



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 ۳۲**

هفته منتهی به ۳۱ اکتبر ۲۰۱۴

۹ آبان ماه ۱۳۹۳





## فهرست مندرجات

شماره صفحه

عنوان

۱-۶

بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

آمریکا

اروپا

منطقه یورو

بریتانیا

ژاپن

۷-۱۰

تحولات بازار ارزهای عمده

۱۰-۱۱

تحولات بازار طلا

۱۲-۱۴

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 این هفته، سرانجام خروج تدریجی از برنامه خرید دارایی‌های مالی به ایستگاه آخر رسید. فدرال رزرو اعلام کرد که از ماه نوامبر خرید جدیدی از اوراق قرضه در چارچوب سیاست فوق‌انبساطی انجام نخواهد داد. این تصمیم در شرایطی اتخاذ شد که رشد اقتصادی آمریکا در سه ماهه سوم به میزان قابل توجه ۳/۵ درصد در دوره سالانه اعلام شد. شاخص اعتماد مصرف‌کننده نیز با افزایش ۵/۵ واحدی به بالاترین رکورد هفت ساله در ماه اکتبر دست یافت. با این حال به نظر می‌رسد خانوارهای آمریکایی در خرج کردن هنوز جانب احتیاط را در نظر می‌گیرند. زیرا، مخارج مصرف‌کننده در ماه سپتامبر به میزان ۰/۲ درصد نسبت به ماه قبل از آن کاهش یافت. درآمد اشخاص نیز در ماه سپتامبر کمترین افزایش ماهانه را طی حدود یک سال گذشته به خود اختصاص داد. در بخش صنعت بر خلاف انتظار، سفارش کالاهای با دوام در ماه سپتامبر کاهش یافت. اما شاخص‌های مدیران خرید که وضعیت فعالیت‌ها در بخش کارخانه‌ای را اندازه‌گیری می‌کنند همچنان در سطوح بالا باقی ماند.

در منطقه یورو، مجموعه شاخص‌های اعتماد اقتصادی از بهبود اعتماد در این منطقه بخصوص در بخش خرده‌فروشی، خدمات و ساخت و ساز خبر داشت. البته شاخص اعتماد مصرفی و صنعتی نیز از کاهش بی‌اعتمادی در این بخش‌ها حکایت داشت.

هفته گذشته اقتصاد انگلستان هفته آرامی را پشت سر گذاشت و تنها شواهد جدیدی دال بر کاهش سرعت رشد اقتصاد این کشور در فصل چهارم ارائه شد. شاخص بخش مسکن و قیمت آن و همچنین ارقام اعتماد مصرف‌کننده از جمله این شواهد بودند.

بانک مرکزی ژاپن در هفته ای که گذشت، بازارهای مالی را با افزایش بسته محرک اقتصادی خود شگفت زده کرد. در حالی که این بانک همواره اعلام می‌کرد همه چیز تحت کنترل است، حالا به یکباره اقدام به افزایش خرید اوراق قرضه دولتی به میزان ۳۰ تریلیون ین کرد. هفته گذشته، دلار در مقابل اسعار عمده بخصوص ین تقویت شد. اتمام برنامه خرید اوراق قرضه از سوی فدرال رزرو در کنار ارقام فراتر از انتظار رشد اقتصادی آمریکا در فصل سوم، اصلی‌ترین دلایل تقویت دلار بودند. اعلام غیرمنتظره گسترش سیاست‌های فوق‌انبساطی بانک مرکزی ژاپن و همچنین اعلام برنامه خرید سهام از سوی صندوق‌های بازنشستگی دولتی، سبب تقویت شدید بازار سهام و افت شدید ین در هفته گذشته شد.

بازار طلا در هفته گذشته افت چشم‌گیر قیمتی را به خود دید. آن گونه که بهای طلا به پایین‌ترین سطح از سال ۲۰۱۰ رسید و تا کانال ۱۱۶۰ دلار در هر اونس تقلیل یافت. این افت، واقعیتی بود که در گزارشات پیشین پیش‌بینی شده بود. اما هنوز می‌توان گفت که بهای طلا به کف قیمتی خویش نرسیده است.

در هفته گذشته، متوسط بهای نفت برنت افزایش و قیمت نفت خام آمریکا همچنان کاهش یافت. اظهارات آقای عبدالله البدری دبیرکل اوپک مبنی بر اینکه این کارتل هدف قیمتی خاصی نداشته، رشد بهتر از انتظار اقتصاد آمریکا در فصل سوم و افزایش ارزش دلار در کنار تشدید سیاست‌های پولی انبساطی بانک مرکزی ژاپن سبب افزایش قیمت نفت برنت شد. آمارهای نامطلوب بخش مسکن، کاهش سفارشات کالاهای بادوام و افزایش کمتر از انتظار ذخایر نفت آمریکا موجب کاهش قیمت نفت این کشور شد.



## بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

### آمریکا

#### فدرال رزرو

با وجود نوسانات اخیر در بازارهای مالی و نگرانی‌ها در مورد رشد منفی تورم<sup>۱</sup> فدرال رزرو در جلسه کمیته بازار باز خود در هفته گذشته، پایان دور سوم خرید دارایی‌ها را اعلام نمود<sup>۲</sup>. در بیانیه این جلسه آمده که کمیته نگرانی کمتری در مورد بازار کار دارد. در بیانیه‌های قبلی این نگرانی "قابل توجه" اعلام می‌شد. موضع فدرال رزرو در خصوص تورم نیز به این صورت انعکاس یافت که فدرال رزرو کاهش اخیر تورم را به دقت زیر نظر دارد اما معتقد است در میان مدت، تورم به سطح هدف گذاری شده خود یعنی ۲/۰ درصد باز خواهد گشت. شایان ذکر است شاخص تعدیل کننده مخارج مصرفی شخصی PCE<sup>۳</sup> که شاخص مورد نظر فدرال رزرو در سیاست‌گذاری است، طی یک سال گذشته رشدی فراتر از ۱/۴ درصد نداشته و تورم پایه نیز در سطح ۱/۵ درصد قرار دارد. سیر نزولی در رشد سایر شاخص‌های قیمت از جمله شاخص قیمت واردات و شاخص قیمت تولیدکننده نیز مشاهده می‌شود. تنها شاخص قیمتی که در سه ماهه سوم رشد داشته شاخص هزینه اشتغال بوده که فراتر از انتظار عمل کرده است. افزایش هزینه دستمزد در سه ماهه سوم به بالاترین سطح طی شش سال گذشته، مهمترین علت بالا رفتن هزینه اشتغال بیش از حد انتظار در سه ماهه سوم بود.

#### رشد GDP در سه ماهه سوم

بدون تردید یکی از عواملی که کمیته بازار باز را در اعلام پایان دور سوم خرید دارایی‌ها مصمم ساخت، رشد ۳/۵ درصدی تولید ناخالص داخلی در سه ماهه سوم در دوره سالانه بود. بر اساس گزارش اولیه<sup>۴</sup> BEA، تنها موجودی انبار سهم کاهنده‌ای به اندازه ۰/۶ درصد در رشد اقتصادی داشته و مشارکت سایر بخش‌ها حتی مخارج دولتی، به لطف افزایش مخارج دفاعی، مثبت بوده است.

<sup>۱</sup> Deflation

<sup>۲</sup> از زمان بحران مالی و رکود اقتصادی در سال ۲۰۰۸ فدرال رزرو سه مرحله برنامه خرید را به صورت متوالی به اجرا گذاشته است. طی دوره اول و دوم تا پایان سال ۲۰۱۱، فدرال رزرو حدود ۲/۷ تریلیون دلار اوراق خزانه‌داری و پشتوانه رهنی خریداری کرد. از سپتامبر ۲۰۱۲ دور سوم خرید بدون اینکه پایانی برای آن ذکر شود آغاز شد. طبق این برنامه هر ماه ۴۰ میلیارد دلار اوراق قرضه با پشتوانه رهنی خریداری می‌شد. دسامبر ۲۰۱۳ سیاست خروج تدریجی آغاز شد و در اکتبر ۲۰۱۴ به پایان رسید.

<sup>۳</sup> Personal Consumption Expenditure Deflator

<sup>۴</sup> Bureau of Economic Analyses



## اعتماد مصرف‌کنندگان افزایش یافته ولی همچنان محتاطانه عمل می‌کنند

مخارج اشخاص در ماه سپتامبر به دلیل کاهش خرید اقلام عمده توسط مصرف‌کنندگان به میزان ۰/۲ درصد نسبت به ماه قبل از آن کاهش یافت. با اینکه درآمد اشخاص در همین ماه ۰/۲ درصد نسبت به ماه قبل افزایش نشان می‌دهد این افزایش کمترین میزان از دسامبر گذشته بود. با وجود کاهش رشد درآمد اشخاص در ماه سپتامبر، مشاهده می‌شود که طی یک سال گذشته رشد درآمد اشخاص بیش از مخارج آنها بوده و این به معنی افزایش نرخ پس‌انداز است. افزایش نرخ پس‌انداز همراه با افزایش اعتماد مصرف‌کنندگان می‌تواند به افزایش مخارج اشخاص در سه ماهه پایانی سال کمک نماید. در همین راستا، در هفته گذشته اعلام شد شاخص اعتماد مصرف‌کننده در ماه اکتبر با افزایش ۵/۵ واحدی به بالاترین رکود خود (سطح ۹۴/۵ واحد) پس از بحران و رکود اقتصادی ۲۰۰۸ رسیده است. البته انتظار می‌رفت با توجه به شیوع بیماری ابولا در امریکا و افت شاخص‌های سهام در نیمه نخست ماه اکتبر اعتماد مصرفی تضعیف شود. اما کاهش قیمت بنزین و بهبود شرایط بازار کار مانع از کاهش اعتماد مصرفی در این ماه شد.

## بخش کارخانه‌ای به قوت به کار خود ادامه می‌دهد

سفارش کالاهای با دوام در ماه سپتامبر عملکرد ضعیفی داشت و ۱/۳ درصد نسبت به ماه قبل از آن کاهش یافت. بخشی از این شاخص که وضعیت جاری (حمل) را نشان می‌دهد به میزان ناچیز ۰/۱ درصد افزایش یافت. میانگین سه ماهه حمل در دوره سالانه رشد ۱۳/۹ درصدی را نشان می‌دهد و حاکی از آن است که این بخش از شاخص از سفارشات در مقایسه با سال گذشته همچنان از شرایط بهتری برخوردار است. بخش دیگر شاخص که مربوط به سفارشات جدید است در ماه سپتامبر ضعف بیشتری نشان می‌دهد. بخش پایه سفارشات جدید (بدون در نظر گرفتن اقلام پرنوسان مانند سفارشات دفاعی و هواپیما) ۱/۷ درصد در ماه سپتامبر کاهش یافت. در این بخش نیز میانگین سه ماهه در مقایسه با مدت مشابه سال قبل رشد ۱۰/۴ درصدی را نشان می‌دهد. از سوی دیگر، شاخص‌های پیش‌نگر مدیران خرید که روند فعالیتها در بخش کارخانه‌ای را نشان می‌دهند همچنان در ماه اکتبر در سطوح بالا قرار داشتند. شاخص مدیران خرید بانک فدرال ریچموند و شاخص مدیران خرید موسسه مارکیت و همچنین شاخص ملی موسسه مدیریت عرضه ISM نوید بخش ادامه رونق فعالیتها در بخش کارخانه‌ای بزرگترین اقتصاد جهان در سه ماهه پایانی سال جاری است.

## منطقه یورو

### بهبود غیر منتظره اعتماد اقتصادی

در هفته گذشته، شاخص‌های اعتماد در منطقه یورو منتشر شد که در مجموع بیانگر ترمیم نسبی اعتماد اقتصادی بودند. شاخص اعتماد اقتصادی کل که در واقع نشان دهنده سطح اعتماد در بخش‌های مختلف اقتصادی است، از میانگین بلند



مدت (۱۰۰ واحد) اندکی فاصله گرفت و از سطح ۹۹/۹ واحد در ماه سپتامبر به ۱۰۰/۷ واحد در ماه اکتبر افزایش یافت. این در حالی بود که کارشناسان رقم ۹۹/۷ واحد را برای ماه اکتبر پیش‌بینی نموده بودند. شایان ذکر است که بهبود اعتماد اقتصادی به واسطه افزایش اعتماد در بخش خرده‌فروشی، خدمات و ساخت و ساز رقم خورد. به طور نمونه، شاخص اعتماد بخش خدمات از ۳/۲ واحد در ماه سپتامبر به ۴/۴ واحد در ماه اکتبر افزایش یافت. اما در بخش صنعت در همین مدت شاخص اعتماد از ۵/۵- به ۵/۱- واحد رسید و در بخش مصرف نیز به واسطه عدم افزایش مصرف کالاهای بادوام، شاخص اعتماد از ۱۱/۴- به ۱۱/۱- واحد افزایش یافت که با توجه به بهبود مصرف در بخش خرده‌فروشی، بیانگر کاهش بی‌اعتمادی در بین مصرف‌کنندگان بود. در عین حال شاخص اعتماد مربوط به کسب و کار نیز از ۰/۰۲ واحد در ماه سپتامبر به ۰/۰۵ واحد در ماه اکتبر افزایش داشت. گفتنی است که هفته ماقبل نیز بهبود شاخص مدیران خرید کارخانه‌ای و خدماتی در منطقه یورو گزارش شده بود<sup>۱</sup>.

در مجموع، انتشار این شاخص‌ها در هفته‌های گذشته به همراه ارقام مقدماتی تورم که نشان داد سطح عمومی قیمت‌ها از ۰/۳ درصد در ماه سپتامبر به ۰/۴ درصد در ماه اکتبر افزایش داشته<sup>۲</sup>، تا حدودی از شدت نگرانی‌ها در مورد احتمال بروز مجدد رکود اقتصادی در منطقه یورو کاسته است. البته برای اظهار نظر دقیق در این خصوص نیاز به بررسی ارقام آتی و تداوم و یا بهبود شاخص‌های اقتصادی در ماه‌های آینده است.

### کاهش تسهیلات بخش خصوصی

با وجود تشدید سیاست‌های انبساطی توسط بانک مرکزی اروپا در چند ماه گذشته، هنوز میزان ارائه تسهیلات به بخش خصوصی توسط سیستم بانکی منطقه یورو در حال کاهش است. در ماه سپتامبر نیز میزان ارائه تسهیلات در منطقه یورو در مقایسه با ماه اوت ۱/۲ درصد کاهش یافت. این نکته علیرغم کاهش نرخ بهره کلیدی به ۰/۰۵ درصد و خرید اوراق با پشتوانه دارایی (ABS) توسط بانک مرکزی اروپاست. هر چند افزایش تورم در ماه اکتبر می‌تواند از شدت فشار بر بانک مرکزی اروپا بکاهد اما به نظر می‌رسد اقتصاد اروپا به تشدید سیاست‌های پولی در کنار سیاست‌های مالی انبساطی برای بهبود رشد شکننده اقتصادی نیاز داشته باشد.

### خلاصه نتایج آزمون ثبات بانکی (Stress Test)

نتایج آزمون ثبات بانک‌های بزرگ منطقه یورو که توسط بانک مرکزی اروپا صورت گرفته نشان می‌دهد، در بین ۱۳۰ بانک بزرگ منطقه که در آزمون ثبات بانکی تحت بررسی قرار گرفتند، ۲۵ بانک نتوانستند نمره قبولی گرفته و میزان کمبود نقدینگی آنها ۳۲ میلیارد دلار معادل ۲۵ میلیارد یورو است. با انتشار این گزارش نگرانی‌ها درباره توان بانک‌های

<sup>۱</sup> برای اطلاعات بیشتر به گزارش شماره ۳۱ از همین مجموعه مراجعه شود.

<sup>۲</sup> البته تورم پایه در همین مدت از ۰/۸ به ۰/۷ درصد کاهش یافته است.



بزرگ منطقه یورو برای مقابله با شوک‌های احتمالی کاهش یافت. در بین ۲۵ بانکی که بر مبنای داده‌های مالی‌شان در پایان سال ۲۰۱۳ در آزمون سلامت مالی بانک مرکزی اروپا رد شده‌اند، ۱۲ بانک قبل از اعلام نتایج این آزمون کمبود نقدینگی خود را رفع کرده‌اند. ۱۳ بانک باقی مانده دو هفته فرصت دارند برنامه‌ای برای افزایش نقدینگی به بانک مرکزی اروپا ارائه دهند. آنها سپس ۹ ماه فرصت دارند تا کمبود نقدینگی خود را جبران کنند.

## انگلستان

### بازار مسکن

وام‌های رهنی در بریتانیا بیش از پیش‌بینی اقتصاددانان در ماه سپتامبر افت کرد. این موضوع بر شواهد پیرامون لزوم اقدامات موثر بانک مرکزی برای آرام کردن بازار دارایی افزود. پیشتر در ماه آوریل، بانک مرکزی قوانین سخت‌گیرانه‌تری را بر وام‌های رهنی وضع کرده بود و لذا تعداد وام‌های رهنی به ۶۱۲۶۷ عدد رسید که از ژوئیه ۲۰۱۳ تاکنون کمترین بوده است. در حالی که رقم مذکور برای ماه اوت در حدود ۶۴۰۰۰ عدد بود. خالص وام‌های مسکن نیز در ماه سپتامبر به ۱/۸ میلیارد پوند رسید که کمترین از ماه ژانویه بود. شواهد نشان از به آرامش رسیدن بازار مسکن در انگلستان دارد. رشد قیمت مسکن نیز در ماه اکتبر به کمترین سطح ۹ ماه گذشته رسید و نشان داد که شاخص قیمت مسکن از ۹/۴ درصد در ماه سپتامبر به ۹ درصد کاهش یافته است. بنابراین، اکنون با قطعیت می‌توان ادعا کرد که حبابی در بازار مسکن انگلستان وجود ندارد.

### شاخص اعتماد

ارقام موسسه Gfk نشان داد که اعتماد مصرف‌کنندگان انگلستان در ماه اکتبر برای دومین ماه متوالی کاهش یافته است. این شاخص از ۱- واحد در ماه سپتامبر به ۲- واحد در اکتبر رسید. عدم اعتماد خانوارها به چشم‌انداز اقتصادی انگلستان و رشد ضعیف اقتصادی در حوزه یورو اصلی‌ترین دلایل این افت عنوان شده است. اعتماد به چشم‌انداز اقتصادی انگلستان در ۱۲ ماه آتی، در بدترین وضعیت خود از ماه فوریه تاکنون قرار دارد. ارقام اقتصادی نشان می‌دهد که رشد اقتصادی در نیمه دوم سال به خوبی نیمه نخست نبوده و در شکل‌دهی اعتماد مصرف‌کنندگان موثر بوده است.



## ژاپن

### محرک جدید اقتصادی

بانک مرکزی ژاپن هفته گذشته بازارهای مالی را شوکه کرد. به نظر این بانک رشد اقتصادی و تورم پس از بالا رفتن مالیات بر فروش در ماه آوریل، به میزان مورد نظر افزایش نیافته و از همین رو بسته محرک جدید اقتصادی را به مورد اجرا گذارد. هاروهیکو کورودا رییس بانک مرکزی ژاپن در نهایت به مجموع آرای بی در شورای سیاست‌گذاری پولی دست یافت که به این بانک اجازه داد اوراق قرضه دولتی بیشتری را خریداری نماید. این رای بسیار شکننده بود و با ۵ رای موافق در مقابل ۴ رای مخالف به دست آمد. طبق این تصمیم بانک مرکزی ژاپن می‌تواند میزان اوراق قرضه دولتی خود را به ۸۰ تریلیون ین معادل ۷۲۳/۴ میلیارد دلار برساند که این رقم نسبت به قبل ۳۰ تریلیون ین بیشتر است.

البته برخی از اقتصاددانان شک دارند که تزریق پول بیشتر به بازار بتواند مفید باشد. از نظر آنان تا زمانی که اعتماد مصرف‌کنندگان به اقتصاد پایین باشد، تقاضا همچنان ضعیف بوده و با این اقدامات نمی‌توان آن را تحریک کرد. از سوی دیگر کارشناسان می‌پرسند: چگونه وقتی کورودا، در برابر منتقدان اقتصادی به خصوص آنانی که معترض کاهش ارزش ین ژاپن بودند قرار می‌گرفت از سیاست‌های این بانک دفاع می‌کرد و تاکید داشت که همه چیز تحت کنترل است، حالا به یکباره اقدام به چنین سیاستی کرده است؟ آیا پذیرش بسته محرک اقتصادی به معنای قبول این امر نیست که شرایط آن گونه که بانک مرکزی ژاپن فکر می‌کرد، مساعد نیست؟

اما کورودا در اولین کنفرانس مطبوعاتی خود پس از این تصمیم پاسخ منتقدان را این گونه داد: "ما تصمیم گرفتیم سیاست تسهیل مقداری خود را توسعه دهیم تا مطمئن شویم به طور کارآمدتری می‌توانیم از دستاوردهای سیاستی اولیه خود محافظت کنیم." وی ادامه داد: "ما در مبارزه علیه تورم منفی به لحظه‌ای تاریخی رسیده‌ایم و اقدام امروز ما نشان دهنده عزم خلل ناپذیر ما بر علیه تورم منفی است."

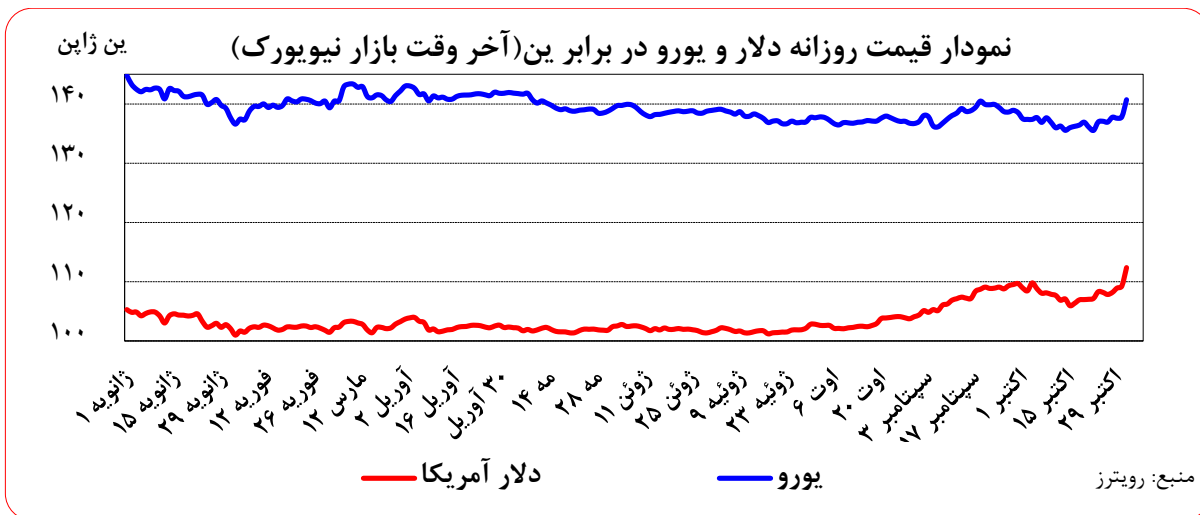
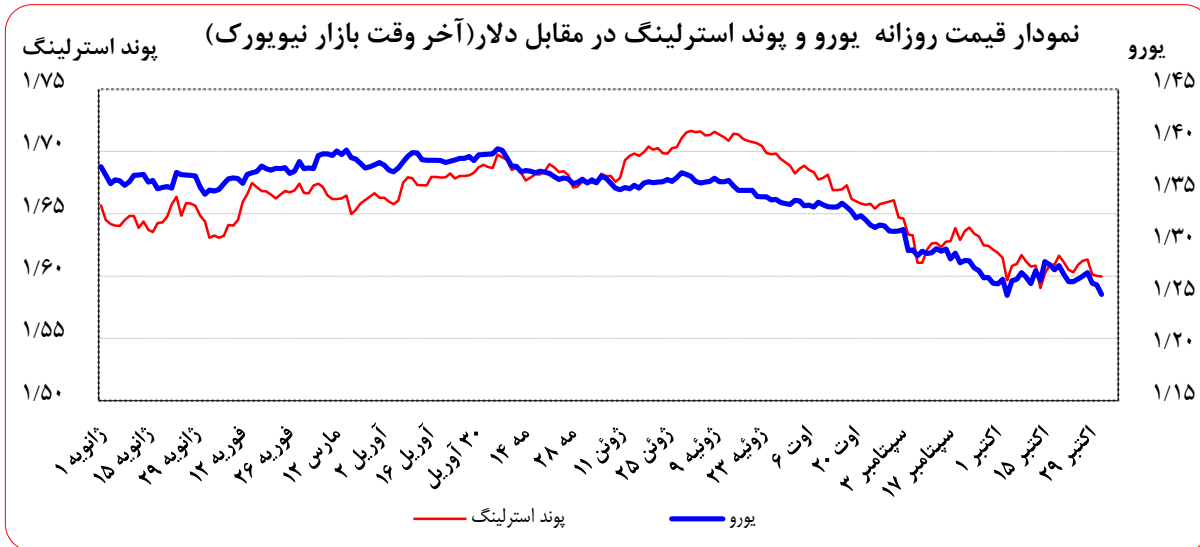
به هر رو این اقدام بانک مرکزی ژاپن بر خلاف اقدام فدرال رزرو است که در همین هفته، با سیاست‌های تسهیل مقداری خداحافظی کرد. به عبارت دیگر، این دو سیاست متضاد را می‌توان این گونه تفسیر کرد که در آمریکا روند بهبود اقتصادی به سطح باثباتی رسیده اما در ژاپن مشکلات به قوت خود باقی است.





### تحولات بازار ارزهای عمده

متوسط ارزش دلار نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر ین، یورو، فرانک و پوند به ترتیب ۰/۴۴، ۰/۳۹ و ۰/۲۲ درصد تقویت شد.



به نرخ های پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۲۷۳۴-۱/۲۵۲۳ دلار و هر پوند در محدوده ۱/۶۱۳۳-۱/۵۹۹۶ دلار در نوسان بود. همچنین هر دلار نیز در دامنه ۱۱۲/۳۴-۱۰۷/۸۱ ین متغیر بود.



## خلاصه تحولات اسعار در هفته گذشته

عوامل تقویت دلار در مقابل اسعار:

- ارقام ضعیف تمایلات تجاری در آلمان
- صعود ارقام اعتماد مصرف‌کننده در امریکا به بیشترین سطح ۷ سال گذشته
- اذعان فدرال رزرو به قرار گرفتن اقتصاد امریکا در مسیر صحیح رشد اقتصادی
- اتمام برنامه خرید اوراق قرضه از سوی فدرال رزرو
- ارقام فراتر از انتظار رشد اقتصادی فصل سوم در امریکا

عوامل تقویت یورو در مقابل اسعار:

- ارقام کمتر از انتظار مسکن در امریکا
- نتایج فراتر از انتظار آزمون ثبات بانکی در اروپا
- ارقام کمتر از انتظار کالاهای بادوام در امریکا

عوامل تضعیف ین در مقابل اسعار:

- تشدید سیاست‌های فوق‌انبساطی از سوی بانک مرکزی ژاپن

روز دوشنبه، در حالی که بازار با حجم اندک معاملات روبه‌رو بود، یورو در مقابل دلار اندکی تقویت شد. ارقام کمتر از انتظار مسکن<sup>۱</sup> در امریکا اصلی‌ترین دلیل تقویت یورو بود. یکی دیگر از عوامل تقویت یورو در این روز نتایج فراتر از انتظار آزمون ثبات بانکی در اروپا بود. البته ارقام ضعیف تمایلات تجاری<sup>۲</sup> در آلمان به عنوان مانعی در مقابل صعود بیش از حد یورو عمل نمود.

روز سه‌شنبه، دلار باز هم در مقابل سبدهی از اسعار (DXY) تضعیف گردید. ارقام قیمت مسکن و کالاهای بادوام در امریکا، سرمایه‌گذاران را ناامید و نگرانی‌ها پیرامون اقتصاد این کشور را پیش از برگزاری جلسه فدرال رزرو در روز

<sup>۱</sup> خانه‌های آماده برای محضر در ماه سپتامبر تنها ۰/۳ درصد افزایش یافت. در حالی که پیش‌بینی بازار رشد ۰/۵ درصدی آن بود.

<sup>۲</sup> نظرسنجی موسسه Ifo نشان از افت تمایلات تجاری در آلمان برای ششمین ماه متوالی در اکتبر دارد.



چهارشنبه افزایش داد. اگرچه در ادامه روز، ارقام اعتماد مصرف‌کننده با صعود به بیشترین سطح ۷ سال گذشته، تا حدودی از تضعیف دلار کاست. در این روز گمانه‌زنی‌هایی نیز پیرامون زمان احتمالی افزایش نرخ بهره در آمریکا زده شد که نشان می‌داد فدرال رزرو زودتر از نیمه سال آتی میلادی دست به افزایش نرخ بهره نخواهد زد.

روز چهارشنبه، فدرال رزرو اطمینان خود از قرار گرفتن اقتصاد آمریکا در مسیر صحیح رشد اقتصادی را اعلام نمود. این موضوع سبب شد که سرمایه‌گذاران زمان افزایش نرخ بهره در این کشور را زودتر از پیش‌بینی‌های قبلی تخمین بزنند.<sup>۱</sup> در این روز فدرال رزرو سرانجام به برنامه خرید دارایی‌های خود پایان داد و سبب تقویت دلار در این روز شد. گفتنی است شاخص دلار (DXY) نیز در این روز به بیشترین سطح ۳ هفته گذشته صعود کرد. از سوی دیگر، در وضعیتی که فدرال رزرو در کش‌وقوس افزایش نرخ بهره است، بانک مرکزی اروپا در وضعیت آماده‌باش برای کاهش نرخ‌هاست. این موضوع نیز توانسته به تقویت دلار دامن بزند.

روز پنجشنبه، تاثیرات لحن "تمایل به افزایش نرخ بهره"<sup>۲</sup> روز گذشته فدرال رزرو و ارقام فراتر از انتظار رشد اقتصادی فصل سوم<sup>۳</sup> در آمریکا، سبب شد که شاخص دلار (DXY) به بیشترین سطح ۳/۵ هفته گذشته افزایش یابد. از سوی دیگر، ترس از کاهش تورم در اروپا با انتشار ارقام تورم در آلمان، توانست تقویت دلار در مقابل اسعار را توجیه کند.

روز جمعه، این به کمترین سطح ۷ سال گذشته در مقابل دلار رسید و بدترین عملکرد ۱۸ ماه گذشته را برای خود به ثبت رساند. در این روز بانک مرکزی ژاپن بازارها را با سیاست‌های گسترده پولی غافلگیر کرد. به علاوه، صندوق‌های بازنشستگی دولتی ژاپن نیز در این روز اعلام کردند که قصد دارند دارایی‌های خود از سهام داخلی و خارجی را افزایش دهند. لذا تضعیف این در این روز تشدید شد.

<sup>۱</sup> قبل از جلسه، زمان تخمینی بازار برای افزایش نرخ بهره در آمریکا ماه اکتبر بود که پس از جلسه به ماه ژوئن تغییر یافت.

<sup>۲</sup> Hawkish

<sup>۳</sup> رشد ۳/۵ درصدی اقتصاد آمریکا در فصل سوم، در حالی که پیش‌بینی رویترز رشد ۳ درصدی بود.



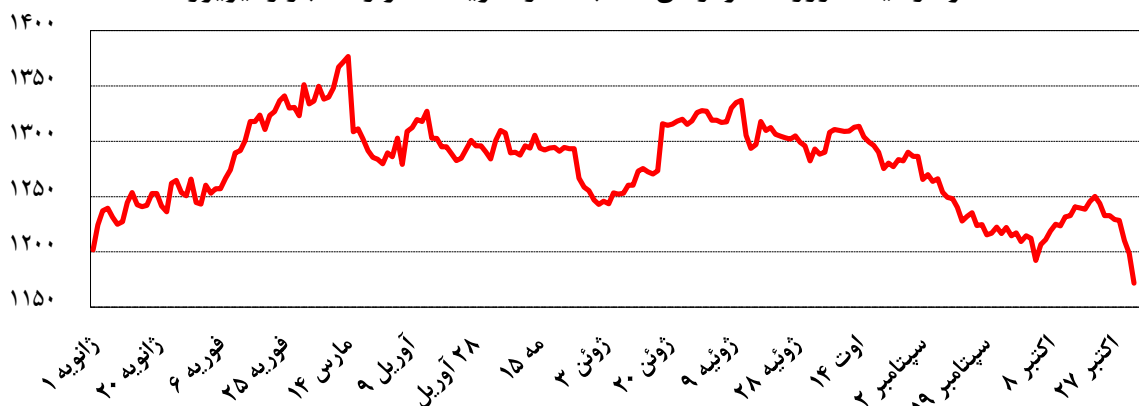
### نرخ‌های بهره

ماه ۱۲	ماه ۹	ماه ۶	ماه ۳	
۰/۵۵۵۸۰	-	۰/۳۲۸۶۵	۰/۲۳۲۳۵	دلار
۰/۳۱۰۰۰	-	۰/۱۵۲۱۴	۰/۰۶۲۱۴	یورو
۱/۰۰۶۱۹	-	۰/۶۹۰۷۵	۰/۵۵۴۶۳	پوند
۰/۱۶۳۴۰	-	۰/۰۵۷۴۰	۰/۰۱۱۰۰	فرانک
۰/۳۰۰۴۳	-	۰/۱۶۱۴۳	۰/۱۱۳۵۷	ین
۱/۰۱۸۵۷	-	۰/۸۵۱۴۳	۰/۶۹۱۴۳	درهم
۶/۰۰۰۰	۶/۰۰۰۰	۶/۰۰۰۰	۵/۵۰۰۰	یوان مرجع
۱۰/۴۳۹۱	۱۰/۴۴۱۵	۱۰/۴۴۱۵	۱۰/۵۵۲۷	لیبر ترکیه

### تحولات بازار طلا

نوسانات هفته گذشته قیمت طلا در بازار نیویورک در محدوده ۱۲۲۹/۲۳-۱۱۷۱/۷۱ دلار برای هر اونس در نرخ‌های پایانی ثبت شد. متوسط بهای طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۲/۷۰ درصد کاهش یافت.

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





روز دوشنبه، با کاهش بهای نفت خام، فلز زرد رنگ نیز به میزان ناچیزی شاهد افت قیمت بود. اما این افت به دلیل بهبود تقاضای فیزیکی بازار و هم‌چنین انتظار بازار در مورد شکیبایی بیشتر فدرال رزرو برای افزایش نرخ بهره، محدود بود. با افت بهای نفت خام، گلدمن ساکس پیش‌بینی خود از بهای طلا را کاهش داد و فعالان بازار به این تغییر واکنش نشان دادند. در نتیجه در این روز قیمت طلا با ۰/۱ درصد کاهش به سطح ۱۲۲۹/۲۳ دلار در هر اونس رسید.

روز سه‌شنبه، با انتشار آمار کمتر از انتظار مخارج مصرفی در ایالات متحده، دلار آمریکا تحت فشار نزولی قرار گرفت و در نتیجه بهای آن افت کرد. کاهش ارزش دلار موجب افزایش تقاضا برای طلا شد و در نتیجه بهای آن به میزان اندکی رشد یافت. در این روز، فعالان بازار بیشتر منتظر بیانیه روز چهارشنبه فدرال رزرو بودند که احتمال می‌رفت زمان اقدام به افزایش نرخ بهره را اعلام کند.

روز چهارشنبه، بهای طلا قریب به ۱/۵ درصد افت داشت. این کاهش چشمگیر در پی آن رخ داد که فدرال رزرو به برنامه تسهیل مقداری خود که برای چندین سال ادامه داشت، پایان داد. هم‌چنین در بیانیه خود رضایت از چشم‌انداز بازار نیروی کار را اعلام کرد. امری که برای فعالان بازار به معنای افزایش زودتر از موعد نرخ بهره تفسیر شد.

روز پنجشنبه، با پایان یافتن برنامه خرید اوراق قرضه دولتی برای تحریک اقتصاد از سوی فدرال رزرو که نشان‌دهنده اعتماد به روند بهبود اقتصادی بود، بهای طلا به پایین‌ترین سطح سه هفته‌ای خود رسید. زیرا تقاضای دارایی امن برای طلا به شکل ملموسی کاهش یافت. پایان سیاست تسهیل مقداری موجب شد تا دلار آمریکا تقویت شده و شاخص دلار آمریکا به بالاترین سطح در بیش از سه هفته ماقبل آن برسد و این تقویت دلار آمریکا نیز موجب گران شدن بهای دلاری طلا برای سرمایه‌گذاران با سایر اسعار شد و تقاضا برای طلا افت کرد. در نتیجه بهای آن کاهش یافت.

روز جمعه، روزی کم‌نظیر در بازار بود، به طوری که هم طلا و هم نقره به پایین‌ترین سطح قیمتی خود از سال ۲۰۱۰ رسیدند. انتشار آمار قوی اقتصادی ایالات متحده و تقویت ارزش دلار آمریکا به همراه سفارشات فروش برای توقف زیان‌های حاصل از تقاضاهای خرید گذشته، موجب شد تا فعالان بازار شاهد سقوط آزاد بهای طلا باشند. ارزش دلار آمریکا به خصوص پس از تصمیم بانک مرکزی ژاپن برای خرید بیشتر اوراق قرضه دولتی، افزایش یافت. آن‌گونه که شاخص دلار آمریکا به بالاترین سطح چهار هفته‌ای رسید و در نتیجه بهای فلز زرد با افت ۲ درصدی به سطح ۱۱۶۸/۶۶ دلار در هر اونس رسید.

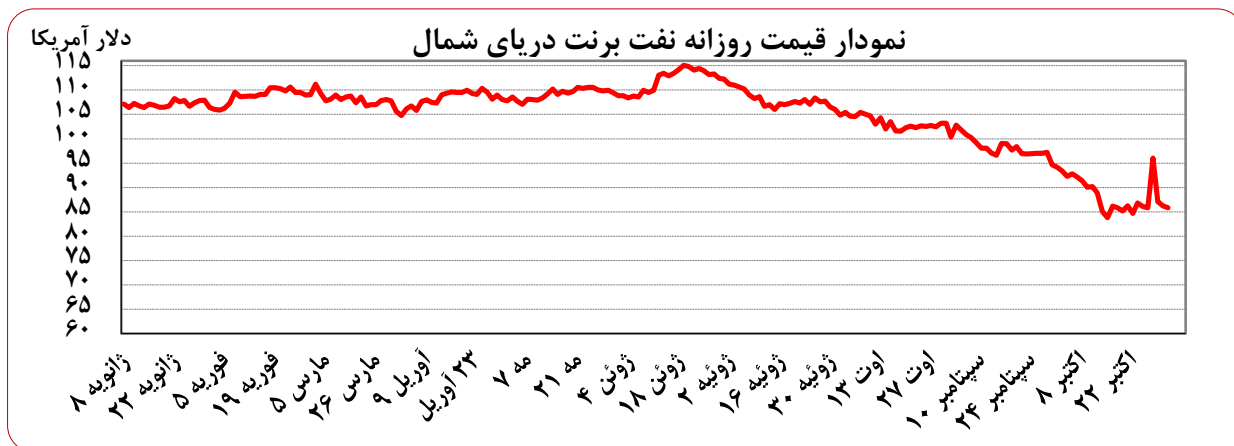


## نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل،  $0/64$  درصد کاهش یافت. به نرخ‌های پایان وقت بازار نیویورک، بهای هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده  $82/20-80/54$  دلار معامله گردید. متوسط هفتگی بهای این ماده خام در هر بشکه در سطح  $81/26$  دلار قرار گرفت. متوسط بهای نفت خام برنت دریای شمال در هفته گذشته  $0/46$  درصد نسبت به هفته ماقبل افزایش یافت. هر بشکه نفت برنت به نرخ‌های پایان وقت بازار مذکور در دامنه  $87/12-85/83$  دلار معامله گردید و متوسط هفتگی هر بشکه آن به  $86/22$  دلار رسید. هر بشکه نفت اوپک به نرخ‌های پایان وقت بازار نیویورک در دامنه‌ی  $83/24-82/37$  دلار معامله گردید و متوسط هفتگی هر بشکه نفت اوپک به  $82/71$  دلار رسید که نسبت به متوسط هفته ماقبل  $0/8$  درصد افزایش داشت.

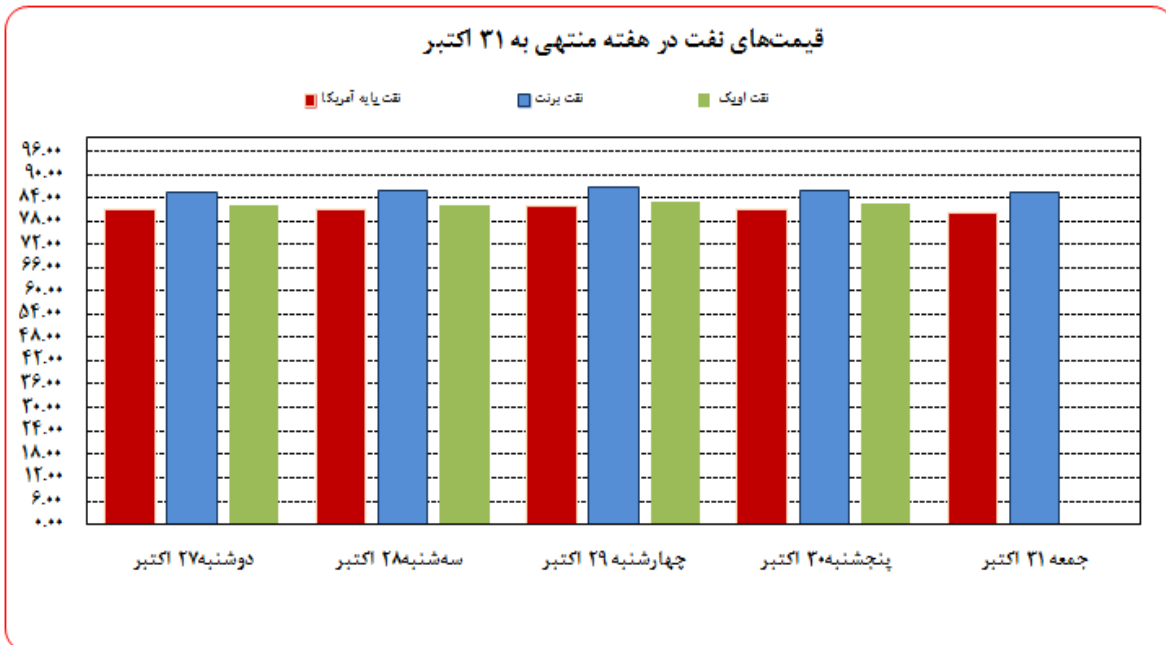
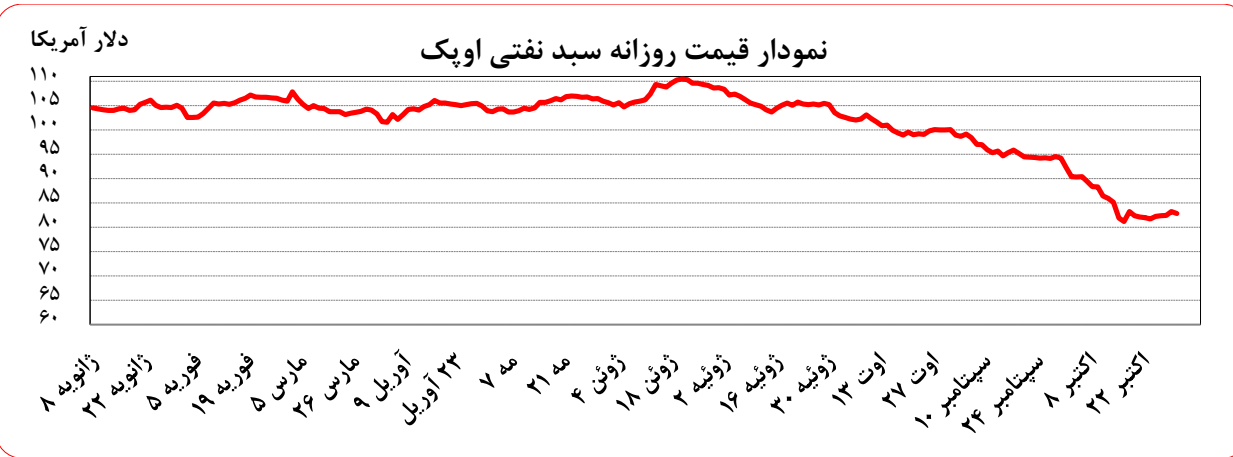
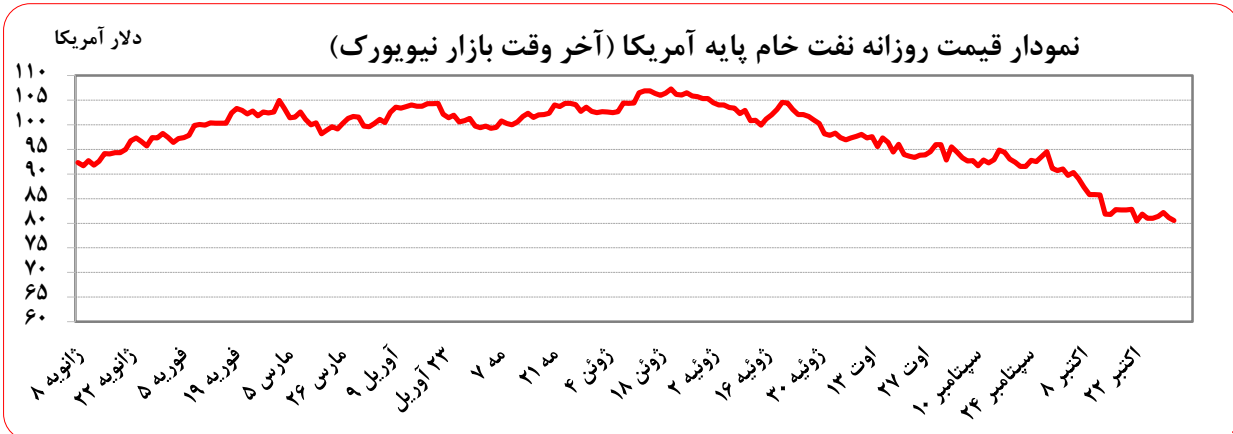
در هفته گذشته عوامل ذیل سبب شد تا در برخی روزهای هفته بخصوص در اواخر آن قیمت نفت خام جهانی (بخصوص قیمت نفت آمریکا) کاهش داشته باشد. اظهارات آقای عبدالله البدری دبیرکل اوپک مبنی بر اینکه این کارتل هدف قیمتی خاصی نداشته و در حال حاضر نیاز به اقدام عاجلی برای مقابله با کاهش قیمت نفت نیست یکی از این عوامل بود. اقتصاد آمریکا در فصل سوم رشد بهتر از انتظاری داشت که احتمال افزایش زودتر از موعد نرخ بهره کلیدی فدرال رزرو را قوت بخشید و ارزش دلار را در روز پنجشنبه افزایش داد. بانک مرکزی ژاپن سیاست‌های پولی انبساطی خود را تشدید کرد.

در مقابل، کاهش در وضعیت کسری (Short Position) در بازار آتی نفت، کاهش ارزش دلار در مقابل اسعار عمده در روز دوشنبه و سه‌شنبه در پی آمارهای نه‌چندان مطلوب بخش مسکن و کاهش سفارشات کالاهای بادوام آمریکایی و افزایش کمتر از انتظار ذخایر نفت آمریکا، سبب شد تا در سایر روزهای هفته گذشته قیمت نفت خام آمریکا و اوپک افزایش یابد.





بهره‌برداری از این گزارش در صورت ذکر منبع بلامانع است.





بهره‌برداری از این گزارش در صورت ذکر منبع بلامانع است.

موجودی انبار نفت آمریکا (ارقام به میلیون بشکه)			
Δ سال قبل	Δ هفته ماقبل	موجودی در هفته گذشته	
-۹/۱	۲/۱	۱,۰۷۰/۷۰	نفت خام
-۴/۱	۲/۱	۳۷۹/۷۰	ذخایر تجاری نفت خام
-۵	۰	۶۹۱/۰۰	ذخایر استراتژیک نفت خام
-۱۰/۷	-۱/۲	۲۰۳/۱۰	بنزین
مصرف نفت خام آمریکا (هزار بشکه در روز)			
Δ سال قبل	Δ هفته ماقبل	میزان در هفته گذشته	
۱,۱۱۷	۳۶	۸,۹۷۰	تولید داخلی
-۷۱۳	-۳۶۷	۶,۶۹۰	خالص واردات



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

هفته منتهی به ۱۳۹۳/۰۸/۰۹

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

۲۰۱۴/۱۰/۳۱

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۳۱ اکتبر	پنجشنبه ۳۰ اکتبر	چهارشنبه ۲۹ اکتبر	سه شنبه ۲۸ اکتبر	دوشنبه ۲۷ اکتبر	عنوان	جمعه ۲۴ اکتبر
۰/۶۷۱۷		۰/۲۷	۰/۶۷۳۶	۰/۶۷۶۴	۰/۶۷۵۳	۰/۶۷۱۴	۰/۶۷۲۱	۰/۶۷۲۵	دلار به SDR	۰/۶۷۳۴
۱/۱۲۴۲	۱	-۰/۲۸	۱/۱۲۱۰	۱/۱۲۶۶	۱/۱۱۸۸	۱/۱۱۸۳	۱/۱۱۶۷	۱/۱۲۴۸	دلار کانادا	۱/۱۲۳۶
۱۰۷/۵۱	۵	۱/۶۶	۱۰۹/۲۹	۱۱۲/۳۴	۱۰۹/۲۲	۱۰۸/۹۰	۱۰۸/۱۶	۱۰۷/۸۱	ین ژاپن	۱۰۸/۱۶
۱/۲۶۹۶	۴	-۰/۴۴	۱/۲۶۴۱	۱/۲۵۲۳	۱/۲۶۱۶	۱/۲۶۳۲	۱/۲۷۳۴	۱/۲۶۹۹	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۲۶۷۱
۰/۹۵۰۳	۳	۰/۳۹	۰/۹۵۴۱	۰/۹۶۲۷	۰/۹۵۶۰	۰/۹۵۴۹	۰/۹۴۷۲	۰/۹۴۹۵	فرانک سوییس	۰/۹۵۱۹
۱/۶۰۸۹	۲	-۰/۲۲	۱/۶۰۵۳	۱/۵۹۹۶	۱/۶۰۰۲	۱/۶۰۱۳	۱/۶۱۳۳	۱/۶۱۲۱	لیره انگلیس *	۱/۶۰۸۹
۱/۴۸۸۷۰		-۰/۲۷	۱/۴۸۴۶۷	۱/۴۷۸۳۳	۱/۴۸۰۷۸	۱/۴۸۹۳۴	۱/۴۸۷۹۵	۱/۴۸۶۹۵	SDR به دلار	۱/۴۸۵۰۹
۱۲۴۱/۱۶		-۲/۷۰	۱۲۰۷/۶۶	۱۱۷۱/۷۱	۱۱۹۸/۷۰	۱۲۱۰/۲۰	۱۲۲۸/۴۷	۱۲۲۹/۲۳	طلای نیویورک (هراونس)	۱۲۳۱/۱۴
۱۲۴۰/۸۰		-۲/۵۲	۱۲۰۹/۵۵	۱۱۶۴/۲۵	۱۲۰۲/۰۰	۱۲۲۳/۵۰	۱۲۲۹/۲۵	۱۲۲۸/۷۵	طلای لندن (هراونس)	۱۲۳۲/۷۵
۸۵/۸۲		۰/۴۶	۸۶/۲۲	۸۵/۸۶	۸۶/۲۴	۸۷/۱۲	۸۶/۰۳	۸۵/۸۳	نفت برنت انگلیس	۸۶/۱۳
۸۱/۷۸		-۰/۶۴	۸۱/۲۶	۸۰/۵۴	۸۱/۱۲	۸۲/۲۰	۸۱/۴۲	۸۱/۰۰	نفت پایه آمریکا	۸۱/۰۱
۱۶۵۹۲		۲/۹۲	۱۷۰۷۷	۱۷۳۹۱	۱۷۱۹۵	۱۶۹۷۴	۱۷۰۰۶	۱۶۸۱۸	DOW-30 (بورس وال استریت)	۱۶۸۰۵
۱۵۱۰۸		۳/۷۱	۱۵۶۶۹	۱۶۴۱۴	۱۵۶۵۸	۱۵۵۵۴	۱۵۳۳۰	۱۵۳۸۹	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۱۵۲۹۲
۶۳۶۹		۱/۲۰	۶۴۴۶	۶۵۴۷	۶۴۶۴	۶۴۵۴	۶۴۰۲	۶۳۶۴	FTSE-100 (بورس لندن)	۶۳۸۹
۸۹۱۶		۲/۰۵	۹۰۹۹	۹۳۲۷	۹۱۱۵	۹۰۸۳	۹۰۶۸	۸۹۰۳	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۸۹۸۸