



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 ۳۳

هفته منتهی به ۷ نوامبر ۲۰۱۴

۱۶ آبان 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

۱۰-۱۱

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:

هفته گذشته در ایالات متحده، گزارش اشتغال غیر کشاورزی ماه اکتبر نشان داد که فرایند بهبود بازار کار با سرعت به پیش می‌رود. نرخ بیکاری نیز به پایین‌ترین سطح خود از اوت ۲۰۰۸ یعنی ۵/۸ درصد رسیده است. با اینکه همچنان نگرانی در مورد رشد ناکافی دستمزدها وجود دارد. از سویی دیگر شاخص‌های پیش‌نگر بخش صنعت در ماه اکتبر از افزایش حجم فعالیت‌ها خبر می‌دهند و این موضوع می‌تواند خبر خوبی برای رشد سرمایه‌گذاری و تأثیر مثبت آن بر رشد اقتصادی در سه ماهه پایانی سال میلادی جاری باشد. در تحولی دیگر، کسری حساب تجاری نیز در ماه سپتامبر افزایش یافت. به دلیل رونق گرفتن فعالیت‌های اقتصادی در امریکا نسبت به شرکای تجاری این کشور، انتظار افزایش این کسری در ادامه سال جاری میلادی وجود دارد.

در منطقه یورو، خرده‌فروشی در ماه سپتامبر کاهش یافت تا با وجود ضعف بخش صنعت، صاحب‌نظران و کمیسیون اروپا پیش‌بینی خود از نرخ رشد اقتصادی منطقه در سال ۲۰۱۴ را تعدیل نمایند. رییس بانک مرکزی اروپا نیز از آماده‌سازی مقدمات سیاست انبساطی جدید برای دمیدن نیروی تازه به اقتصاد شکننده منطقه یورو (البته در صورت کاهش تورم) خبر داد.

در هفته گذشته باز هم شواهد دال بر کندی رشد اقتصادی انگلستان در فصول پایانی سال بود. ارقام قیمت مسکن، شاخص‌های پیش‌نگر در هر سه بخش اقتصاد و تعمیق کسری تجاری همگی نشان از آن داشت که پیش‌بینی ۰/۵ درصدی برای رشد اقتصادی در فصل سوم محتمل‌تر از تخمین ۰/۸ درصدی بانک مرکزی برای اقتصاد انگلستان خواهد بود.

رشد سالانه پایه پولی ماه اکتبر در ژاپن ۳۶/۹ درصد گزارش شده که حکایت از سیاست انبساطی شدید بانک مرکزی این کشور دارد. با وجود این، هنوز تورم به سطح دو درصدی هدف نرسیده است. کورودا رییس این بانک بار دیگر عنوان کرد که هیچ محدودیتی در اجرای سیاست‌های انبساطی پولی ندارد تا تورم به سطح هدف برسد. آمار بخش خدمات و تولیدات کارخانه‌ای این کشور حکایت از رشد این بخش‌ها دارد.

در هفته گذشته، دلار باز هم در مقابل اسعار عمده تقویت شد. ارقام اقتصادی مطلوب در امریکا، پیروزی جمهوریخواهان در انتخابات کنگره، گسترش سیاست‌های انبساطی در ژاپن در هفته ماقبل و تأکید بانک مرکزی اروپا به ادامه سیاست‌های انبساط پولی در حوزه یورو، اصلی‌ترین دلایل تقویت دلار بودند.

همچنان که پیش‌بینی می‌شد، هفته گذشته قیمت در بازار طلا نزولی بود که بیش از همه مدیون تقویت دلار آمریکا و روند بهبود اقتصادی در آن کشور بود. تنها در روز جمعه بازار با شوک مثبت همراه شد که امری کوتاه مدت برای سودبری توسط سرمایه‌گذاران تکنیکال تعبیر می‌شود.

متوسط قیمت نفت خام جهانی در هفته گذشته در مقایسه با هفته ماقبل آن کاهش یافت. عربستان اقدام به کاهش قیمت نفت صادراتی خود به امریکا نمود که فروش‌های تکنیکی نفت در بازار آتی را افزایش داد. همچنین آمارهای ضعیف‌تر از انتظار اقتصادی چین، در کنار افزایش ارزش دلار به کاهش قیمت نفت در هفته گذشته کمک کردند.



## بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

### آمریکا

اشتغال غیر کشاورزی در حالی ۲۱۴ هزار نفر در ماه اوت افزایش یافت که اشتغال این بخش در ماه‌های اوت و سپتامبر نیز با تجدید نظر مثبت همراه شد. بر اساس مطالعات انجام شده رشد اشتغال غیر کشاورزی آمریکا با رشد با ثبات بلند مدت اقتصادی در این کشور تناسب دارد. از ماه مارس سال جاری نیز رشد اشتغال بخش غیر کشاورزی از ۲۰۰ هزار نفر پایین‌تر نیامده که این موضوع با توجه به همبستگی بالای اشتغال با سایر فعالیتهای اقتصادی می‌تواند به معنی قرار گرفتن اقتصاد آمریکا در مسیر پایدار بلند مدت خود باشد. نکته مثبت دیگر در گزارش اشتغال، کاهش نرخ بیکاری به پایین‌ترین سطح از اوت ۲۰۰۸ بود که در ماه اکتبر به ۵/۸ درصد تنزل یافته است. از ابتدای سال جاری تا کنون نرخ بیکاری ۰/۸ درصد کاهش یافته که معادل خارج شدن ۱/۲ میلیون نفر از لیست بیکاران در ایالات متحده است. نرخ بیکاری ۵/۸ درصدی نیز حاکی از آن است که همچنان ۹ میلیون بیکار در این لیست قرار دارند. فدرال رزرو در سال گذشته نرخ بیکاری ۶/۵ درصدی را به عنوان نرخ هدف‌گذاری خود در نظر گرفته بود. اما از ابتدای سال جاری میلادی و با روی کار آمدن رئیس جدید فدرال رزرو، توجه به مجموعه‌ای از شاخص‌های اشتغال موسوم به داشبورد یلن مورد توجه فدرال رزرو قرار گرفت. البته این موضوع از ارزش اطلاعاتی نرخ بیکاری نمی‌کاهد چرا که نرخ بیکاری همچنان یکی از مهمترین شاخص‌های مورد توجه سیاستگذاران پولی است. در مجموع و بر اساس اطلاعات به دست آمده به نظر می‌رسد لختی مزمز در بازار کار آمریکا در حال کم شدن است. هرچند نرخ رشد دستمزدها کافی نیست و گزارش JOLTS<sup>1</sup> با شرایط ایده آل فاصله دارد اما در گزارش اشتغال ماه اکتبر تحول مثبتی در این زمینه مشاهده می‌شود. ضمن اینکه موضع‌گیری اخیر مقامات فدرال رزرو نیز این موضوع را تصدیق می‌نماید. در بیانیه پس از نشست کمیته بازار باز فدرال که هفته ماقبل برگزار شد به صراحت به کاهش نگرانی در مورد لختی بازار کار اشاره شده است. کاهش لختی بازار کار رابطه مستقیمی با زمان افزایش نرخ‌های کلیدی بهره توسط فدرال رزرو در سال ۲۰۱۵ خواهد داشت. از سوی دیگر، کم شدن فشارهای تورمی و نگرانی از تبدیل آن به تورم منفی نیز عامل مهم دیگری است که می‌تواند در تعیین سرنوشت نرخ‌های بهره در سال ۲۰۱۵ میلادی نقش داشته باشد. هر چند اظهار نظر در این خصوص از پیچیدگی‌های زیادی برخوردار است اما با فرض ثبات سایر شرایط اگر نرخ تورم به سیر نزولی خود در محدوده ۱/۰ درصد و حتی پایین‌تر از آن ادامه دهد سیاست افزایش نرخ‌های بهره غیر قابل قبول خواهد بود.

### تورم

بر اساس آخرین اطلاعات، تورم مصرف‌کننده ماه سپتامبر در دوره سالانه ۱/۷ درصد بوده است. روند نزولی تورم از ابتدای سال جاری میلادی موضوعی است که در نگاه نخست می‌تواند اسباب نگرانی را به ویژه برای فدرال رزرو فراهم

<sup>1</sup> Job Opening & labor Turnover Survey



آورد. کاهش قیمت نفت و بنزین از مهمترین دلایل افت فشار قیمت در ماه‌های اخیر بوده که البته به عنوان عوامل پایه‌ای تأثیر گذار بر تورم محسوب نمی‌شوند. موضوعی که از دید مقامات فدرال رزرو نیز پنهان نمانده است. شاخص تعدیل‌کننده قیمت مخارج افراد<sup>۱</sup> که در تصمیمات پولی فدرال رزرو مورد توجه سیاستگذاران قرار دارد از ماه مه سال میلادی جاری بدون تغییر در حدود ۱/۵ درصد باقی مانده است. این موضوع نشان می‌دهد عوامل بنیادی که بتوانند در تصمیمات بلندمدت عرضه - تقاضا در تعیین قیمت‌ها تأثیر گذار باشند تغییر چندانی نداشته است. علائمی که می‌توانند تصویر آتی تحولات شاخص قیمت مصرف‌کننده را نشان دهند نیز حاکی از ادامه روند نزولی تورم در ماه‌های پایانی سال جاری میلادی است. شاخص قیمت تولیدکننده و واردات هر دو در ماه سپتامبر کاهش یافته‌اند. در بخش صنعت نیز رشد قیمت چه در بخش کارخانه‌ای و چه غیر کارخانه‌ای در ماه اکتبر کند شده است. حتی شاخص هزینه تولید واحد نیروی کار که معیار اصلی در تعیین بهره‌وری است همچنان در مسیر نزولی قرار دارد که میتواند هزینه‌های تولید و در نتیجه فشارهای تورمی را کاهش دهد.

### بخش صنعت

شاخص اندازه‌گیری فعالیتهای کارخانه‌ای موسوم به شاخص مدیریت عرضه در ماه اکتبر به بالاترین سطح سه سال اخیر خود یعنی ۵۹ واحد بازگشت. شاخص مذکور در ماه اوت نیز این رکورد را ثبت کرده بود. از رکود بزرگ سال ۲۰۰۸ تا کنون، بخش کارخانه‌ای تنها یک بار (اوایل سال ۲۰۱۱) شاهد رونق بیشتر فعالیتهای خود بود که البته آن هم تفاوت چشمگیری با سطح کنونی نداشت. بخش سفارشات در شاخص کارخانه‌ای مدیریت عرضه بیشترین سهم را در افزایش رونق فعالیت‌ها در ماه اکتبر داشته و امید به افزایش مخارج سرمایه‌گذاری در تجهیزات در ماه‌های باقی‌مانده از سال را افزایش داده است. شایان ذکر است مخارج سرمایه‌گذاری در سه ماهه‌های دوم و سوم سهم مثبتی در رشد اقتصادی داشته است. شاخص خدمات موسسه مدیریت عرضه با اینکه نسبت به ماه قبل از آن در محدوده پایین‌تری قرار گرفت اما همچنان در محدوده انبساطی باقی ماند. گفتنی است قرار گرفتن شاخص فوق بالاتر از عدد ۵۰ به معنی انبساط در فعالیتهای و انقباض در شرایط پایین‌تر از ۵۰ است. نکته قابل توجه آنکه بخش سفارشات شاخص غیر کارخانه‌ای نیز افزایش یافته و این نشان دهنده چشم‌انداز مثبت سرمایه‌گذاری در بخش غیر کارخانه‌ای در ماه‌های آتی است.

### کسری حساب تجاری

کسری تجاری امریکا در ماه سپتامبر نسبت به ماه قبل از آن افزایش یافت و به ۴۳ میلیارد دلار رسید. افزایش کسری تجاری می‌تواند باعث تجدید نظر منفی در رشد اقتصادی سه ماهه سوم شود که به تازگی ۳/۲ درصد اعلام شده است. در شرایط فعلی که میزان فعالیتهای اقتصادی در امریکا نسبت به شرکای تجاری آن با سرعت بیشتری در حال افزایش است، انتظار می‌رود شکاف حساب تجاری عمیق‌تر شود، زیرا تقاضای واردات با سرعت بیشتری نسبت به صادرات در حال

<sup>1</sup> PCE deflator



افزایش است. کسری حساب تجاری امریکا از ۱۹۹۰ به بعد به یک پدیده دائمی تبدیل شده است. بر خلاف سایر کشورها که کسری مازمن تجاری می‌تواند تهدیدی برای ثبات نرخ ارز باشد، اما اقتصاد امریکا به لطف بازار مالی بسیار گسترده خود توانسته این پدیده را مدیریت نماید. البته عدم تعادل بلند مدت حساب تجاری ناگزیر، اثرات منفی همچون افزایش بدهی عمومی و بالا رفتن ریسک را نیز به همراه داشته است.

## منطقه یورو

### کاهش خرده‌فروشی

در فصل دوم و سوم سال ۲۰۱۴، مصرف در منطقه یورو در مقایسه با شش ماهه قبل از آن، ثبات خود را از دست داد و نتوانست به عنوان منبع مطمئنی برای رشد اقتصادی باقی بماند. آمارهای اخیر نشان داده که در ماه سپتامبر در مقایسه با ماه اوت، خرده‌فروشی ۱/۳ درصد کاهش یافته و در ماه سپتامبر در مقایسه با ماه مشابه سال قبل تنها رشد ۰/۶ درصدی را به ثبت رسانده که مطلوب ارزیابی نشده است. ارقام مذکور در حالی نامطلوب به نظر می‌رسد که نرخ رشد ماه اوت شاخص مذکور نیز از ۱/۲ به ۰/۹ درصد در ماه، مورد تجدید نظر نزولی قرار گرفت. شایان ذکر است خرده‌فروشی بخش عمده‌ای از مصرف را به خود اختصاص می‌دهد و از این رو می‌تواند تا حدود زیادی روند مصرف در منطقه را توضیح دهد. با توجه به افت خرده‌فروشی در ماه سپتامبر، تجدید نظر نزولی آن در ماه اوت و با در نظر گرفتن ضعف بخش صنعتی، بسیاری از صاحب‌نظران معتقدند که اقتصاد منطقه یورو در فصل سوم نسبت به فصل دوم کوچکتر خواهد شد. همچنین کمیسیون اروپا در آخرین گزارش خود، رقم رشد اقتصادی پیش‌بینی شده برای سال جاری را به ۰/۸ درصد و برای سال ۲۰۱۵ و ۲۰۱۶ به ترتیب به ۱/۱ و ۱/۷ درصد کاهش داده است. در این گزارش، کمیسیون اروپا ضمن توجه خاص به روند رشد اقتصادی آلمان، از افت رشد صنعتی در این کشور ابراز نگرانی کرده است. شایان ذکر است که بر اساس آخرین ارقام منتشره، در ماه سپتامبر در مقایسه با ماه اوت، رشد بخش صنعتی این کشور به ۱/۴ درصد رسیده که کمتر از میزان مورد پیش‌بینی بود. در مقایسه با ماه سپتامبر ۲۰۱۳ نیز بخش صنعتی آلمان ۰/۱ درصد کوچکتر شده است. سفارشات کارخانه‌ای که به عنوان یک شاخص پیش‌نگر در این بخش مورد ارزیابی قرار می‌گیرد نیز رشد نامطلوبی را گزارش نموده است.

### آمادگی بانک مرکزی برای تشدید سیاست‌های انبساطی

در هفته گذشته، شورای سیاست‌گذاری بانک مرکزی اروپا، نرخ بهره را در سطح ۰/۰۵ درصد بدون تغییر باقی گذاشت. ماریو دراگی، رییس ECB پس از جلسه مذکور در جمع خبرنگاران اعلام کرد: "اعضا بانک مرکزی اروپا آماده اتخاذ سیاست‌های انبساطی بیشتری برای بخشیدن نیروی تازه به اقتصاد شکننده منطقه یورو هستند و کارکنان این بانک در حال زمینه‌سازی برای انجام آن می‌باشند".

دراگی سعی نمود با بیان اینکه بیانیه رسمی خوانده شده توسط او به امضای تمام اعضای شورای سیاست پولی رسیده، از همراهی آنها با بیانیه‌های گذشته خود خبر دهد. شایان ذکر است که خبرگزاری رویترز اعلام کرده بود بانک‌های مرکزی



کشورهای عضو یورو در مهمانی شام هفته گذشته سعی نموده‌اند نحوه تعامل دراگی با رسانه‌ها را به چالش بکشند. بانک‌های مرکزی محلی نگران آشکار شدن حجم ترازنامه مورد هدف ECB از سوی دراگی بودند، چرا که آنها در نشست ماه سپتامبر توافق نموده بودند که این ارقام رسانه‌ای نشوند. اما دراگی چند هفته قبل به صورت تلویحی عنوان کرده بود که بانک مرکزی قصد دارد حجم ترازنامه خود را به سطوح مارس ۲۰۱۲ (۳ تریلیون یورو) افزایش دهد. گفتنی است که هم اکنون ترازنامه بانک مرکزی اروپا در حدود ۲ تریلیون یورو است و سیاست کنونی (خرید اوراق متکی به دارایی ABS) توانایی رساندن ترازنامه بانک مرکزی به سطح ۳ تریلیون یورو را دارد.

پس از اینکه بانک مرکزی امریکا برنامه خرید اوراق قرضه خود را در ماه اکتبر پایان داد و همتای ژاپن آن سیاست‌های پولی خود را تشدید نمود، فعالان بازار درصد گمانه‌زنی در مورد زمان اجرای سیاست خرید اوراق قرضه دولتی توسط ECB هستند. برخی از فعالان بازار، نشست ماه دسامبر را زمان اعلام سیاست خرید اوراق قرضه دانسته و برخی دیگر سال ۲۰۱۵ را موعد آن می‌دانند.

## انگلستان

### بخش صنعت

بخش صنعت بریتانیا بیشتر از انتظارها در ماه سپتامبر رشد کرد. تولیدات صنعتی در ماه سپتامبر نسبت به ماه اوت ۰/۶ درصد رشد نمود و فراتر از انتظار بازار ظاهر شد. آغاز به کار مجدد سکوی نفتی بسته شده در دریای شمال از یک سو و افزایش تولیدات اتومبیل از سوی دیگر، پایان خوشی را برای صنعت در فصل سوم رقم زد. اگرچه که در طول این فصل بخش صنعتی رشد بسیار ملایمی را تجربه نمود.

### تعمیق کسری تجاری

کسری تجاری انگلستان بیش از انتظار در ماه سپتامبر افزایش یافت. افزایش واردات نفت در کنار رشد ضعیف صادرات به منطقه یورو، اصلی‌ترین دلایل این افزایش بودند. اداره آمار ملی انگلستان اعلام کرد که کسری تجاری از ۸/۹۵۰ میلیارد پوند در ماه اوت به ۹/۸۲۱ میلیارد پوند در ماه سپتامبر افزایش یافته است. رشد ۴/۲ درصدی صادرات در دوره مذکور در مقابل رشد ۵/۸ درصدی واردات این میزان کسری را رقم زده است. ارقام نشان می‌دهد که در مجموع کسری حساب جاری فصل سوم سال جاری در حدود ۲۹ میلیارد پوند بوده که در مقایسه با ۲۸ میلیارد پوند در فصل دوم، افزایش یافته است.

### قیمت مسکن

قیمت مسکن بریتانیا در ماه اکتبر به طور غیرمنتظره کاهش یافت، کمترین افزایش فصلی را در ۲ سال گذشته به ثبت رساند و شواهد پیرامون آرامش نسبی در بازار مسکن را تکمیل کرد. قیمت مسکن در ماه اکتبر ۰/۴ درصد کاهش یافت و رشد ۰/۶ درصدی ماه سپتامبر نیز به صورت نزولی تجدیدنظر شد. هالیفاکس، ناشر این ارقام همچنین اعلام کرد که رشد



قیمت مسکن در حدی است که کماکان تقاضای مسکن را در ماه‌های آتی حمایت کند. اگرچه خریداران نگران افزایش نرخ بهره در سال آتی میلادی می‌باشند.

### شاخص‌های پیش‌نگر

شواهد حاکی از آن است که روند بهبود سریع اقتصاد انگلستان در ماه‌های پایانی سال تضعیف گردد. نااطمینانی پیرامون اقتصاد جهانی به کسب‌وکار داخلی این کشور ضربه زده است. بنگاه‌ها در بخش خدمات همچون بانک‌ها، هتل‌ها و نظایر آن با کمترین سرعت از ماه مه رشد کرده‌اند. از سوی دیگر، رشد در بخش ساخت‌وساز و کارخانه‌ای نیز به کمترین سطح از ژوئن ۲۰۱۳ تاکنون رسیده است. با توجه به ارقام منتشر شده، موسسه NIESR پیش‌بینی می‌کند که اقتصاد انگلستان در فصل پایانی سال تنها ۰/۵ درصد رشد کند. در حالی که بانک مرکزی به طور خوش‌بینانه‌ای رشد ۰/۸ درصدی را برای اقتصاد در نظر گرفته بود.

### جلسه ماه نوامبر BoE

بانک مرکزی انگلستان در هفته گذشته جلسه سیاست‌گذاری خود در ماه نوامبر را برگزار کرد. بدتر شدن وضعیت اقتصادی در اروپا و همچنین کاسته شدن از سرعت رشد اقتصاد در انگلستان سبب شد که اعضا بار دیگر به ابقای نرخ بهره در سطوح فعلی ۰/۵ درصد رای دهند. همچنین برنامه خرید دارایی در سطح ۳۷۵ میلیارد پوند باقی ماند. زمان احتمالی افزایش نرخ بهره از سوی تحلیل‌گران نیز اواسط سال ۲۰۱۵ تخمین زده شد.

## ژاپن

### آمار پولی و واقعی

آمار این هفته اقتصاد ژاپن حکایت از آن دارد که بانک مرکزی این کشور حداکثر توان خود را برای تزریق نقدینگی به اقتصاد برای رسیدن به هدف ۲ درصدی تورم به کار گرفته است. ارقام پایه پولی ماه اکتبر حکایت از افزایش ۳۶/۹ درصدی این شاخص نسبت به ماه اکتبر سال گذشته دارد. علیرغم این میزان تزریق پول پر قدرت هنوز تورم به سطح هدف‌گذاری شده نرسیده است. به همین علت نیز بانک مرکزی ژاپن در هفته گذشته برنامه جدید تسهیل مقداری را به مورد اجرا گذارد. اما این رقم نشانه دیگری است بر این که فعالان اقتصادی و مصرف‌کنندگان هنوز اعتماد خود را به اقتصاد بازنیافته اند. زیرا تنها در صورتی این رشد پایه پولی آثار تورمی شدید نخواهد گذاشت که متناسب با آن، تمایل به نگهداری پول نقد بیشتر شده و در نتیجه سرعت گردش پول کاهش یابد. به همین علت، برخی از اقتصاددانان معتقدند بانک مرکزی با سیاست ارتباطی<sup>۱</sup> بهتر می‌بایست اعتماد را به مصرف‌کنندگان بازگرداند تا مخارج مصرفی افزایش یابد و در نتیجه تورم افزایش و به سطح مطلوب برسد.

<sup>1</sup> Communication policy



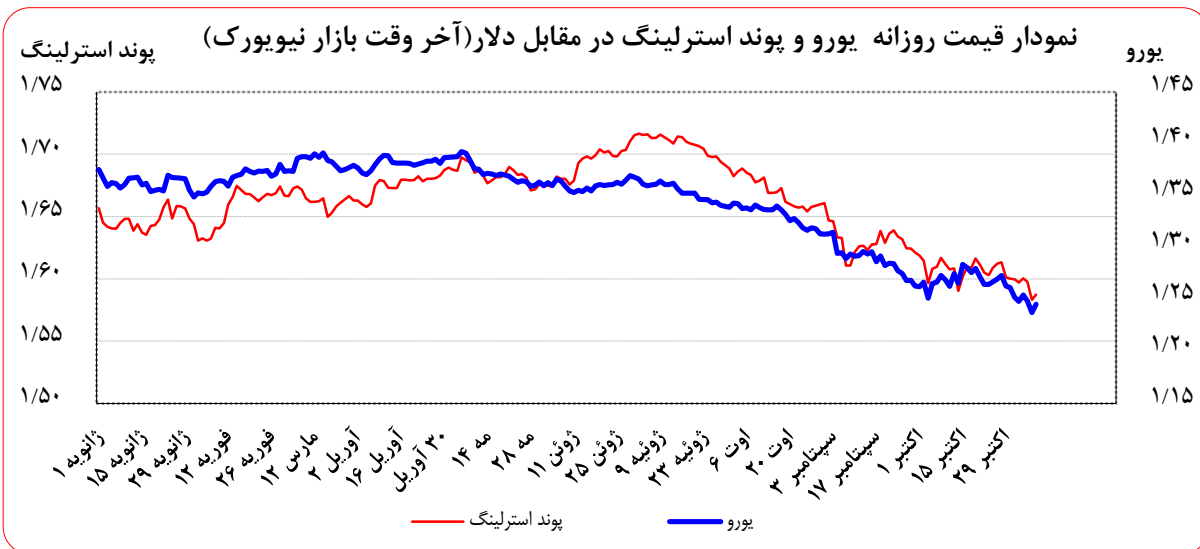


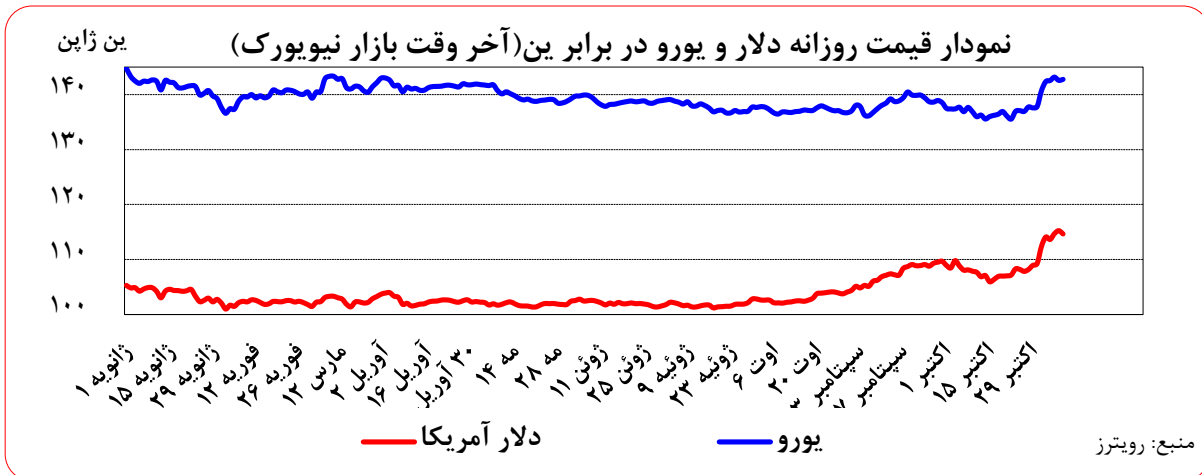
در پاسخ به این انتقادات بود که این هفته کورودا بار دیگر از سیاست غیرمنتظره بانک مرکزی دفاع کرد. او اظهار داشت: هیچ محدودیتی در استفاده از ابزار پولی برای تحریک تورم وجود ندارد و سیاست اتخاذ شده نشان دهنده تعهد خلل ناپذیر بانک مرکزی برای رسیدن به هدف تورمی است. وی ادامه داد، برای رسیدن به تورم دو درصدی پایدار، بانک مرکزی بدون هیچ تردیدی هرگونه سیاست پولی که نیاز باشد را به انجام خواهد رساند و سیاست اتخاذ شده کنونی نیز آخرین کنش بانک مرکزی نخواهد بود.

اما در هفته گذشته دو شاخص مدیران خرید ماه اکتبر برای بخش خدمات و همچنین تولیدات کارخانه ای منتشر شد که در مجموع نشان از وضعیت مطلوب اقتصاد در این ماه نسبت به ماه گذشته داشت. شاخص مدیران خرید بخش خدمات و تولیدات کارخانه ای در ماه اکتبر هر دو ۵۲/۴ واحد بود، در حالی که ارقام این دو بخش در ماه سپتامبر به ترتیب، ۵۲/۵ و ۵۱/۷ واحد بود. هر رقمی بالاتر از سطح ۵۰ نشان دهنده رشد بخش مورد نظر 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 ۴/۷۱، ۱/۳۶، ۱/۲۴ و ۰/۷۶ درصد تقویت شد.





به نرخ‌های پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۲۵۴۶-۱/۲۳۷۵ دلار و هر پوند در محدوده ۱/۶۰۰۳-۱/۵۸۳۳ دلار در نوسان بود. همچنین هر دلار نیز در دامنه ۱۱۵/۲۱-۱۱۳/۶۱ ین متغیر بود.

### خلاصه تحولات اسعار در هفته گذشته

عوامل تقویت دلار در مقابل اسعار:

- گسترش سیاست‌های فوق انبساطی در ژاپن در هفته ماقبل
- ارقام فراتر از انتظار بخش کارخانه‌ای موسسه مدیریت عرضه در امریکا
- موفقیت جمهوری خواهان در انتخابات کنگره و احتمال گسترش سیاست‌های حامی بخش کسب‌وکار
- اعلام آمادگی مجدد ژاپن در افزایش سیاست‌های فوق انبساطی‌اش
- اعلام آمادگی بانک مرکزی اروپا در استفاده از ابزار نامتعارف برای تحریک اقتصاد منطقه یورو

عوامل تقویت یورو در مقابل اسعار:

- انتقاد به رسانه‌ای شدن افزایش ترازنامه بانک مرکزی اروپا از سوی روسای بانک‌های مرکزی حوزه یورو
- سودگیری از تقویت اخیر دلار
- گزارش ضعیف‌تر از انتظار اشتغال بخش غیرکشاورزی امریکا برای ماه اکتبر

### مشروح تحولات اسعار در هفته گذشته

روز دوشنبه، دلار بیشترین سطح ۷ سال گذشته در مقابل ین، یعنی ۱۱۴ ین به ازای هر دلار را به ثبت رساند. تصمیم هفته ماقبل بانک مرکزی ژاپن برای گسترش سیاست‌های پولی انبساطی به قصد تحریک رشد اقتصادی در این کشور، اصلی‌ترین دلیل جهش دلار بود. شاخص دلار (DXY) نیز در این روز بیشترین سطح ۴ سال گذشته را



تجربه کرد. از سوی دیگر، ارقام بخش کارخانه‌ای موسسه مدیریت عرضه در امریکا نیز نشان داد که این بخش در ماه اکتبر بیش از انتظار رشد یافته است. اگرچه ارقام همین بخش از سوی موسسه مارکیت چندان مطلوب نبود، اما در مجموع به تقویت دلار منجر شد.

روز سه‌شنبه، گزارشی از سوی رویترز منتشر شد که گفته بود روسای بانک‌های مرکزی حوزه یورو به سبک رهبری و تعاملات رسانه‌ای آقای دراگی انتقادهایی دارند و در نظر دارند در جلسه روز پنجشنبه وی را به چالش بکشند. آن‌ها به اعلام خبر افزایش ترازنامه بانک مرکزی اروپا از سوی آقای دراگی در حالی که در شورای حکمرانی ECB مقرر شده بود این موضوع علنی نشود، اعتراض دارند. پس از آن، این تلقی ایجاد شد که ممکن است اعضای شورای حکمرانی با انبساط بیشتر پول در حوزه یورو موافق نباشند و این موضوع تقویت یورو را در این روز رقم زد. علاوه بر آن، سودگیری از تقویت اخیر دلار نیز به تقویت یورو کمک کرد.

روز چهارشنبه، دلار به بیشترین سطح چندین سال اخیر رسید. پس از موفقیت جمهوری خواهان در به دست گرفتن اکثریت در هر دو مجلس سنا و نمایندگان برای نخستین بار از سال ۲۰۰۶، این تلقی ایجاد شد که از این پس سیاست‌های حامی کسب‌وکار گسترش خواهد یافت و این موضوع تقویت دلار را رقم زد. انتظار بهبود اقتصادی در امریکا با نرخ بیکاری ۵/۸ درصد، یعنی کمترین سطح از اواسط ۲۰۰۸ تاکنون از یک سو و اقتصادهای بیمار ژاپن و حوزه یورو از سوی دیگر، به تقویت دلار کمک کرد. در این روز، تضعیف ین نیز در مقابل دلار ادامه یافت. آقای کورودا در این روز اعلام کرد که آماده افزایش سیاست‌های فوق انبساطی‌اش به منظور رسیدن به هدف ۲ درصدی تورم است.

روز پنجشنبه، یورو به کمترین سطح ۲ سال گذشته در مقابل دلار رسید. در این روز آقای دراگی بار دیگر به استفاده از ابزار غیرمتعارف برای تحریک اقتصاد کند حوزه یورو تاکید کرد. وی همچنین افزود که تاثیر برنامه خرید دارایی این بانک بر ترازنامه‌اش زیاد خواهد بود. این موضوع به تضعیف یورو انجامید و به چراغ سبزی برای فروش یورو مبدل شد. در مجموع ارقام ناامیدکننده از رشد کسب‌وکار در حوزه یورو و نیز انبساط پولی از سوی بانک مرکزی ژاپن، ECB را تحت فشار برای گسترش سیاست‌های پولی قرار داده است.

روز جمعه، دلار در مقابل اسعار عمده تضعیف شد. گزارش اشتغال امریکا برای ماه اکتبر ضعیف‌تر از انتظار بود. اقتصاد امریکا تنها ۲۱۴ هزار شغل جدید افزوده، در حالی که پیش‌بینی بازار افزوده شدن ۲۳۱ هزار شغل بود. اگرچه جزئیات و تجدیدنظرها همگی نشان از بهبود در بازار اشتغال داشت. در مجموع به نظر می‌رسد که سرمایه‌گذاران از افزایش ۲۱۴ هزار نفری اشتغال در بخش غیرکشاورزی به عنوان بهانه‌ای برای سودگیری از افزایش اخیر دلار استفاده کردند و در نهایت تضعیف این روز دلار را رقم زدند.



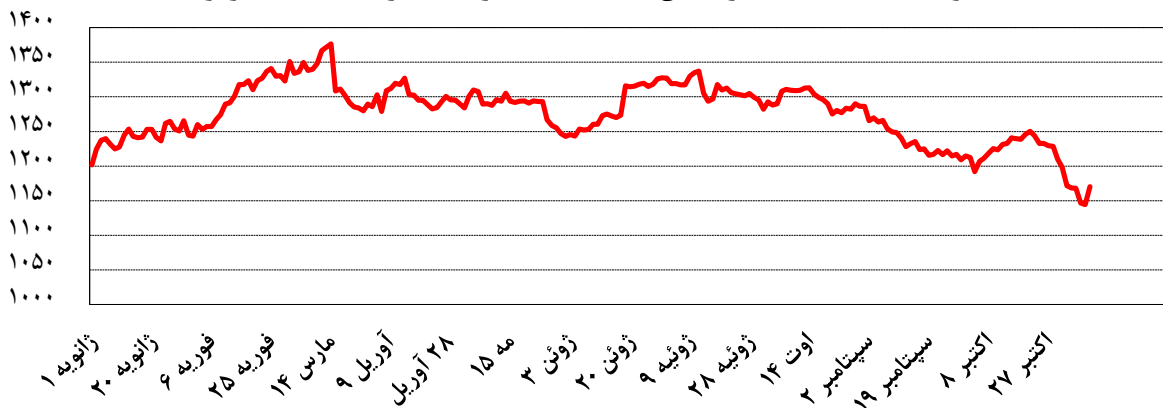
نرخ های بهره

ماه ۱۲	ماه ۹	ماه ۶	ماه ۳	
۰/۵۵۷۸۰	-	۰/۳۳۶۶۵	۰/۲۳۱۶۰	دلار
۰/۳۰۳۵۷	-	۰/۱۴۷۸۶	۰/۰۵۵۰۰	یورو
۱/۰۱۴۶۳	-	۰/۶۹۳۷۵	۰/۵۵۸۳۸	پوند
۰/۱۶۵۴۰	-	۰/۰۵۸۴۰	۰/۰۰۹۰۰	فرانک
۰/۲۸۵۴۳	-	۰/۱۵۲۸۶	۰/۱۰۵۷۱	ین
۱/۰۱۵۷۱	-	۰/۸۵۱۴۳	۰/۶۸۴۲۹	درهم
۶/۰۰۰۰	۶/۰۰۰۰	۶/۰۰۰۰	۵/۵۰۰۰	یوان مرجع
۱۰/۳۹۰۰	۱۰/۳۹۰۰	۱۰/۳۹۰۰	۱۰/۳۹۰۰	لیبر ترکیه

تحولات بازار طلا

نوسانات هفته گذشته قیمت طلا در بازار نیویورک در محدوده ۱۱۷۰/۱۰-۱۱۴۴/۳۰ دلار برای هر اونس در نرخ های پایانی ثبت شد. متوسط بهای طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۳/۹۹ درصد کاهش یافت.

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





روز دوشنبه، بهای فلز زرد رنگ کاهش یافت و به نزدیکی پایین‌ترین سطح چهارساله رسید. ترکیب افت بهای نفت خام به همراه تقویت ارزش دلار آمریکا موجب شد تا ارزش طلا برای چهارمین روز پیاپی کاهش یابد. بهای طلا در این روز با ۰/۵ درصد کاهش به سطح ۱۱۶۸/۶۰ دلار در هر اونس رسید. افت بهای طلا به زیر ۱۱۸۰ دلار، چشم انداز آن را بسیار آسیب پذیر کرده است. زیرا هر اونس ۱۱۸۰ دلار سطحی بود که در افت های پیشین در ماه دسامبر و ژوئن حفظ شده بود و در طول این هفته فعالان انتظار افت شدید در بهای طلا را داشتند.

روز سه‌شنبه، با انتشار گزارشی در مورد اختلاف مقامات بانک های مرکزی کشورهای اروپایی با راهبرد ماریو دراگی، که برای بازار نشانه‌ای از محدودیت‌ها بر سیاست‌های انبساطی آتی بانک مرکزی اروپا قلمداد شد، دلار آمریکا در برابر یورو تضعیف شد. این تضعیف به همراه انتظارات در مورد افزایش تقاضای فیزیکی طلا در آسیا، موجب شد تا روند قیمت بازار در این روز مثبت شود. بهای طلا در این روز با ۰/۳ درصد افزایش به سطح ۱۱۶۷/۷۵ دلار در هر اونس رسید.

روز چهارشنبه، بهای طلا حدود ۲ درصد افت داشت و به پایین‌ترین سطح از اواسط سال ۲۰۱۰ رسید و راه را برای رسیدن نرخ به سطح کلیدی ۱۰۰۰ دلار در هر اونس باز کرد. مهم‌ترین عامل این کاهش، تقویت ارزش دلار آمریکا بود که باعث تضعیف سرمایه‌گذاری روی طلا شد. پایین‌ترین سطح قیمتی سال ۲۰۱۰ در ماه آوریل رقم خورد که بهای طلا ۱۱۳۷/۴۰ دلار در هر اونس بود و در معاملات روز چهارشنبه بهای طلا اندکی بالاتر از آن قرار گرفت. تحلیل گران تکنیکال معتقد بودند که با سقوط سطح ۱۱۵۰ دلار در هر اونس، به احتمال بسیار زیاد بهای طلا به سطح ۱۰۰۰ دلار در هر اونس خواهد رسید.

روز پنجشنبه، پس از آن که بهای طلا به پایین‌ترین سطح ۴ ساله رسید، برخی از سرمایه‌گذاران زمان را برای خرید طلا مناسب دیدند و از این رو برای سودبری بیشتر وارد بازار شدند. اگرچه این حجم تقاضا آن قدر بالا نبود و در نتیجه باعث شد تا بهای طلا به میزان کمی افزایش یابد. آن گونه که در پایان معاملات این روز بهای طلا با ۰/۳ درصد افزایش به ۱۱۴۴/۳۰ دلار در هر اونس رسید.

برای اولین بار پس از قریب پنج ماه در روز جمعه بهای طلا رشدی ۲/۶ درصدی را ثبت کرد و به سطح ۱۱۷۰/۱۰ دلار در هر اونس رسید. علت اصلی این افزایش، کاهش ارزش دلار آمریکا در برابر سایر ارزها و همچنین تقاضای خرید برای پوشش فروش های قبلی سرمایه‌گذاران بود که پس از آن رخ داد که بهای طلا به پایین‌ترین سطح چهار سال و نیمه خود رسید. این سومین هفته نزولی برای طلا بود.



## نفت

متوسط بهای نفت خام پایه امریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل،  $3/71$  درصد کاهش یافت. به نرخ‌های پایان وقت بازار نیویورک، بهای هر بشکه نفت خام پایه امریکا در محدوده  $77/19-78/78$  دلار معامله گردید. متوسط هفتگی بهای این ماده خام در هر بشکه در سطح  $78/24$  دلار قرار گرفت. متوسط بهای نفت خام برنت دریای شمال در هفته گذشته  $3/31$  درصد نسبت به هفته ماقبل کاهش یافت. هر بشکه نفت برنت به نرخ‌های پایان وقت بازار مذکور در دامنه  $82/86-84/78$  دلار معامله گردید و متوسط هفتگی هر بشکه آن به  $83/36$  دلار رسید. هر بشکه نفت اوپک به نرخ‌های پایان وقت بازار نیویورک در دامنه  $78/11-80/64$  دلار معامله گردید و متوسط هفتگی هر بشکه نفت اوپک به  $78/92$  دلار رسید که نسبت به متوسط هفته ماقبل  $4/41$  درصد کاهش داشت.

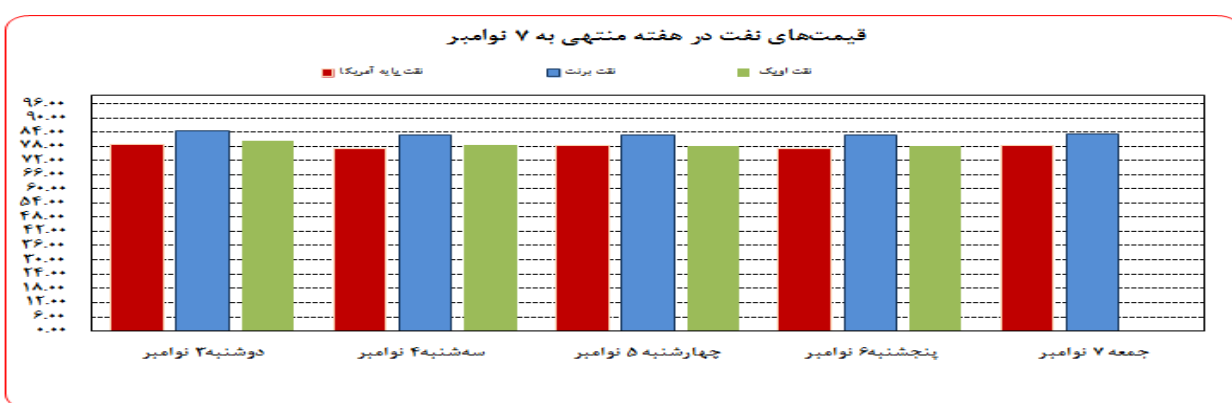
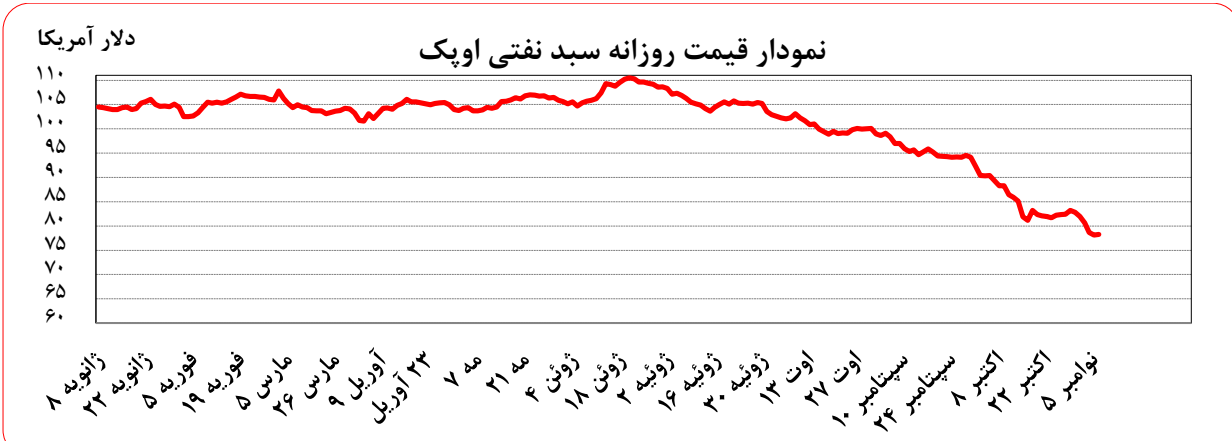
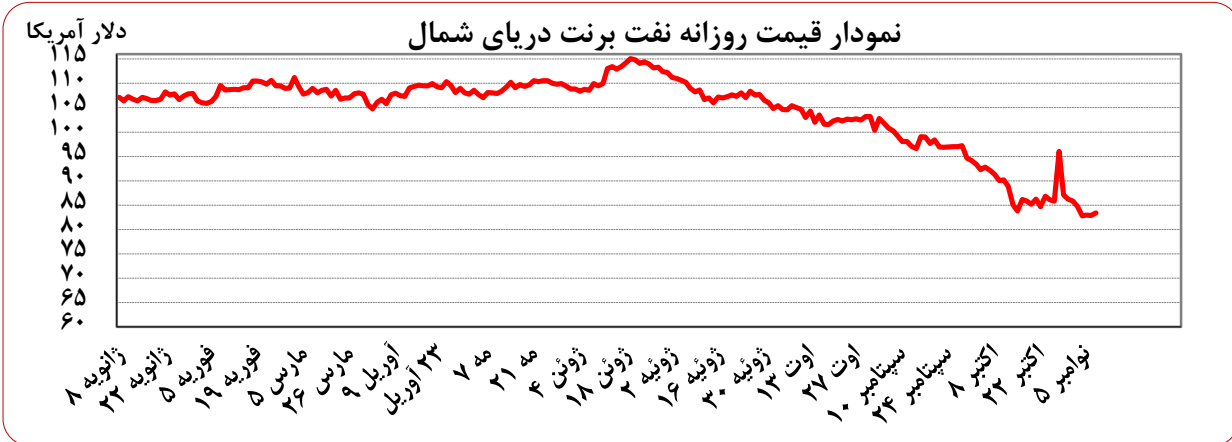
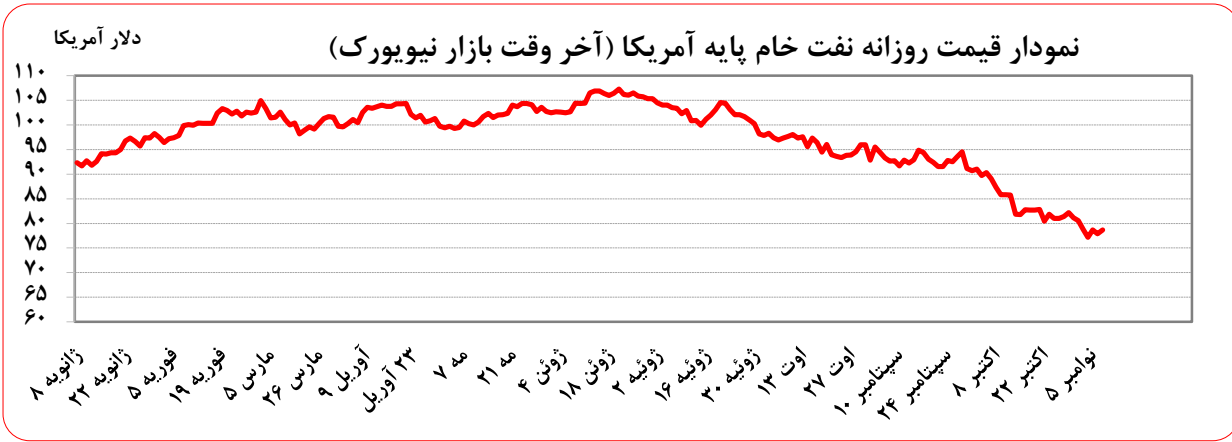
عربستان، علیرغم افزایش قیمت نفت خود برای نقاط مختلف جهان از جمله آسیا، اقدام به کاهش قیمت نفت صادراتی خود به امریکا نمود که سبب کاهش کمتر قیمت نفت برنت و سقوط قیمت نفت امریکا در ابتدای هفته شد. کاهش قیمت، افزایش فروش‌های تکنیکی نفت در بازار آتی را به همراه داشت، به نحوی که قیمت قراردادهای کوتاه مدت کمتر از قراردادهای بلندمدت‌تر شده که این حالت در بازار آتی به "Contango Structure" معروف است<sup>۱</sup>. آمارهای ضعیف‌تر از انتظار اقتصادی چین، در کنار افزایش ارزش دلار به خصوص در روز پنجشنبه، به کاهش قیمت نفت کمک کرد.

البته در اواسط هفته رشد کمتر از حد انتظار ذخایر نفت در کنار کاهش ذخایر بنزین امریکا و انفجار خط لوله انتقال سوخت در عربستان سعودی، سبب افزایش قیمت نفت خام شد. در روز جمعه، اوکراین روسیه را به ارسال  $32$  تانک به مرز مشترک دو کشور محکوم نمود و آمارهای ضعیف‌تر از انتظار اشتغال بخش غیرکشاورزی در امریکا، احتمال تعجیل در اجرای سیاست‌های پولی انقباضی فدرال‌رزرو را کاهش داد تا قیمت نفت در این روز هم تا حدودی افزوده شود.

<sup>۱</sup> همچنین این شرایط نشان می‌دهد فعالان بازار انتظار کاهش بیشتر در قیمت‌ها را دارند.



بهره برداری 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)			
موجودی در هفته گذشته	Δ هفته ماقبل	Δ سال قبل	
۱,۰۷۱/۲۰	۲/۱	۰/۵	نفت خام
۳۸۰/۲۰	۲/۱	۰/۵	ذخایر تجاری نفت خام
۶۹۱/۰۰	۰	-۵	ذخایر استراتژیک نفت خام
۲۰۱/۸۰	-۱/۲	-۱/۴	بنزین

مصرف نفت خام آمریکا (هزار بشکه در روز)			
میزان در هفته گذشته	Δ هفته ماقبل	Δ سال قبل	
۸,۹۷۲	۲	۱,۱۱۴	تولید داخلی
۶,۲۶۴	-۴۲۶	-۹۰۴	خالص واردات



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

هفته منتهی به ۱۳۹۳/۰۸/۱۶

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

۲۰۱۴/۱۱/۰۷

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۷ نوامبر	پنجشنبه ۶ نوامبر	چهارشنبه ۵ نوامبر	سه شنبه ۴ نوامبر	دوشنبه ۳ نوامبر	عنوان	جمعه ۳۱ اکتبر
۰/۶۷۳۶		۰/۹۶	۰/۶۸۰۰	۰/۶۸۲۶	۰/۶۷۹۳	۰/۶۸۰۵	۰/۶۷۸۶	۰/۶۷۹۰	دلار به SDR	۰/۶۷۶۴
۱/۱۲۱۰	۴	۱/۵۳	۱/۱۳۸۲	۱/۱۳۳۰	۱/۱۴۲۴	۱/۱۳۸۷	۱/۱۴۰۹	۱/۱۳۵۹	دلار کانادا	۱/۱۲۶۶
۱۰۹/۲۹	۵	۴/۷۱	۱۱۴/۴۳	۱۱۴/۶۲	۱۱۵/۲۱	۱۱۴/۶۶	۱۱۳/۶۱	۱۱۴/۰۵	ین ژاپن	۱۱۲/۳۴
۱/۲۶۴۱	۳	-۱/۳۶	۱/۲۴۶۹	۱/۲۴۵۵	۱/۲۳۷۵	۱/۲۴۸۶	۱/۲۵۴۶	۱/۲۴۸۲	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۲۵۲۳
۰/۹۵۴۱	۲	۱/۲۴	۰/۹۶۵۹	۰/۹۶۶۲	۰/۹۷۳۲	۰/۹۶۴۰	۰/۹۵۹۹	۰/۹۶۶۰	فرانک سوییس	۰/۹۶۲۷
۱/۶۰۵۳	۱	-۰/۷۶	۱/۵۹۳۱	۱/۵۸۷۲	۱/۵۸۳۳	۱/۵۹۷۶	۱/۶۰۰۳	۱/۵۹۷۱	لیره انگلیس *	۱/۵۹۹۶
۱/۴۸۴۶۷		-۰/۹۵	۱/۴۷۰۶۰	۱/۴۶۵۰۰	۱/۴۷۲۱۱	۱/۴۶۹۵۰	۱/۴۷۳۵۹	۱/۴۷۲۸۱	SDR به دلار	۱/۴۷۸۳۳
۱۲۰۷/۶۶		-۳/۹۹	۱۱۵۹/۴۵	۱۱۷۰/۱۰	۱۱۴۴/۳۰	۱۱۴۶/۵۰	۱۱۶۷/۷۵	۱۱۶۸/۶۰	طلای نیویورک (هراونس)	۱۱۷۱/۷۱
۱۲۰۹/۵۵		-۴/۵۰	۱۱۵۵/۱۵	۱۱۵۴/۵۰	۱۱۴۵/۰۰	۱۱۴۲/۰۰	۱۱۶۶/۵۰	۱۱۶۷/۷۵	طلای لندن (هراونس)	۱۱۶۴/۲۵
۸۶/۲۲		-۳/۳۱	۸۳/۳۶	۸۳/۳۹	۸۲/۸۶	۸۲/۹۵	۸۲/۸۲	۸۴/۷۸	نفت برنت انگلیس	۸۵/۸۶
۸۱/۲۶		-۳/۷۱	۷۸/۲۴	۷۸/۶۵	۷۷/۹۱	۷۸/۶۸	۷۷/۱۹	۷۸/۷۸	نفت پایه آمریکا	۸۰/۵۴
۱۷۰۷۷		۲/۳۲	۱۷۴۷۳	۱۷۵۷۴	۱۷۵۵۴	۱۷۴۸۵	۱۷۳۸۴	۱۷۳۶۶	DOW-30 (بورس وال استریت)	۱۷۳۹۱
۱۵۶۶۹		۷/۶۵	۱۶۸۶۸	۱۶۸۸۰	۱۶۷۹۲	۱۶۹۳۷	۱۶۸۶۲	--	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۱۶۴۱۴
۶۴۴۶		۱/۱۵	۶۵۲۰	۶۵۶۷	۶۵۵۱	۶۵۳۹	۶۴۵۴	۶۴۸۸	FTSE-100 (بورس لندن)	۶۵۴۷
۹۰۹۹		۱/۹۹	۹۲۸۱	۹۲۹۲	۹۳۷۷	۹۳۱۵	۹۱۶۶	۹۲۵۲	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۹۳۲۷