر می‌رسد که فرانسه به شدت نگران رکود اقتصادی حاکم در این کشور بوده و از این رو قصد دارد دست‌یابی به سطح مذکور برای کسر بودجه را حداقل ۲ سال به تعویق اندازد.

این تصمیم دولت فرانسه با واکنش منفی سایر اعضای منطقه یورو از جمله آلمان روبرو شد. همچنین آقای دیجسله بلوم رئیس وزرای دارایی منطقه یورو نیز عنوان داشت که قوانین بودجه‌ای منطقه "لنگر اعتماد" بوده و نباید از آن تخطی شود. با وجود اینکه وزرای دارایی کشور عضو منطقه یورو در نشست خود در ایتالیا بر لزوم پابندی به قوانین بودجه‌ای منطقه تاکید داشتند، در روز جمعه هفته گذشته توافق نمودند که طرح اجرای سیاست‌های مالی انبساطی در کنار سیاست‌های انبساطی بانک مرکزی اروپا، مورد بررسی قرار گیرد. ماریو دراگی رییس بانک مرکزی اروپا نیز ضمن استقبال از این تصمیم بر لزوم اجرای سیاست‌های مالی انبساطی در کنار سیاست‌های پولی برای خروج از وضعیت کنونی اقتصاد منطقه یورو تاکید نمود. به نظر می‌رسد سایر اعضا نیز به‌طور ضمنی با نادیده گرفتن مفاد پیمان ماستریخ برای خروج از رکود موافق هستند.

رشد بهتر از انتظار تولیدات صنعتی

از ماه آوریل نرخ رشد تولیدات صنعتی منطقه یورو دچار روندی نزولی شد تا در ماه ژوئن به حداقل خود رسید و نگرانی‌های فراوانی در مورد نرخ رشد اقتصادی منطقه ایجاد نمود. اما انتشار ارقام مربوط به ماه ژوئیه تا حدودی سبب اطمینان بخشی به رشد اقتصادی منطقه یورو شد. در ماه ژوئیه در مقایسه با ماه مشابه سال قبل، نرخ رشد تولیدات صنعتی به ۲/۲ درصد رسید که حتی از میزان ۱/۳ درصدی مورد پیش‌بینی فراتر بود. همچنین نرخ رشد سالانه تولیدات صنعتی در ماه ژوئن از صفر به ۰/۲ درصد مورد تجدید نظر قرار گرفت.

بررسی اجزای ایجاد کننده رشد تولیدات صنعتی اطلاعات جالبی در اختیار قرار می‌دهد. بیشترین افزایش در مقایسه با ارقام ماه مشابه سال قبل در تولیدات کالاهای سرمایه‌ای با ۴/۶ درصد و پس از آن در تولید کالاهای مصرفی غیربادوام با ۴ درصد رشد بوده است. افزایش تولید در کالاهای سرمایه‌ای از بهبود نسبی اعتماد تولیدکنندگان و افزایش مصرف از بهبود اعتماد مصرف‌کنندگان خبر دارد. صنعت آلمان بزرگترین اقتصاد منطقه، بعد از اینکه در ماه ژوئن نرخ رشد ۰/۳- درصدی در تولیدات صنعتی را تجربه کرد، در ماه ژوئیه موفق به ثبت رشد ۳ درصدی در مقایسه با ارقام مشابه سال قبل شد. این ارقام بارقه‌هایی از امید برای بهبود رشد اقتصادی در فصل سوم را ایجاد کرد. البته برای اظهار نظر دقیق‌تر در مورد وضعیت کلی اقتصادی یورو باید منتظر ارقام ماه‌های دوم و سوم فصل سوم بود که می‌تواند اطلاعات کامل‌تری در اختیار قرار دهد.



انگلستان

تبعات احتمالی استقلال اسکاتلند

حدود ۲۷ میلیارد دلار سرمایه، از بازارهای مالی انگلستان در یک ماه گذشته خارج شده و این میزان بیشترین خروج سرمایه از زمان بحران لمن برادرز در سال ۲۰۰۸ تاکنون بوده است. ترس از تبعات مالی-اقتصادی جدایی اسکاتلند از بریتانیا، معامله‌گران را به بروز این رفتار مجبور کرده است. این اتفاق در حالی افتاد که در مدت مشابه سال قبل، انگلستان ۸/۹ میلیارد دلار ورود سرمایه را به ثبت رسانده بود. اکثر تحلیل‌گران انتظار دارند در صورتی که رای موافق به استقلال اسکاتلند داده شود، اقتصاد قوی انگلستان که در حال حاضر بهترین عملکرد را در میان سایر اقتصادهای عمده دارد، با تزلزل مواجه گردد. از سوی دیگر اسکاتلند تنها کشور بریتانیاست که دارای نفت می‌باشد و با جدایی از بریتانیا، انگلستان باید به دنبال راهی برای جایگزینی نفت مصرفی خود باشد. BP، نیز تنها شرکت انگلیسی است که حق استخراج از نفت دریای شمال که متعلق به اسکاتلند است را داراست. بدین ترتیب با خروج اسکاتلند به احتمال قوی قرارداد این شرکت نیز در حاله‌ای از ابهام خواهد بود. در مجموع به نظر می‌رسد که در صورت رای موافق به جدایی اسکاتلند، انگلستان با مشکلات عدیده مواجه شود. اگرچه بر اساس آخرین نظرسنجی که در روز جمعه منتشر شد در حدود ۵۱ درصد مخالف استقلال اسکاتلند بودند.

سخنان آقای کارنی رئیس بانک مرکزی

آقای کارنی، رئیس بانک مرکزی انگلستان در روز سه‌شنبه اعلام کرد که نرخ بهره کلیدی بانک مرکزی در بهار سال آتی افزایش خواهد یافت و این اتفاق در صورتی خواهد افتاد که بازار کار به روند بهبود خود ادامه دهد. پیش‌بینی‌های صورت گرفته توسط بانک مرکزی نیز نشان می‌دهد اگر نرخ بهره در بهار ۲۰۱۵ افزایش یابد، این بانک به هدف تورمی ۲ درصدی خود در مدت ۳ سال دست خواهد یافت. اقتصاد انگلستان از اواسط سال ۲۰۱۳ رشد اقتصادی قابل قبولی را تجربه کرده و با کاهش قابل توجه نرخ بیکاری، به احتمال قوی نخستین اقتصادی خواهد بود که در میان اقتصادهای عمده که اقدام به افزایش نرخ بهره خواهد کرد.

آقای کارنی در بخش دیگری از سخنان این روز خود، موضوع استقلال احتمالی اسکاتلند را پیش کشید و اعلام کرد که اگر این کشور تصمیم به حفظ پوند به عنوان پول ملی خود کند، نیاز است که جریان آزاد سرمایه، کالاها و نیروی کار بین انگلستان و اسکاتلند برقرار بماند.



ژاپن

آثار مالیات بر فروش

تارو آسو وزیر مالی دولت ژاپن می‌گوید دولت پیش از آن که بار دیگر مالیات بر فروش را افزایش دهد، نقشه‌ای برای تحریک اقتصاد ارائه خواهد داد. بسیاری از اقتصاددانان بر این نظرند که شینزو آبه نخست وزیر ژاپن برای جبران اثر افزایشی دیگر در مالیات بر فروش نیازمند بسته محرک مالی به ارزش ۵ تریلیون ین است. اقتصاد ژاپن در سه ماهه دوم سال بدترین انقباض ۵ ساله را تجربه کرد. که بیش از همه به خاطر افزایش مالیات بر فروش در ماه آوریل رخ داد. لذا، به نظر می‌رسد اقتصاد در برابر افزایش مجدد مالیات بر فروش آسیب پذیر باشد. میزان انقباض اقتصاد در فصل دوم ۷/۱ درصد سالانه بوده که بیشترین رقم پس از رکود سه ماهه اول سال ۲۰۰۹ بوده است.

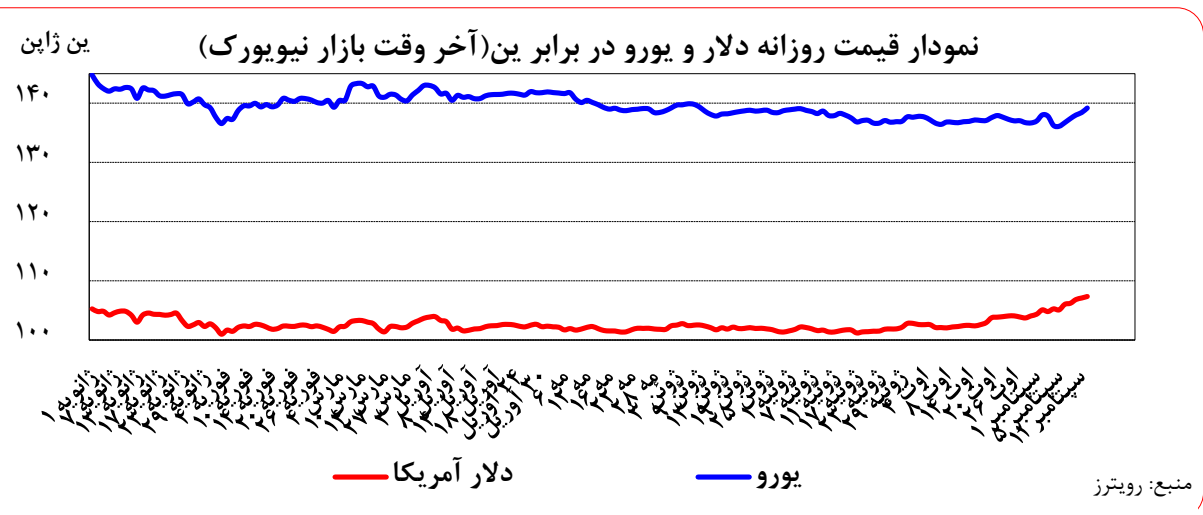
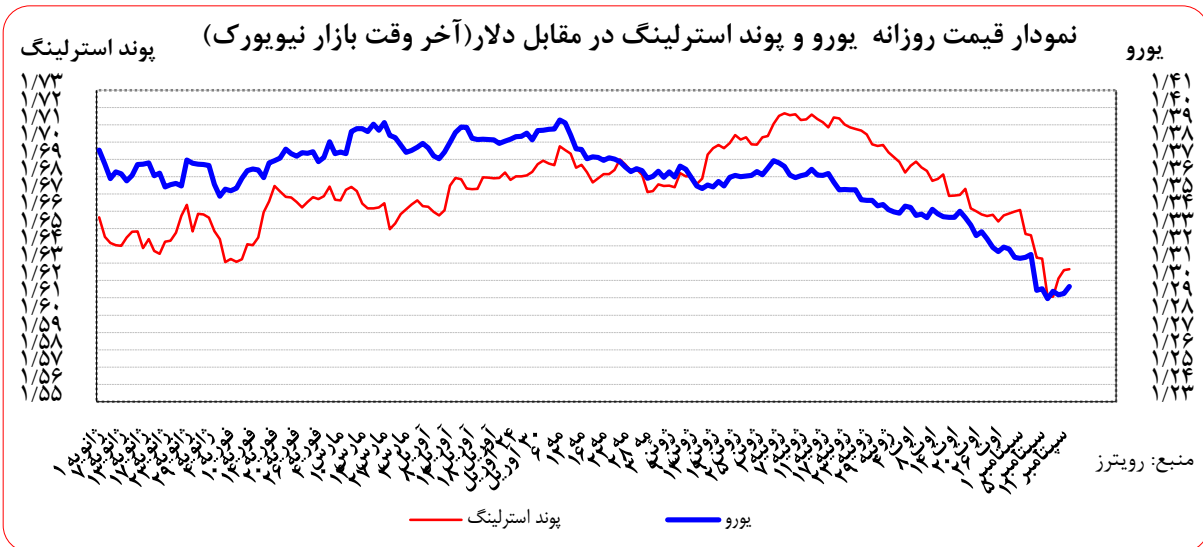
با وجود این، شینزو آبه در مصاحبه‌ای رادیویی در هفته گذشته بدین مساله اشاره کرد که تصمیم‌گیری در مورد افزایش مجدد مالیات بر فروش بستگی به میزان رشد اقتصادی در سه ماهه سوم سال دارد. اگر اقتصاد توانسته باشد رشد مطلوبی را ثبت کند، دیگر افزایش سال آتی مالیات بر فروش آن چنان موضوع مهمی نخواهد بود. از سوی دیگر، هاروهیکو کوردا رییس بانک مرکزی ژاپن نیز هفته گذشته اعلام کرد، این بانک در نقطه‌ای نیست که به انجام یک بسته محرک فکر کند، زیرا تورم درست در روند مورد نظر بانک مرکزی قرار گرفته است. وی ادامه داد، این ریسک وجود دارد که با عدم افزایش مالیات در سال آینده، بازار اعتماد خود نسبت به تلاش‌های دولت برای برطرف ساختن مشکل بدهی‌هایش را از دست بدهد. وی بیان داشت: "می‌توان راهی برای آثار اقتصادی افزایش نرخ مالیات بر فروش پیدا کرد، اما سخت بتوان راه حلی برای ریسک‌هایی که در صورت عدم افزایش مالیات به وجود می‌آیند، پیدا کرد. آثار این دسته از ریسک‌ها بر اقتصاد بسیار بزرگ است."

آماري که در هفته پیش منتشر شد، نمایانگر آن بود که اقتصاد ژاپن در سه ماهه سوم سال، وضعیت متفاوتی را داشته و گویی آثار افزایش مالیات کم رنگ شده است. آن طور که رشد سفارشات ماشین آلات که در ماه ژوئن ۳/۰- درصد سالانه بود، در ماه ژوئیه به ۱/۱ درصد سالانه افزایش یافته است. در صورت تداوم انتشار آماري از این دست، می‌توان با اطمینان بیشتری بر این گزاره صحه گذارد که اقتصاد ژاپن از آثار منفی افزایش مالیات بر فروش در سال جاری رهایی یافته و می‌تواند برای کاهش بار بدهی خویش، سال آتی نیز این راه را بپیماید.



تحولات بازار ارزهای عمده

متوسط ارزش دلار نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر ین، یورو، فرانک و لیره انگلیس به ترتیب ۱/۷۱، ۱/۰۲، ۱/۱۹ و ۱/۵۲ درصد تقویت شد.



به نرخ‌های پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۲۹۶۵-۱/۲۸۹۵ دلار و هر پوند در محدوده ۱/۶۲۶۶-۱/۶۱۰۶ دلار در نوسان بود. همچنین هر دلار نیز در دامنه ۱۰۷/۳۶-۱۰۶/۰۳ ین متغیر بود.



خلاصه هفته

عوامل تقویت دلار در مقابل اسعار:

- ✓ ادامه تاثیر انبساط پولی از سوی ECB در هفته ماقبل
- ✓ رشد قابل قبول اقتصاد امریکا برای مجاب کردن فدرال رزرو به افزایش زودتر از موعد نرخ بهره
- ✓ افزایش بازده اوراق خزانه‌داری امریکا
- ✓ شکنندگی و تورم اندک در اقتصادهای حوزه یورو و ژاپن
- ✓ انتظار لحن موافق‌تر فدرال رزرو با سیاست‌های خروج از انبساط پولی

عوامل تضعیف پوند در مقابل اسعار:

- ✓ نتیجه نظرسنجی‌های اولیه مبنی بر آمادگی اسکاتلند برای جدایی از بریتانیا

روز دوشنبه، در حالی نبود شاخص‌های اقتصادی و عدم وجود نشانه‌هایی از عملکرد آتی بانک‌های مرکزی، دلار توانست بالاترین سطح ۶ سال گذشته در مقابل ین و بالاترین سطح ۱ سال گذشته در مقابل یورو را به ثبت برساند. تقویت دلار امریکا در مقابل دلار استرالیا و رئال برزیل نیز در این روز مشاهده شد. افت قیمت آهن، بزرگترین کالای صادراتی استرالیا، به رغم افزایش تقاضا برای اسعار پربازده همچون دلار این کشور، توانست آن را در مقابل دلار امریکا تضعیف نماید، اگرچه این تضعیف محدود بود. در برزیل نیز افشای فساد اداری در شرکت دولتی پدروبراس^۱ و نیز مشارکت فعال نزدیکان دو کاندیدای ریاست جمهوری این کشور در این فساد، سبب تضعیف رئال شد. از سوی دیگر در انگلستان، آمادگی بیش از پیش^۲ اسکاتلند برای جدایی از بریتانیا توانست در این روز پوند را به کمترین سطح ۱۰ ماه گذشته در مقابل دلار برساند.

روز سه‌شنبه، تلقی معامله‌گران بدین صورت بود که رشد اقتصاد امریکا به نحوی است که فدرال رزرو را مجاب به افزایش نرخ بهره در سال آتی میلادی خواهد نمود. در سوی مقابل، یورو نیز پس از آن که در هفته گذشته بانک مرکزی اروپا اقدام به کاهش نرخ بهره و اعلام برنامه جدید خرید دارایی نمود، به مسیر نزولی در مقابل دلار ادامه داد. در این روز پوند اندکی از تضعیف روز گذشته در مقابل دلار را جبران نمود. سخنان آقای کارنی، رئیس بانک مرکزی انگلستان مبنی

^۱ Petrobras

^۲ بیش از ۵۱ درصد از شرکت‌کنندگان در نظرسنجی‌های اولیه موافق جدایی اسکاتلند از بریتانیا بودند.



بر افزایش نرخ بهره این کشور در فصل بهار، توانست اندکی از تضعیف پوند در مقابل دلار بکاهد. اما کماکان تأثیرات احتمال جدایی اسکاتلند از بریتانیا موثرترین عامل بر نوسانات پوند-دلار بود.

روز چهارشنبه، تقویت دلار در مقابل اسعار عمده ادامه یافت. افزایش بازده اوراق خزانه‌داری آمریکا با تحریک تمایلات به سوی این ارز، زمینه تقویت مجدد آن را فراهم آورد. در سوی مقابل، اقتصادهای شکننده اروپا و ژاپن و همچنین تورم اندک این دو حوزه، سبب تضعیف اسعارشان در مقابل دلار شد. تضعیف دلار استرالیا نیز در این هفته همچنان ادامه داشت. کاهش قیمت آهن و همچنین افت تقاضای کالاها از سوی چین اصلی‌ترین دلایل این تضعیف بوده‌اند. در روز کورد بررسی همچنین فرانک سوئیس بیشترین افت ۶ ماه گذشته در مقابل یورو را به ثبت رساند. در این روز اگرچه بانک مرکزی سوئیس تغییری در وضعیت کنونی سیاست‌های پولی خود ایجاد نکرد، اما اعلام کرد در صورت نیاز نرخ بهره در این کشور منفی خواهد شد.

روز پنجشنبه، دلار آمریکا از بیشترین سطوح روزهای گذشته در مقابل اسعار عمده فاصله گرفت. پس از آن که آقای اوباما در این روز دستور نخستین حمله هوایی به سوریه و افزایش حملات به عراق را صادر کرد، دلار در مقابل اسعار عمده تضعیف شد. اگرچه این تضعیف به دلیل ضعف اقتصاد اروپا و ژاپن و احتمال افزایش سیاست‌های فوق‌انقباضی در ژاپن و افزایش هفته گذشته این سیاست‌ها در اروپا محدود بود.

روز جمعه نیز همانند اکثر روزهای هفته دلار در مقابل اسعار عمده تقویت شد. معامله‌گران انتظار دارند که در جلسه هفته آتی فدرال رزرو، لحن موافق‌تری با سیاست‌های خروج از انقباض پولی مشاهده شود. با توجه به ارقام قوی اقتصادی این هفته^۱ و هفته‌های اخیر، زمان افزایش نرخ بهره از منظر معامله‌گران زودتر از قبل ارزیابی شده و گمانه‌زنی‌ها نشان از افزایش نرخ بهره در سال آتی میلادی دارد. در مجموع، دلار در هفته گذشته نهمین هفته متوالی افزایش ارزش را تجربه کرد.

^۱ رشد قابل توجه شاخص خرده‌فروشی آمریکا در ماه اوت و همچنین رشد تمایلات مصرف‌کننده در ماه سپتامبر



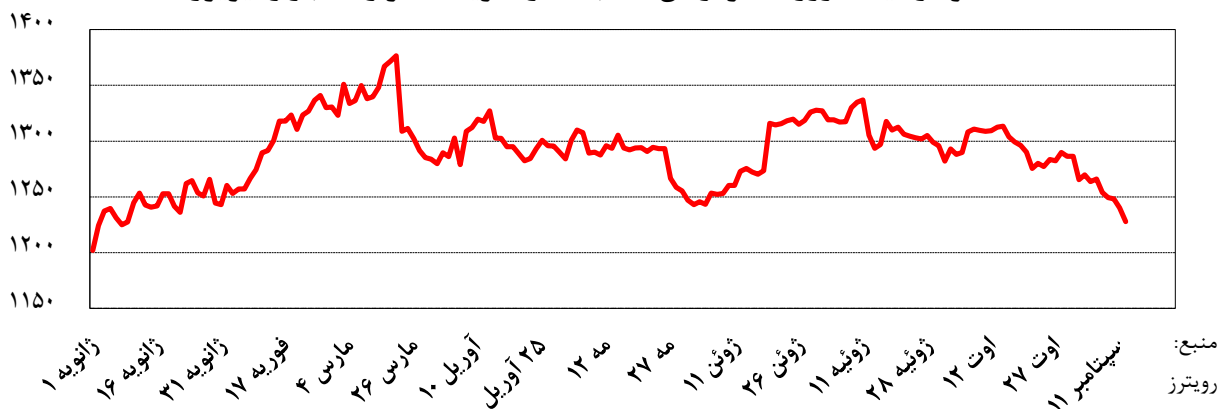
نرخ‌های بهره

ماه ۱۲	ماه ۹	ماه ۶	ماه ۳	
۰/۵۸۲۲۰	-	۰/۳۳۰۹۰	۰/۲۳۴۱۰	دلار
۰/۲۹۹۲۹	-	۰/۱۴۰۰۰	۰/۰۵۰۰۰	یورو
۱/۰۴۷۴۴	-	۰/۶۹۸۷۵	۰/۵۶۰۲۵	پوند
۰/۱۵۵۰۰	-	۰/۰۵۱۴۰	۰/۰۰۵۰۰	فرانک سوئیس
۰/۳۲۰۷۱	-	۰/۱۷۰۷۱	۰/۱۱۷۸۶	ین ژاپن
۱/۰۴۰۰۰	-	۰/۸۹۲۸۶	۰/۷۱۱۴۳	درهم
۶/۰۰۰۰	۶/۰۰۰۰	۶/۰۰۰۰	۵/۵۰۰۰	یوآن مرجع
۵/۰۰۰۰	۴/۹۳۰۴	۴/۸۵۴۸	۴/۶۴۲۱	یوآن شایبور
۹/۹۳۶۷	۹/۸۵۲۴	۹/۶۴۲۵	۹/۲۴۰۰	لیبر ترکیه

تحولات بازار طلا

نوسانات هفته گذشته طلا در بازار نیویورک در محدوده ۱۲۵۳/۹۱-۱۲۲۸/۰۰ دلار برای هر اونس در نرخ‌های پایانی ثبت شد. متوسط بهای طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۱/۷۶ درصد کاهش یافت.

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



روز دوشنبه، بهای طلا بیش از یک درصد افت داشت. به گونه‌ای که قیمت فلز زرد رنگ به پایین‌ترین سطح سه ماهه رسید. علت این امر آن بود که ارزش دلار آمریکا در برابر سبدهی از ارزش‌های مهم افزایش یافت و در نتیجه تقاضا



برای طلا کاهش یافت. شاخص دلار آمریکا که ارزش این ارز را در برابری ارزش‌های عمده ارزیابی می‌کند، در این روز با ۰/۳ درصد افزایش به بالاترین سطح یک ساله رسید و موجب شد تا نگاه‌ها از طلا برگردد. از سوی دیگر، آتش بس میان اوکراین و شبه‌نظامیان طرفدار روسیه که از روز جمعه آغاز شد نیز باعث کاهش تقاضای امن طلا گردید. روز سه‌شنبه، با توجه به فزونی گرفتن فروش تکنیکی طلا و همچنین شایعاتی در بازار مبنی بر افزایش زودتر از انتظار نرخ بهره فدرال رزرو، بهای طلا به زیر سطح ۱۲۵۰ دلار در هر اونس رسید. به اعتقاد بسیاری از کارشناسان، این رقم به معنای سطح حمایتی بود که باعث شد بسیاری از سرمایه‌گذاران از طلا چشم‌پوشند و پیش‌بینی کنند که روند نزولی بهای طلا باز هم ادامه خواهد یافت. از سوی دیگر، اظهارات آقای کارنی رییس بانک مرکزی انگلستان مبنی بر احتمال افزایش نرخ بهره این بانک در بهار آینده و هم‌چنین سخنان لی که چیانگ نخست‌وزیر چین مبنی بر کاهش اعتبارات نیز در افت بهای طلا موثر بود.

روز چهارشنبه، بهای طلا باز هم ۰/۶ درصد کاهش یافت و نزدیک سطح پایین هفت ماهه در رقم ۱۲۴۰ دلار در هر اونس قرار گرفت. علت اصلی این کاهش در ادامه روند نزولی روزهای معاملاتی قبل، انتشار داده‌های اقتصادی بود که احتمال افزایش زودتر از موعد نرخ بهره فدرال رزرو را افزایش داد. اقدام نیروهای روس در تخلیه مناطق مرزی با اوکراین نیز موجب افت تقاضای طلا در این روز شد.

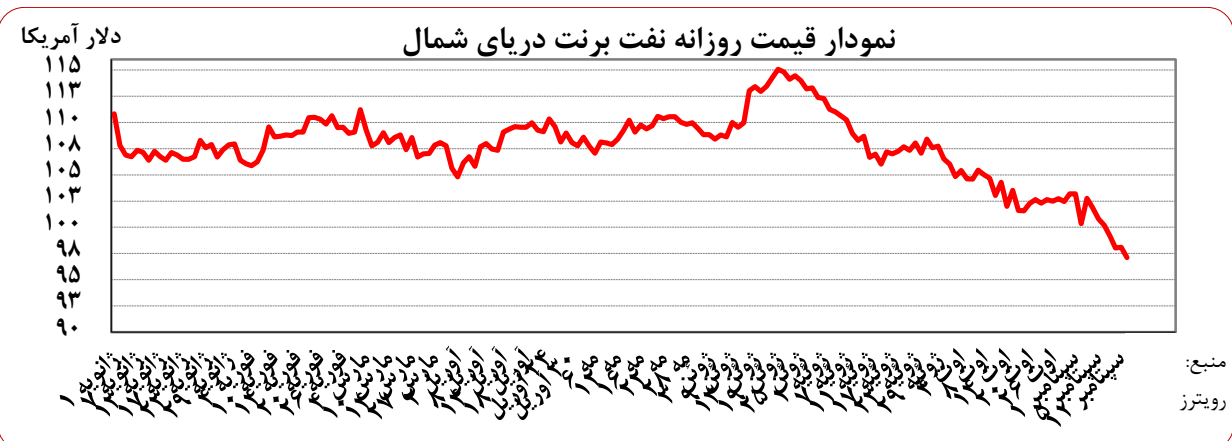
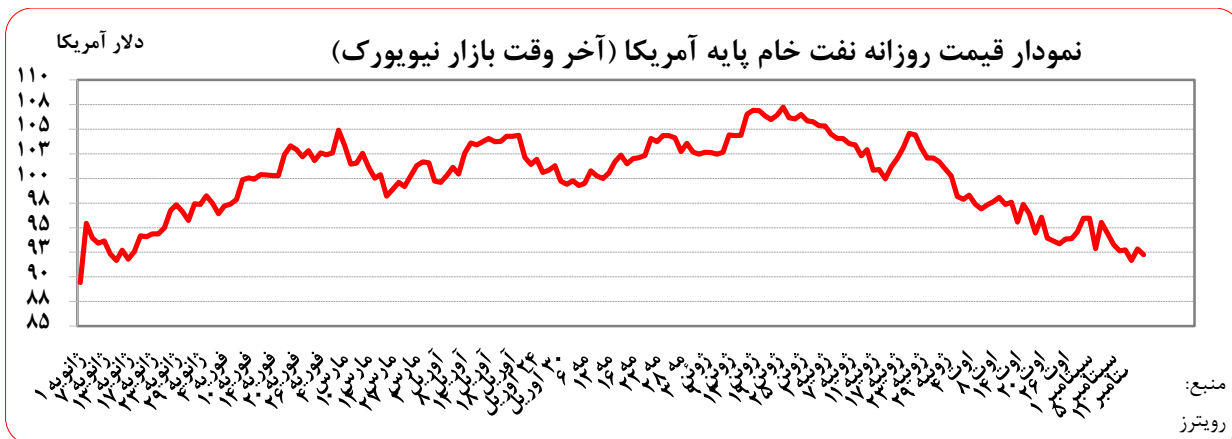
روز پنجشنبه، با افزایش ارزش دلار آمریکا به بالاترین سطح ۱۴ ماهه خود در مقابل یورو، بهای طلا با کاهشی دیگر به کمترین سطح ۷ ماه و نیمه خود رسید. در این روز باراک اوباما رییس‌جمهوری ایالات متحده، برنامه خود برای حمله هوایی به داعش را اعلام کرد و هم‌چنین اعلام شد که تحریم‌های روسیه از روز جمعه عملی می‌شود. اما با توجه به کاهش تنش در موضوع اوکراین، تقاضای امن طلا افزایش نیافت و طلا به کاهش ارزش خود ادامه داد.

روز جمعه، بهای طلا با افتی دیگر مواجه شد و به پایین‌ترین سطح هشت ماهه رسید. افت روز جمعه قریب ۱ درصد بود که به دلیل کاهش تقاضای فیزیکی و تقاضای سرمایه‌گذاری به وجود آمد. هفته گذشته، در مجموع بهای فلز زرد رنگ ۳/۱ درصد افت داشت که بالاترین کاهش هفتگی از ماه مه به ثبت رساند. موثرترین عامل این افت، احتمال کاهش زود هنگام نرخ بهره فدرال رزرو و تقویت دلار آمریکا در برابر ارزش‌های دیگر بود. در این روز، شاخص دلار آمریکا ۰/۱ درصد رشد داشت. در این هفته روند آن صعودی بود که نشان‌دهنده نهمین هفته پیاپی افزایش ارزش دلار آمریکا در برابر سایر ارزش‌های مهم بود. امری که تاکنون بر قیمت طلا موثر بوده و در صورت تداوم، باز هم می‌تواند موجب افت‌های بیشتر در بازار طلا شود.



نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، $1/71$ درصد کاهش یافت. به نرخ‌های پایان وقت بازار نیویورک، بهای هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده $92/83-91/67$ دلار معامله گردید. متوسط هفتگی بهای این ماده خام در هر بشکه در سطح $92/44$ دلار قرار گرفت. متوسط بهای نفت خام برنت دریای شمال نیز در هفته گذشته $2/88$ درصد نسبت به هفته ماقبل کاهش یافت. هر بشکه نفت برنت به نرخ‌های پایان وقت بازار مذکور در دامنه $100/20-97/11$ دلار معامله گردید و متوسط هفتگی هر بشکه آن به $98/52$ دلار رسید. هر بشکه نفت اوپک به نرخ‌های پایان وقت بازار نیویورک در دامنه $97/00-95/35$ دلار معامله گردید و متوسط هفتگی هر بشکه نفت اوپک به $96/32$ دلار رسید که نسبت به متوسط هفته ماقبل $2/74$ درصد کاهش داشت.

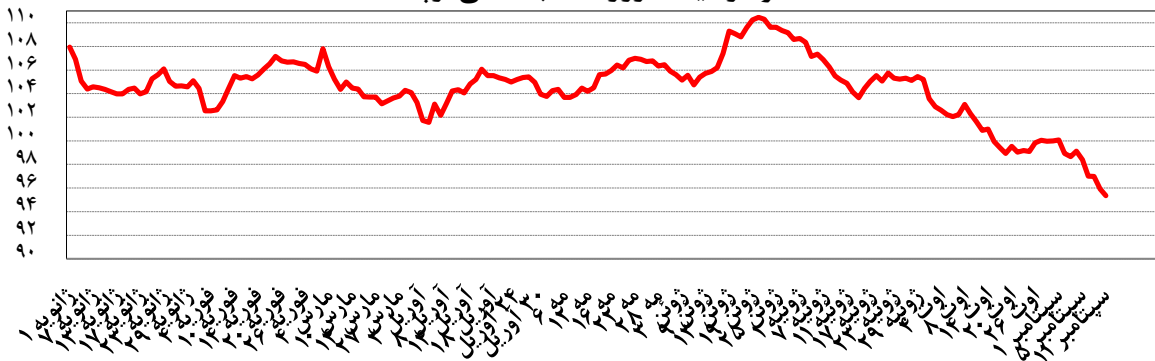




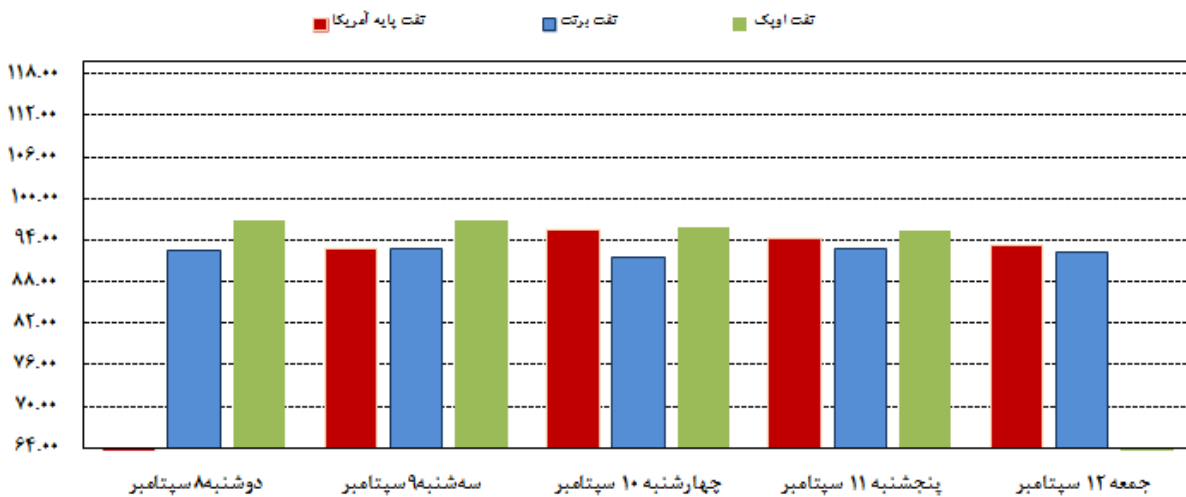
بهره‌برداری از این گزارش در صورت ذکر منبع بلامانع است.

دلار آمریکا

نمودار قیمت روزانه سبد نفتی اوپک



قیمت‌های نفت در هفته منتهی به ۱۲ سپتامبر



موجودی انبار نفت آمریکا (ارقام به میلیون بشکه)

سال قبل	Δ هفته ماقبل	موجودی در هفته گذشته	
-۶/۴	-۱	۱,۰۴۹/۶۰	نفت خام
-۱/۴	-۱	۳۵۸/۶۰	ذخایر تجاری نفت خام
-۵	۰	۶۹۱/۰۰	ذخایر استراتژیک نفت خام
-۵/۳	۲/۴	۲۱۲/۴۰	بنزین



مصرف نفت خام امریکا (هزار بشکه در روز)			
تولید داخلی	میزان در هفته گذشته	Δ هفته ماقبل	Δ سال قبل
	۸,۵۹۰	-۴۰	۸۴۵
خالص واردات	۷,۲۳۶	-۵۴	-۷۲۶

در هفته گذشته در مقایسه با هفته ماقبل آن متوسط بهای نفت خام برنت و امریکا کاهش یافت. در این هفته قیمت نفت برنت به پایین‌ترین سطح در ۱۶ ماه اخیر رسید و به زیر ۱۰۰ دلار در هر بشکه سقوط کرد. در شروع هفته روند قیمت نفت خام نزولی بود. کاهش واردات چین از جمله واردات مواد نفتی، مهمترین دلیل کاهش قیمت نفت خام در شروع هفته بود. تولید نفت در میدان نفتی بوزارد در دریای شمال از سر گرفته شد. این میدان نفتی یکی از مهم‌ترین تامین‌کنندگان نفت برنت است. در هفته گذشته تولید نفت لیبی با وجود ناآرامی‌ها در این کشور به بیش از ۸۰۰ هزار بشکه در روز افزایش یافت. ذخایر نفتی در هاب نفتی امریکا در منطقه کوشینگ، ۷۷ هزار بشکه افزایش نشان داد و کل ذخایر این کشور کمتر از میزان مورد انتظار کاهش یافت. در امریکا خرده‌فروشی به میزان مورد پیش‌بینی رشد نکرد و نتوانست تاثیر مثبتی بر روی قیمت نفت داشته باشد. کاهش قیمت نفت برنت به زیر ۱۰۰ دلار که سطحی روانی محسوب می‌شد نیز سبب شد تا بسیاری از معامله‌گران اقدام به فروش قراردادهای آتی نمایند.

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

هفته منتهی به ۱۳۹۳/۰۶/۲۱

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

۲۰۱۴/۰۹/۱۲

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۱۲ سپتامبر	پنجشنبه ۱۱ سپتامبر	چهارشنبه ۱۰ سپتامبر	سه شنبه ۹ سپتامبر	دوشنبه ۸ سپتامبر	عنوان	جمعه جمعه
۰/۶۶۱۷		۰/۷۵	۰/۶۶۶۷	۰/۶۶۶۷	۰/۶۶۶۹	۰/۶۶۶۵	۰/۶۶۷۵	۰/۶۶۶۰	دلار به SDR	۰/۶۶۴۹
۱/۰۸۸۹	۲	۱/۰۶	۱/۱۰۰۴	۱/۱۰۹۲	۱/۱۰۳۵	۱/۰۹۳۶	۱/۰۹۸۳	۱/۰۹۷۲	دلار کانادا	۱/۰۸۸۳
۱۰۴/۹۲	۵	۱/۷۱	۱۰۶/۷۱	۱۰۷/۳۶	۱۰۷/۱۰	۱۰۶/۸۵	۱۰۶/۲۱	۱۰۶/۰۳	ین ژاپن	۱۰۵/۰۹
۱/۳۰۶۲	۱	-۱/۰۲	۱/۲۹۲۸	۱/۲۹۶۵	۱/۲۹۲۵	۱/۲۹۱۷	۱/۲۹۳۸	۱/۲۸۹۵	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۲۹۵۲
۰/۹۲۳۹	۳	۱/۱۹	۰/۹۳۴۹	۰/۹۳۳۴	۰/۹۳۵۸	۰/۹۳۶۷	۰/۹۳۲۹	۰/۹۳۵۵	فرانک سوییس	۰/۹۳۱۱
۱/۶۴۳۹	۴	-۱/۵۲	۱/۶۱۹۰	۱/۶۲۶۶	۱/۶۲۶۰	۱/۶۲۱۱	۱/۶۱۰۶	۱/۶۱۰۶	لیره انگلیس *	۱/۶۳۲۷
۱/۵۱۱۲۵		-۰/۷۵	۱/۴۹۹۹۴	۱/۵۰۰۰۲	۱/۴۹۹۵۳	۱/۵۰۰۳۶	۱/۴۹۸۲۳	۱/۵۰۱۵۴	SDR به دلار	۱/۵۰۳۹۸
۱۲۶۶/۲۴		-۱/۷۶	۱۲۴۳/۹۵	۱۲۲۸/۰۰	۱۲۴۰/۳۰	۱۲۴۸/۲۱	۱۲۴۹/۳۴	۱۲۵۳/۹۱	طلای نیویورک (هراونس)	۱۲۶۶/۰۵
۱۲۷۱/۳۰		-۱/۸۶	۱۲۴۷/۷۰	۱۲۳۱/۵۰	۱۲۴۱/۲۵	۱۲۵۱/۰۰	۱۲۵۵/۷۵	۱۲۵۹/۰۰	طلای لندن (هراونس)	۱۲۶۶/۰۰
۱۰۱/۴۴		-۲/۸۸	۹۸/۵۲	۹۷/۱۱	۹۸/۰۸	۹۸/۰۴	۹۹/۱۶	۱۰۰/۲۰	نفت برنت انگلیس	۱۰۰/۸۲
۹۴/۰۴		-۱/۷۱	۹۲/۴۴	۹۲/۲۷	۹۲/۸۳	۹۱/۶۷	۹۲/۷۵	۹۲/۶۶	نفت پایه آمریکا	۹۳/۲۹
۱۷۰۸۸		-۰/۲۵	۱۷۰۴۶	۱۶۹۸۸	۱۷۰۴۹	۱۷۰۶۹	۱۷۰۱۴	۱۷۱۱۱	DOW-30 (بورس وال استریت)	۱۷۱۳۷
۱۵۶۴۴		۱/۱۳	۱۵۸۲۰	۱۵۹۴۸	۱۵۹۰۹	۱۵۷۸۹	۱۵۷۴۹	۱۵۷۰۵	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۱۵۶۶۹
۶۸۵۲		-۰/۴۷	۶۸۲۰	۶۸۰۷	۶۸۰۰	۶۸۳۰	۶۸۲۹	۶۸۳۵	FTSE-100 (بورس لندن)	۶۸۵۵
۹۶۱۷		۰/۸۹	۹۷۰۲	۹۶۵۱	۹۶۹۱	۹۷۰۰	۹۷۱۱	۹۷۵۸	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۹۷۴۷