



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 ۴۹

هفته منتهی به ۲۶ فوریه ۲۰۱۷

۸ اسفند ۱۳۹۵





## فهرست مندرجات

شماره صفحه

عنوان

۲-۱۱

بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

• آمریکا

• اروپا

• منطقه یورو

• ایتالیا

• انگلستان

• ژاپن

• کره

• روسیه

• ترکیه

۱۱-۱۵

تحولات بازار ارزهای عمده

۱۶-۱۶

تحولات بازار طلا

۱۷-۱۹

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 امریکا، هر چند صورت جلسه ماه ژانویه فدرال رزرو از وجود ناطمینانی در بین اعضا صاحب رای در FOMC جهت اتخاذ تصمیمات سیاستی خبر داد، اما گفته‌های اکثر اعضای این کمیته در هفته گذشته نشانی از احتمال افزایش نرخ بهره کلیدی در نشست ماه مارس داشت. همچنین فروش خانه‌های نوساز و غیرنوساز در ماه ژانویه در مقایسه با ماه دسامبر از افزایش خوبی برخوردار شد.

در منطقه یورو، مطابق آمارهای مقدماتی منتشره، تمامی شاخص‌های مدیران خرید در ماه فوریه افزایش یافته است. همچنین مطابق پیش‌بینی کمیسیون اروپا، رشد تولید ناخالص داخلی واقعی منطقه یورو در سال‌های ۲۰۱۷ و ۲۰۱۸ به ترتیب، به ۱/۶ درصد و ۱/۸ درصد خواهد رسید.

در انگلستان، مطابق آمارهای مقدماتی منتشره، تولید ناخالص داخلی در فصل چهارم ۲۰۱۶ نسبت به فصل قبل، بالاتر از پیش‌بینی بازار ۰/۷ درصد افزایش یافت.

در ایتالیا، نرخ تورم در ماه ژانویه به ۱ درصد رسید.

در ژاپن، افزایش ۸/۵ درصدی واردات در ماه ژانویه نسبت به ماه مشابه سال قبل، سبب شد مازاد تراز تجاری ژاپن با کاهش قابل توجه در ماه ژانویه به رقم ۱۵۵/۵ میلیارد ین برسد. تخمین اولیه شاخص مدیران خرید صنایع تولیدی در ماه فوریه ۵۳/۵ واحد اعلام شد که بالاتر از ۵۲/۱ واحد مورد انتظار بود.

هفته گذشته شاخص دلار برای سومین هفته متوالی افزایش یافت. این افزایش قابل توجه نبود و بیشتر به دلیل ضعف یورو ایجاد شد؛ در غیر این صورت شاخص دلار با ضعف هفته را به پایان می‌برد.

بهای طلا در هفته گذشته در مقایسه با هفته ما قبل افزایش یافت. ناطمینانی مشاهده شده در صورت جلسه فدرال رزرو در خصوص سیاست‌های ترامپ و وضعیت اقتصادی این کشور و همچنین گفته وزیر خزانه‌داری امریکا در خصوص احتمال به تعویق افتادن معرفی و تصویب سیاست‌های مالیاتی جدید دولت، از مهم‌ترین دلایل افزایش بهای طلا بوده است.

هفته گذشته قیمت نفت اندکی افزایش یافت. تقابل دو عامل برنامه کاهش تولید نفت اوپک و افزایش تولید نفت

در امریکا، علت نوسان قیمت نفت در محدوده ۴ تا ۵ دلاری در هفته‌های اخیر بوده است.



## امریکا

## اهم سخنان اعضای FOMC

طی هفته گذشته تعدادی از اعضای کمیته بازار باز فدرال رزرو موسوم به FOMC در خصوص سیاست‌های آتی این بانک سخن گفتند. روز دوشنبه خانم لورتا مزتر<sup>۱</sup> رییس فدرال رزرو کلیولند از افزایش نرخ بهره کلیدی در این مقطع زمانی دفاع نمود. خانم مزتر در سال ۲۰۱۷ یکی از اعضای صاحب رای در این کمیته نبوده اما در جلسات FOMC اظهار نظر خواهد داشت. وی وضعیت اقتصاد امریکا را مناسب ارزیابی نموده و عنوان داشته دوره کاهش بهای نفت و تقویت دلار که تورم را پایین نگاه داشته بود رو به پایان است و تورم افزایش خواهد یافت.

آقای نیل کاشکاری<sup>۲</sup> رییس فدرال رزرو مینیاپولیس به عنوان یکی از مخالفین افزایش نرخ بهره عنوان داشته نباید در افزایش نرخ بهره تعجیل نمود. وی معتقد است هنوز در بازار کار احتمال بهبود وجود داشته و نرخ تورم به سطح هدف بانک مرکزی نرسیده است. این عضو صاحب رای در جلسه ماه آینده فدرال رزرو، معتقد است نباید با افزایش نرخ بهره، روند رشد اقتصادی را کند کرد. شایان ذکر است فدرال رزرو علاوه بر تورم که در حال حاضر در سطحی بالاتر از نرخ ۲ درصد مورد هدف این بانک قرار دارد، شاخص قیمت پایه مخارج مصرف شخصی<sup>۳</sup> که در حال حاضر در سطح ۱/۷ درصد و پایین‌تر از ۲ درصد قرار دارد را در اتخاذ تصمیمات سیاستی مد نظر قرار می‌دهد.

آقای پاریک هارکر<sup>۴</sup> رییس فدرال رزرو فیلادلفیا که معتقد است باید فدرال رزرو سه نوبت در سال ۲۰۱۷ اقدام به افزایش نرخ بهره نماید، عنوان داشته از روند افزایش اشتغال و تورم رضایت دارد. او به عنوان یکی از اعضای صاحب رای در سال جاری، معتقد است هنوز فضا برای افزایش سطح دستمزدها وجود دارد.

آقای جرومی پاول<sup>۵</sup> از اعضای هیئت عامل فدرال رزرو نیز به مانند اکثر اعضای صاحب رای در سال ۲۰۱۷، وضعیت اقتصاد این کشور را مطلوب و در سطح انتظار فدرال رزرو دانسته و افزایش نرخ بهره را برای اقتصاد این کشور مناسب دانسته است. وی نیز از سه نوبت افزایش نرخ بهره در سال جاری حمایت می‌نماید.

<sup>1</sup> Loretta J. Mester

<sup>2</sup> Neel Kashkari

<sup>3</sup> core personal consumption expenditures index

<sup>4</sup> Patrick Harker

<sup>5</sup> Jerome Powell



آقای لاکهارت<sup>۱</sup> رییس فدرال رزرو آتلانتا عنوان داشته احتمال افزایش نرخ بهره کلیدی در ماه مارس جدی بوده و آمارها این احتمال را تقویت می‌نمایند.

آقای کاپلان<sup>۲</sup> رییس فدرال رزرو دالاس و از اعضای رای دهنده در سال ۲۰۱۷ نیز عنوان داشته بهتر است فدرال رزرو هر چه زودتر نسبت به افزایش نرخ بهره کلیدی اقدام نماید و اجازه افزایش بیش از حد تورم را ندهد. وی نیز معتقد است فدرال رزرو در سال ۲۰۱۷ باید سه نوبت افزایش نرخ بهره داشته باشد.

### صورت جلسه فدرال رزرو

صورت جلسه ماه ژانویه کمیته سیاست‌گذاری فدرال رزرو هفته گذشته منتشر و نشان داد اکثر اعضا با افزایش زود هنگام نرخ بهره برای کاهش ریسک افزایش سریع تورم توافق دارند. اکثر اعضا اعلام نموده‌اند در صورتی که روند افزایش تورم به همین منوال باشد و افزایش در اشتغال روی دهد، افزایش نرخ بهره کلیدی مفید و مناسب خواهد بود. البته نااطمینانی‌هایی در بین اعضا از سوی سیاست‌های آتی دولت ترامپ و همچنین تاثیر افزایش ارزش دلار بر اقتصاد امریکا وجود دارد. این نگرانی‌ها و همچنین تردید در افزایش بلندمدت نرخ بیکاری و تورم به بالاتر از اهداف فدرال رزرو در بین اعضای که حق رای دارند، بیشتر نمایان است. تعداد کمی از اعضا نیز برای معکوس نمودن متناوب سیاست‌های پولی غیرمتعارف و افزایش نرخ بهره در نشست ماه مارس اعتقاد داشته و بیان نموده بودند در این صورت کمیته سیاست بازار باز در مقابل تحولات اقتصادی، سیاستی عملکرد منعطف‌تر خواهد داشت. کمیته سیاست بازار باز پیش‌بینی نموده اقتصاد امریکا در سال جاری ۲/۱ درصد رشد نموده و نرخ بیکاری به کمتر از ۴/۵ درصد کاهش یابد. در خصوص اوراق بهادار دولتی و غیر دولتی که فدرال رزرو در جریان بحران مالی سال ۲۰۰۸-۲۰۰۷ خریداری و به ترازنامه خود افزوده، اعضا تصمیم به جایگزینی اسناد سررسید شده با اسناد جدید تا زمان عادی شدن سطح نرخ بهره از سطوح حداقلی کنونی گرفتند. به نظر می‌رسد در نشست ماه مارس نیز همین تصمیم دوباره اتخاذ شود.

در صورتی که در هفته پیش‌رو ترامپ در سخنرانی کنگره امریکا سیاست‌های جدید مالیاتی دولت را معرفی نماید، می‌تواند تاثیر مهمی بر کاهش نااطمینانی‌های موجود داشته باشد. در غیر این صورت اگر به گفته وزیر خزانه‌داری آقای

<sup>1</sup> Dennis Lockhart

<sup>2</sup> Robert Kaplan



استیون منوشین<sup>۱</sup> ارائه و تصویب سیاست‌های کاهش مالیاتی تا ماه اوت به تعویق افتد، فدرال رزرو نیز ممکن در خصوص سیاست‌های خود با احتیاط بیشتر عمل نمود و در ماه مارس تغییر سیاستی روی ندهد.

## مسکن

فروش خانه‌های غیرنوساز در ماه ژانویه ۳/۳ درصد در مقایسه با ماه دسامبر افزایش یافت. نرخ رشد فروش این نوع از خانه‌ها در ماه دسامبر در مقایسه با ماه قبل از آن که ۲/۸- درصد اعلام شده بود، به ۱/۶- درصد مورد تجدید نظر قرار گرفت. فروش خانه‌های نوساز نیز در ماه ژانویه در مقایسه با ماه دسامبر ۳/۷ درصد افزایش یافت و فروش آن در ماه دسامبر در مقایسه با ماه نوامبر از ۱۰/۴- به ۷/۰- درصد مورد تجدید نظر گرفت. بررسی روند قیمت‌ها در بازار مسکن نشان می‌دهد در طول سال ۲۰۱۶ بهای مسکن بیش از ۵ درصد افزایش یافته که بالاتر از تورم در سطح مصرف‌کنندگان بوده است.

بعد از افت شدید نرخ رشد اقتصادی در پی بحران اقتصادی مالی جهانی، بخش مسکن در کنار مصرف به عنوان یکی از موتورهای رشد اقتصاد امریکا مطرح شد. رونق بخش مسکن به واسطه دارا بودن صنایع بالا دستی و پایین دستی، تاثیر بسیار قابل توجهی بر اقتصاد این کشور دارد. در بخش بالا دستی، علاوه بر تحریک تقاضای مواد اولیه و مصالح مورد نیاز برای ساخت مسکن، صنایع را به افزایش سرمایه‌گذاری تحریک می‌نماید. در بخش پایین دستی نیز افزایش ساخت و ساز، تقاضای بخش‌هایی از قبیل فروش اسباب و اثاثیه منزل را افزایش می‌دهد که می‌تواند در افزایش خرده‌فروشی تاثیر داشته باشد. به طور کلی در یک تا دو سال اخیر، بخش مسکن از رونق مطلوبی برخوردار بوده که روند رشد قیمت‌ها در این بخش مهم‌ترین نشانه آن برشمرده می‌شود. انتظار می‌رود با پایان فصل نخست ۲۰۱۷ که به طور معمول به علت سردی هوا فعالیت‌های ساختمانی افت می‌نماید، در فصول بعدی سال ۲۰۱۷ روند رشد بخش مسکن با توجه به وضعیت اشتغال ادامه داشته باشد. البته افزایش در نرخ بهره و تاثیر آن بر نرخ بهره وام‌های رهنی تا حدی از سرعت رشد این بخش خواهد کاست.

## منطقه یورو

روز دوشنبه ۲۰ فوریه جلسه گروه اروپا تشکیل و دومین گزارش جامع برنامه اصلاحات اقتصادی یونان با حضور کارشناسان نهادهای مربوطه و مقامات یونان بررسی شد. در این جلسه مسایل مرتبط با راهبرد بودجه‌ای و بازار کار یونان در میان مدت بررسی شد. گروه اروپا از توافق بدست آمده بین نهادهای مسئول و مقامات یونان برای اتمام گزارش استقبال کرد.

<sup>1</sup> Steven Mnuchin



همچنین در این نشست پیش‌بینی‌های اقتصادی کمیسیون اروپا از اقتصاد منطقه یورو در سال‌های ۲۰۱۷ و ۲۰۱۸ بررسی شد. مطابق این پیش‌بینی‌ها، بهبود اقتصادی حاصل شده در سال ۲۰۱۶ علی‌رغم افزایش نااطمینانی‌ها همچنان روند خود را در سال ۲۰۱۷ ادامه خواهد داد. رشد تولید ناخالص داخلی واقعی منطقه یورو در سال‌های ۲۰۱۷ و ۲۰۱۸ به ترتیب، به ۱/۶ درصد و ۱/۸ درصد خواهد رسید.

در فرانسه، در حالی که تنها دو ماه تا برگزاری دور اول انتخابات ریاست جمهوری در ۲۳ آوریل ۲۰۱۷ باقی مانده، فرانسوا بایرو ضمن حمایت از آمانوئل ماکرون، نامزد مستقل انتخابات ریاست جمهوری، از ادامه رقابت‌های انتخاباتی برای ورود به کاخ الیزه به نفع رقیب خود انصراف داد. وی دلیل انصراف خود را گسترش شعله‌های افراطی‌گری عنوان و آن را خطری جدی و خطرناک برای فرانسه و اتحادیه اروپا معرفی کرد. آمانوئل ماکرون ضمن غافلگیری از حمایت رقیب سابقش، پیشنهاد ائتلاف از سوی بایرو را پذیرفت. نظرسنجی‌ها حاکی از آن است که آمانوئل ماکرون و فرانسوا فیون در رقابتی شانه به شانه برای راه‌یابی به دور دوم انتخابات ریاست جمهوری و رویارویی با مارین لوپن نامزد راست افراطی جبهه ملی و مهاجرستیز مبارزه می‌کنند.

### آمارهای اقتصادی

مطابق آمارهای مقدماتی منتشره، در ماه فوریه نسبت به ژانویه، شاخص مدیران خرید بخش خدمات از ۵۳/۷ به ۵۵/۶ واحد، شاخص مدیران خرید بخش کارخانه‌ای از ۵۵/۲ به ۵۵/۵ واحد و شاخص مدیران خرید مرکب موسسه‌ی مارکیت از ۵۴/۴ به ۵۶ واحد افزایش یافت. افزایش شاخص‌های مدیران به معنی افزایش تولید، کسب و کار جدید، رشد بالاتر و ایجاد اشتغال می‌باشد. همچنین بهبود در این شاخص‌ها، نویدبخش بهبود فضای کسب و کار در آینده نیز است.

مطابق آمارهای نهایی منتشره، شاخص بهای مصرف‌کننده در ماه ژانویه نسبت به ماه قبل ۰/۸ درصد کاهش یافت. این سومین و بزرگترین کاهش شاخص بهای مصرف‌کننده طی دوازده ماهه منتهی به ژانویه ۲۰۱۷ می‌باشد. شایان ذکر است شاخص مذکور در ماه دسامبر نسبت به نوامبر ۰/۵ درصد افزایش یافته بود. همچنین نرخ تورم بدون تغییر نسبت به آمارهای مقدماتی منتشره، ۱/۸ درصد در ماه ژانویه گزارش شده است.

### آلمان، موتور پیشران اقتصاد منطقه یورو

مطابق آمارهای مقدماتی منتشره، در ماه ژانویه نسبت به فوریه، شاخص مدیران خرید بخش خدمات از ۵۳/۴ واحد، شاخص مدیران خرید بخش کارخانه‌ای از ۵۶/۴ به ۵۷ واحد و شاخص مدیران خرید مرکب از ۵۴/۸ به ۵۶/۱ واحد افزایش یافت.



همچنین شاخص شرایط کسب و کار آلمان از ۱۰۹/۹ واحد در ماه ژانویه به ۱۱۱ واحد در ماه فوریه افزایش یافت. علاوه بر آن شاخص انتظارات کسب و کار از ۱۰۳/۲ واحد در ماه ژانویه به ۱۰۴ واحد در فوریه افزایش یافت.

## تحلیل اقتصادی

آمارهای مربوط به تورم در ماه فوریه هفته آینده منتشر خواهد شد. مطابق پیش‌بینی‌های انجام شده توسط تحلیل‌گران اقتصادی، نرخ تورم در فوریه به ۲ درصد خواهد رسید. این همان نرخ هدف‌گذاری شده بانک مرکزی اروپاست که سال‌ها تلاش و اتخاذ سیاست‌های تسهیل‌مقداری دستیابی به آن را میسر کرده است. در سایه سیاست‌های انبساطی بانک مرکزی نرخ تورم از ۰/۲- درصد در فوریه ۲۰۱۶ به ۲ درصد در فوریه ۲۰۱۷ خواهد رسید. هرچند رسیدن به نرخ هدف‌گذاری شده دستاورد مهمی برای بانک مرکزی به حساب می‌آید، اما بالا بودن آهنگ رشد تورم طی یک سال گذشته و به ویژه طی چهار ماه اخیر می‌تواند نگران‌کننده نیز باشد. هر چند افزایش تورم می‌تواند هر دو سمت عرضه و تقاضای کل را از طریق تعدیل قیمت‌ها تحریک نماید، اما افزایش شتابان تورم مجال بازارها برای تعدیل جزئی را سلب و حرکت در روند تطبیق را مختل می‌سازد. چنانچه پیش‌بینی تورم برای فوریه محقق شود، نرخ تورم از ۰/۶ درصد در نوامبر به ۲ درصد در فوریه خواهد رسید. بدین مفهوم که نرخ تورم طی چهار ماه بیش از سه برابر افزایش یافته است. اصلی‌ترین و بارزترین اثرات چنین افزایشی بر روی مصرف‌کنندگان و پس‌اندازکنندگان خواهد بود. مصرف‌کنندگان به دلیل کاهش قدرت خرید به واسطه تورم فزاینده، مصرف و سهم خود از تولید ناخالص داخلی را کاهش خواهند داد. همچنین پس‌اندازکنندگان اروپایی نیز به دلیل تثبیت نرخ‌های بهره در سطوح پایین و افزایش نرخ تورم، در عمل نرخ بهره واقعی منفی دریافت خواهند کرد که به نوبه خود بر روی مصرف‌آتی تاثیر خواهد گذاشت.

از طرفی بالا بودن آهنگ افزایش تورم نسبت به آهنگ افزایش دستمزدها، منجر به کاهش دستمزد حقیقی خواهد شد. هر چند ممکن است این امر در کوتاه مدت به افزایش اشتغال بینجامد، اما منجر به درخواست افزایش دستمزد اسمی بالاتر توسط نیروی کار در آینده خواهد شد که به نوعی تداعی بخش ماریپیج دستمزد- قیمت می‌باشد. در مجموع می‌توان چنین نتیجه گرفت که شاید افزایش شدید تورم در کوتاه مدت بتواند تقاضای کل و عرضه کل را تحریک نماید اما ادامه روند افزایش شتابان تورم در میان مدت به ضرر اقتصاد اروپا خواهد بود؛ چرا که اصلی‌ترین مولفه تولید ناخالص داخلی یعنی مصرف خصوصی تحت فشار تورم کاهش یافته و منجر به افت تولید ناخالص داخلی خواهد شد.





## ایتالیا

مطابق آمارهای نهایی منتشره، شاخص بهای مصرف‌کننده در ماه ژانویه نسبت به ماه قبل  $0/3$  درصد افزایش یافته و از  $100/3$  واحد به  $100/6$  واحد رسید. همچنین نرخ تورم در ماه ژانویه به  $1$  درصد افزایش یافت. شایان ذکر است مطابق آمارهای مقدماتی منتشره، نرخ تورم ماه ژانویه  $0/9$  درصد گزارش شده بود.

خرده‌فروشی در ماه دسامبر نسبت به ماه نوامبر، برخلاف پیش‌بینی بازار  $0/5$  درصد کاهش یافت. پیش‌بینی بازار از افزایش  $0/2$  درصدی خرده‌فروشی در ماه دسامبر نسبت به نوامبر حکایت داشت. شایان ذکر است خرده‌فروشی در ماه نوامبر نسبت به اکتبر  $0/7$  درصد کاهش یافته بود. در مقیاس سالانه نیز خرده‌فروشی در ماه دسامبر  $0/2$  درصد کاهش یافت.

شاخص اعتماد کسب و کار از  $105$  واحد در ماه ژانویه به  $106/3$  واحد در ماه فوریه افزایش یافت. اما شاخص اعتماد مصرف‌کننده از  $108/6$  واحد در ماه ژانویه به  $106/6$  واحد در ماه فوریه کاهش یافت.

سفارشات جدید صنعتی در ماه دسامبر نسبت به نوامبر  $2/8$  درصد افزایش یافت. همچنین فروش صنعتی در ماه دسامبر نسبت به نوامبر  $2/6$  درصد افزایش یافت. در مقیاس سالانه نیز فروش صنعتی  $9/4$  درصد افزایش یافت.

## انگلستان

گزارش تورم بانک مرکزی انگلیس در روز ۲۱ فوریه منتشر شد. در این گزارش از سیاست‌های بانک مرکزی برای دستیابی به نرخ تورم هدف‌گذاری شده  $2$  درصدی برای کمک به رشد اقتصادی پایدار و ایجاد اشتغال حمایت شده است. همچنین بر اتفاق آرای کمیته سیاست پولی برای تثبیت نرخ‌های بهره و ادامه برنامه خرید دارایی در جلسه اول فوریه سیاست پولی، تاکید شده است. در این گزارش عنوان شده بهبود اقتصادی امریکا و بازارهای مالی تاثیر به‌سزایی روی قیمت دارایی‌ها و فعالیت‌های اقتصادی جهان در ماه‌های اخیر داشته است. افزایش تورم و تورم پایه در سال‌های اخیر در بسیاری از کشورها مشاهده شده است. افزایش تقاضای جهانی و تورم بر روی قیمت و مقدار صادرات و واردات انگلیس تاثیر خواهد داشت. سیاست تسهیل پولی منطقه یورو طی سال‌های اخیر نرخ‌های بهره را برای خانوارها به عنوان مهم‌ترین حمایت‌کننده تولید ناخالص داخلی، به سطوح پایین کاهش داده است. همچنین تثبیت نرخ رشد اقتصادی چین به عنوان شریک تجاری بزرگ برای انگلیس حائز اهمیت می‌باشد. در این گزارش عنوان شده همان‌طور که پیش‌بینی می‌شد اثر گذر نرخ ارز<sup>۱</sup> بر روی قیمت‌ها تاثیر گذاشت. افزایش نرخ ارز به بالاتر از نرخ هدف‌گذاری به نوسانات آتی بوند وابسته است. همچنین به فشار

<sup>1</sup> Pass through effect



هزینه‌های داخلی بستگی دارد. افت رشد تقاضای داخلی تاثیر کمی در هزینه‌های نیروی کار و به تبع آن افزایش تورم خواهد داشت. در حال حاضر انتظارات تورمی نزدیک به نرخ هدف گذاری شده کمیته سیاست پولی قرار دارد. مطابق این گزارش فعالیت‌های اقتصادی انگلیس در نیمه دوم ۲۰۱۶ بهبود یافته و چشم انداز تورم بسیار خوشبینانه است. همزمان با تطبیق هزینه‌های مصرفی خانوارها با رشد اندک درآمد واقعی ناشی از کاهش ۱۸ درصدی ارزش پوند از انتهای سال ۲۰۱۵ تاکنون، نرخ رشد در سال ۲۰۱۷ اندکی کاهش خواهد یافت. کاهش ارزش پوند، نرخ تورم را در ماه فوریه تا نزدیکی نرخ هدف گذاری شده افزایش خواهد داد. پیش‌بینی می‌شود نرخ تورم در سال ۲۰۱۸ اندکی کاهش یابد. اما با توجه به ادامه اثر گذر نرخ ارز روی قیمت واردات، نرخ تورم طی سه سال آینده اندکی بالاتر از نرخ هدف‌گذاری شده ۲ درصدی باقی خواهد ماند.

### آمارهای اقتصادی

مطابق آمارهای مقدماتی منتشره، تولید ناخالص داخلی در فصل چهارم ۲۰۱۶ نسبت به فصل قبل از آن بالاتر از پیش‌بینی بازار ۰/۷ درصد افزایش یافت. تحلیل‌گران اقتصادی رشد ۰/۶ درصدی برای تولید ناخالص داخلی در فصل چهارم نسبت به فصل سوم را پیش‌بینی کرده بودند. شایان ذکر است تولید ناخالص داخلی در فصل سوم ۲۰۱۶ نسبت به فصل دوم ۰/۶ درصد افزایش یافته بود.

همچنین در مقیاس سالانه تولید ناخالص داخلی در فصل چهارم پایین‌تر از پیش‌بینی بازار ۲ درصد رشد کرد. پیش‌بینی بازار حاکی از رشد ۲/۲ درصدی تولید ناخالص داخلی در فصل چهارم بود. شایان ذکر است تولید ناخالص داخلی در فصل سوم ۲۰۱۶ نسبت به فصل سوم سال قبل ۲/۲ درصد رشد کرده بود.

مطابق آمارهای مقدماتی منتشره، سرمایه‌گذاری کسب و کار در فصل چهارم ۲۰۱۶ نسبت به فصل سوم ۱ درصد کاهش یافت. پیش‌بینی بازار از عدم تغییر سرمایه‌گذاری کسب و کار در فصل چهارم نسبت به فصل سوم حاکی بود. شایان ذکر است سرمایه‌گذاری کسب و کار در فصل سوم نسبت به فصل ماقبل ۰/۴ درصد افزایش یافته بود.

در مقیاس سالانه نیز سرمایه‌گذاری کسب و کار در فصل چهارم ۰/۹ درصد نسبت به فصل سوم کاهش یافت. سرمایه‌گذاری کسب و کار در فصل سوم ۲۰۱۶ نسبت به فصل سوم ۲۰۱۵ معادل ۲/۲ درصد کاهش یافته بود.

### تحلیل اقتصادی

رشد اقتصادی انگلیس در سال ۲۰۱۶ معادل ۱/۸ درصد بود که ۰/۲ واحد درصد از پیش‌بینی‌های اولیه پایین‌تر است. تولید ناخالص داخلی در فصل چهارم نسبت به فصل سوم بالاتر از انتظارات بازار ۰/۷ درصد رشد کرد. دلیل عمده این رشد،



افزایش قابل توجه تولیدات صنعتی در سه ماهه چهارم عنوان شده است. بررسی تولید ناخالص داخلی از سمت هزینه‌ها حاکی از آن است صادرات افزایش یافته، هزینه‌های خانوار با نرخ اندکی افزایش و سرمایه‌گذاری کسب و کار افت محسوسی تجربه کرده است. بررسی تولید ناخالص داخلی از سمت تولید نیز حاکی از آن است که صنعت خدمات با رشد ۰/۸ درصدی در فصل چهارم نسبت به فصل سوم برای ۱۶ امین فصل پیاپی در رشد اقتصادی تاثیر به‌سزایی داشت. تولیدات صنعتی با رشد ۰/۳ درصدی و بخش کشاورزی با رشد ۱ درصدی که اولین رشد در چهار فصل ۲۰۱۶ بود، بیشترین سهم را در افزایش تولید ناخالص داخلی در فصل چهارم داشتند. در مقیاس سالانه نیز تولید ناخالص داخلی در فصل چهارم ۲ درصد رشد داشت.

همانطور که پیش‌بینی می‌شد سرمایه‌گذاری کسب و کار در فصل چهارم نه تنها نتوانست کمکی به رشد اقتصادی فصل چهارم کند، بلکه اندکی از افزایش رشد اقتصادی فصل چهارم کاست. سرمایه‌گذاری کسب و کار در فصل چهارم روند کاهشی خود را ادامه داده و افتی ۱ درصدی نسبت به فصل سوم تجربه کرد. در مقیاس سالانه نیز با افت ۰/۹ درصدی روبه‌رو شد. در مقیاس سالانه نیز، سرمایه‌گذاری کسب و کار در سال ۲۰۱۶ برای چهار فصل متوالی نسبت دوره مشابه سال قبل با رشد منفی همراه بوده است. نااطمینانی حاصل از رای به خروج از اتحادیه اروپا بیشترین تاثیر را روی سرمایه‌گذاری انگلیس در سال ۲۰۱۶ داشته است. با شروع مرحله اجرایی بریکسیت از مارس ۲۰۱۷ این نااطمینانی‌ها به طور یقین افزایش خواهد یافت. لذا به نظر می‌رسد انتظار افزایش سرمایه‌گذاری در سال ۲۰۱۷ تنها یک آرزو برای اقتصاد انگلیس می‌باشد. از آنجایی که سرمایه‌گذاری با وقفه روی تولید ناخالص داخلی تاثیر می‌گذارد، باید منتظر اثرات منفی افت سرمایه‌گذاری بر تولید ناخالص داخلی سال‌های ۲۰۱۷ و ۲۰۱۸ بود. چنانچه روند کاهش سرمایه‌گذاری کسب و کار در سال ۲۰۱۷ نیز ادامه یابد، ریسک بزرگی متوجه رشد بلندمدت اقتصاد انگلیس خواهد بود.

بعد از بریکسیت، مصرف خصوصی که به عنوان موتور محرکه اقتصاد انگلیس محسوب می‌شد، در سه ماهه چهارم نسبت به سه ماهه سوم، ۰/۷ درصد رشد داشته که پایین‌ترین میزان رشد طی سال ۲۰۱۶ می‌باشد. رشد مصرف خصوصی در سه ماهه سوم نسبت به سه ماهه دوم ۰/۹ درصد گزارش شده بود. به نظر می‌رسد مصرف‌کنندگان انگلیسی واقعیت‌های بریکسیت را به وضوح درک کرده باشند. از یک سو کاهش حدود ۱۸ درصدی ارزش پوند در سال ۲۰۱۶ نسبت به ۲۰۱۵ باعث افزایش قیمت واردات شده و از طرفی افزایش شتابان نرخ تورم در سال ۲۰۱۶، قدرت خرید مصرف‌کنندگان را کاهش داده است. لذا افت مصرف داخلی قابل پیش‌بینی بود. همچنین طی ماه‌های گذشته بانک مرکزی انگلیس نسبت به افزایش وام‌های مصرفی هشدار داده و خواهان کنترل این تسهیلات شده بود. شاید در آینده بانک مرکزی اقدام به ایجاد محدودیت در ارائه این تسهیلات نماید.



در مجموع، مصرف داخلی انگلیسی در سال ۲۰۱۷ از چهار جهت (کاهش ارزش پوند، افزایش تورم، افزایش انتظارات تورمی و محدودیت در استفاده از تسهیلات مصرفی) تحت فشار خواهد بود. لذا پیش‌بینی می‌شود کاهش رشد مصرف داخلی در سال ۲۰۱۷ نیز ادامه یافته و در پایان سال منفی گردد. چنانچه افت مصرف در سال ۲۰۱۷ محسوس باشد، این موضوع در کنار اثرات منفی افت سرمایه‌گذاری کسب و کار در سال ۲۰۱۶، اقتصاد انگلیس را دچار رکودی خفیف خواهد کرد.

## ژاپن

صادرات ژاپن در ماه ژانویه نسبت به ماه مشابه سال قبل  $\frac{1}{3}$  درصد رشد یافت که عامل عمده آن رشد صادرات به چین به میزان  $\frac{3}{1}$  درصد بود. کاهش صادرات به آمریکا و اتحادیه اروپا به ترتیب به میزان  $\frac{6}{6}$  و  $\frac{5}{6}$  درصد سبب شد صادرات نتواند به رشد  $\frac{4}{7}$  درصدی پیش‌بینی شده دست یابد. از سوی دیگر واردات در ماه ژانویه نسبت به ماه مشابه سال قبل  $\frac{8}{5}$  درصد افزایش یافت که بسیار فراتر از  $\frac{4}{7}$  درصد رشد مورد انتظار بود. از دسامبر ۲۰۱۵ تا کنون این اولین باری است که واردات افزایش یافته است. هر چند بدون احتساب سوخت نیز واردات به میزان  $\frac{3}{5}$  درصد در مدت مشابه افزایش یافته، اما بخش اعظمی از افزایش واردات را می‌بایست به افزایش قیمت جهانی سوخت نسبت داد. واردات حامل‌های انرژی در حدود ۲۰ درصد واردات کل ژاپن را تشکیل می‌دهد و تغییرات قیمتی آن در میزان و ارزش واردات بسیار مؤثر است. از مارس ۲۰۱۶ یعنی زمانی که قیمت سوخت به پایین‌ترین سطوح خود رسیده بود، تا کنون قیمت حامل‌های انرژی وارداتی ۲۶ درصد افزایش یافته است. همین امر سبب افزایش قابل توجه ارزش واردات در ماه ژانویه شد. همچنین در ماه ژانویه ژاپن شروع به واردات LNG (به ارزش ۱۶ میلیارد یورو) از آمریکا نمود. به این ترتیب میزان واردات حامل‌های انرژی از آمریکا دوبرابر گردید. هر چند سهم آمریکا از واردات انرژی ژاپن حتی پس از این جهش قابل توجه، کمتر از ۵ درصد است، اما به نظر می‌رسد این اقدام برای کاهش تنش‌های تجاری اخیر میان دو کشور باشد. به علاوه افزایش واردات سبب شد مازاد تراز تجاری ژاپن با کاهش قابل توجه در ماه ژانویه به رقم  $\frac{155}{5}$  میلیارد یورو برسد. مازاد حساب جاری این کشور نیز در ماه دسامبر به ۱،۶۶۶ میلیارد یورو رسید. همچنین تخمین اولیه شاخص مدیران خرید صنایع تولیدی در ماه فوریه  $\frac{53}{5}$  واحد اعلام شد که بالاتر از  $\frac{52}{1}$  واحد مورد انتظار بود.

## کره

سیاست بانک مرکزی کره جنوبی برای تثبیت نرخ بهره کلیدی در سطح  $\frac{1}{25}$  درصد برای هشتمین ماه متوالی نشان از وجود نااطمینانی در بین اعضای سیاست‌گذار این بانک نسبت به شرایط اقتصادی کره جنوبی دارد. این نااطمینانی‌ها در پی بروز رسوایی سیاسی، سیاست‌های موشکی کره شمالی و تاثیر سیاست‌های اقتصادی جدید آمریکا بر اقتصاد کشورهای شرق



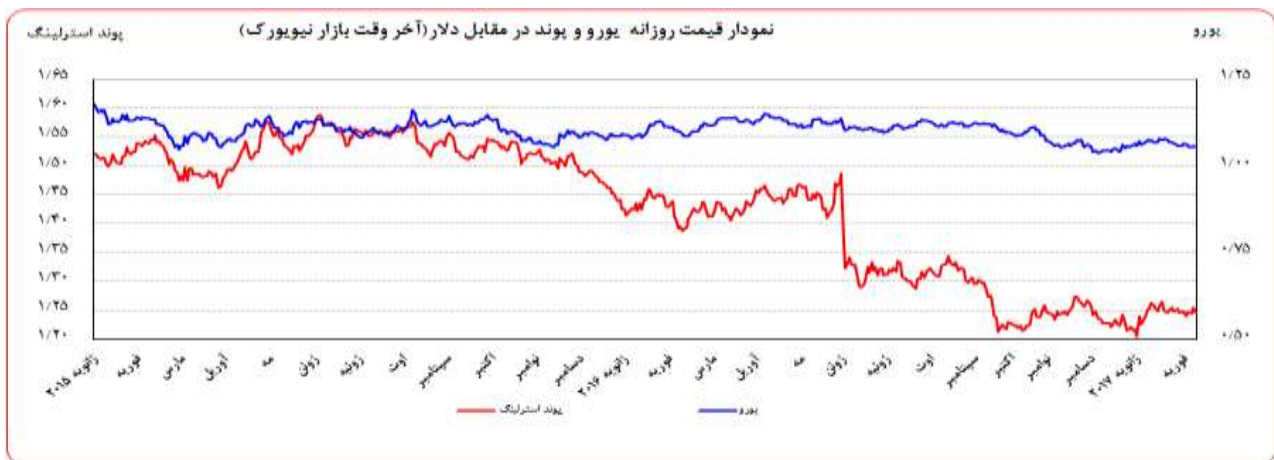
آسیا، تشدید شده است. البته روند کاهش نرخ رشد اقتصادی کره در سال ۲۰۱۶ و احتمال ادامه این روند در شش ماهه نخست سال ۲۰۱۷ بر تصمیم سیاستی بانک مرکزی کره صحنه می‌گذارد.

### ترکیه

هفته گذشته صندوق بین‌المللی پول اعلام نمود که صنعت توریسم ترکیه، از حملات تروریستی و ناآرامی‌های سیاسی اخیر در این کشور آسیب جدی دیده است. حملات تروریستی باعث کاهش ۳۰ درصدی توریست‌های اروپایی به این کشور شد که بیش از نیمی از مسافران را تشکیل می‌دادند. کاهش تعداد توریست‌ها و زیان کسب و کارهای مرتبط با بخش گردشگری سبب افت ۱ درصدی تولید ناخالص داخلی این کشور در سال ۲۰۱۶ گردید. پیش از این درآمدهای حاصل از توریسم معادل ۳/۷ درصد از تولید ناخالص داخلی بود و با ایجاد ۶۰۰ هزار شغل ۲/۳ درصد در اشتغال کل سهم داشت.

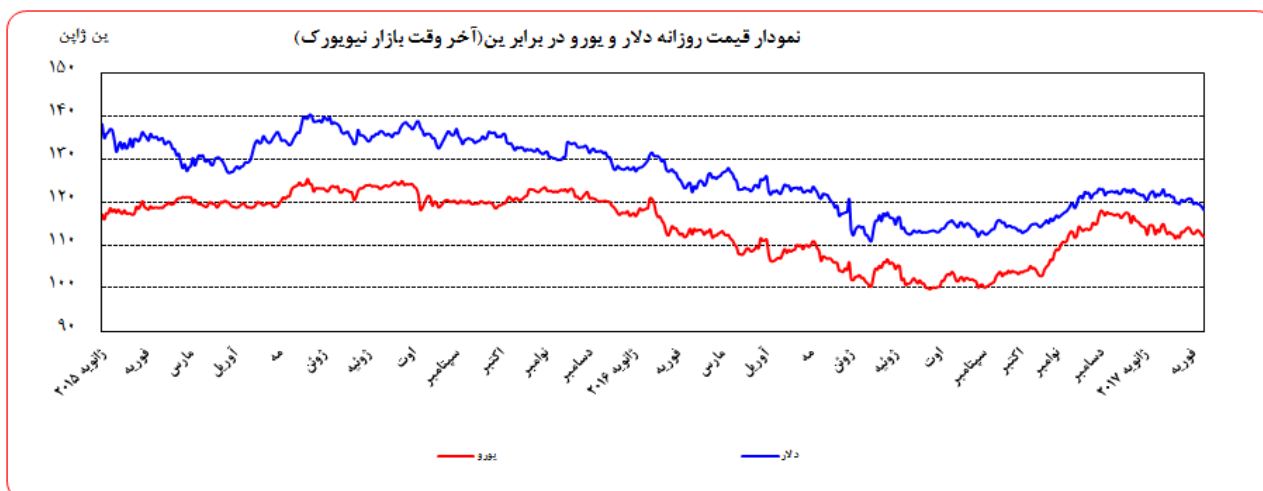
### تحولات بازار ارزهای عمده

روز جمعه گذشته نسبت به جمعه ماقبل آن، ارزش ین و فرانک سوئیس در برابر هر دلار آمریکا به ترتیب ۰/۶ درصد تقویت و ۰/۴۸ درصد تضعیف گردید. ارزش دلار آمریکا روز جمعه گذشته نسبت به جمعه ماقبل آن در برابر هر یورو و هر پوند به ترتیب ۰/۵ تقویت و ۰/۳۹ درصد تضعیف شد. به نرخ‌های پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۰۶۱۴-۱/۰۵۳۷ دلار و هر پوند در محدوده ۱/۲۵۵۵-۱/۲۴۵۰ دلار در نوسان بود. همچنین هر دلار نیز در دامنه ۱۱۳/۶۹-۱۱۲/۱۴ ین متغیر بود.





بهره‌برداری از این گزارش در صورت ذکر منبع باامانغ است.



### عوامل تقویت دلار در برابر سایر ارزها

- ابتدای هفته نیروهای محرک بازار ارز به نفع دلار بود. بازار همچنان منتظر ارائه برنامه اصلاح سیاست مالیاتی و مخارج بودجه‌ای ترامپ بود. از سوی دیگر اثر سخنان ضد تورمی خانم یلن رئیس فدرال رزرو در هفته ماقبل همچنان در بازار وجود داشت.
- نگرانی‌های سیاسی به خصوص در فرانسه همچنان در اوج قرار داشت. در حالی که نامزد راست افراطی - لوپن - در حال نزدیک شدن به نامزدهای معتدل بود، خطر خروج فرانسه از منطقه یورو، ارز واحد اروپایی را تحت فشار قرار داد.

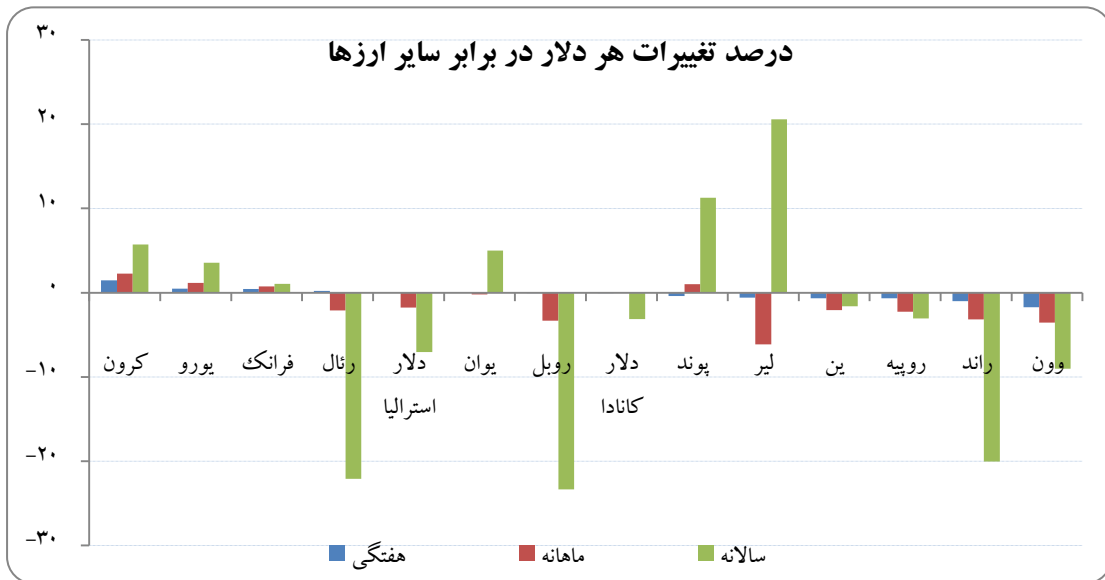
### عوامل تضعیف دلار در برابر سایر ارزها

- انتشار صورتجلسه ماه فوریه فدرال رزرو در روز چهارشنبه نشان داد که مقامات این بانک آنچنان که تصور می‌شد عجله‌ای برای افزایش مجدد نرخ بهره در ماه مارس ندارند. بر مبنای سخنان هفته ماقبل خانم یلن که هرگونه تعلل در افزایش نرخ بهره را غیر هوشمندانه توصیف کرده بود و سخنرانی تنی چند از سایر مقامات این بانک در حمایت از این اظهارات، انتظار می‌رفت که صورتجلسه نیز لحن ضد تورمی بیشتری داشته باشد که اینگونه نبود.



بهره‌برداری از این گزارش در صورت ذکر منبع بالمانع است.

- انتشار خبر تصمیم نامزدهای معتدل انتخابات ریاست جمهوری در فرانسه ضد لوپن - نامزد پوپولیست راست افراطی- خطر پیروزی او در انتخابات را کاهش داد. همین مسئله فرصتی برای یورو بود تا در روز پنجشنبه عقب‌نشینی روزهای قبل در برابر دلار و سایر ارزها را جبران نماید.
- منوشین - وزیر جدید خزانه داری امریکا- روز پنجشنبه اعلام کرد برنامه اصلاح مالیاتی دولت در سال جاری میلادی عملیاتی نخواهد شد و امید می‌رود این برنامه تا قبل از تنفس کنگره در ماه اوت به تصویب برسد. این خبر در حالی منتشر شد که چندی پیش ترامپ از اجرای برنامه اساسی مالیاتی خود در هفته‌های آتی خبر داده بود. ناتوانی ترامپ در عمل به وعده‌های اقتصادی که در دوره انتخابات داده بود باعث تضعیف دلار خواهد شد. زیرا دلیل رشد ۵ درصدی دلار از ۸ نوامبر تا پایان سال ۲۰۱۶ امید به عمل به همین وعده‌های انتخاباتی بود.



نکته: عدم مشاهده نوسانات برخی از اسعار در جدول فوق به علت ناچیز بودن میزان این تغییرات است.

هفته گذشته شاخص دلار به میزان اندکی افزایش یافت. مهمترین افزایش دلار در بین ۱۴ ارز مورد بررسی در مقابل ارزهای اروپایی کرون، یورو و فرانک رقم خورد. پوند و ین در هفته گذشته در برابر دلار امریکا تقویت شدند. وون کره نیز در بین ارزهای نوظهور بیشترین تقویت را در هفته گذشته در برابر دلار تجربه نمود و موفق‌ترین ارز بازار از این منظر محسوب می‌شد.



شرایط اقتصادی در آمریکا مناسب به نظر می‌رسد و فدرال رزرو نیز از آمادگی برای افزایش سه باره نرخ بهره کلیدی در سال جاری میلادی خبر داده است. اما طی هفته‌های گذشته بازار ارز شاهد تردید معامله‌گران برای خرید دلار در برابر سایر ارزها بود. هفته گذشته دلار نتوانست توفیق چندانی داشته باشد و اگر ضعف یورو به دلیل نااطمینانی‌های سیاسی در اروپا نبود، شاخص دلار هفته گذشته را با کاهش پشت سر می‌گذاشت. با اینکه مقامات فدرال رزرو در روزهای گذشته از آمادگی برای افزایش نرخ بهره کلیدی در آینده نزدیک حمایت کرده بودند اما صورتجلسه ماه فوریه کمیته عملیات بازار باز که روز چهارشنبه منتشر شد نشان داد که بانک مرکزی آمریکا عجله‌ای برای افزایش نرخ بهره به خصوص در ماه مارس ندارد. در متن صورتجلسه اشاره شده خطر افزایش تورم جدی نیست و فدرال رزرو در صورت لزوم از زمان کافی برای مقابله با آن برخوردار است. از سوی دیگر منوشین وزیر جدید خزانه‌داری آمریکا اعلام کرد برنامه اصلاح مالیاتی مورد نظر رئیس جمهور هنوز نهایی نشده است و انتظار می‌رود تا قبل از تعطیلات کنگره در ماه اوت به تصویب نهایی برسد. ولی نباید منتظر تاثیر قابل توجه این سیاست در سال جاری میلادی بود. این دو موضوع باعث شد تا دلار از روز چهارشنبه با موج فروش رو به رو شود. روز سه شنبه هفته جاری ترامپ سخنرانی خواهد داشت و هیچ بعید نیست که دوباره از اصلاحات اساسی در قانون مالیاتی و مخارج بودجه در آینده نزدیک سخن بگوید. به هر حال با توجه به رشد قابل توجه دلار بعد از پیروزی ترامپ در ۸ نوامبر تا پایان سال ۲۰۱۶، بسیاری نگران افت سریع دلار در صورت عدم موفقیت ترامپ در عمل به وعده‌های اقتصادی خود هستند. بدون تردید رفتار توام با احتیاط فدرال رزرو نیز بی ارتباط با همین نگرانی نیست.

با اینکه دلار در روزهای پایانی هفته با موج فروش رو به رو شد اما در نهایت شاخص دلار هفته را با افزایش هرچند اندک پشت سر گذاشت. شاخص دلار این تقویت را مدیون تضعیف یورو بود. یورو به دلیل شرایط سیاسی و نگرانی از انتخابات در چند کشور به ویژه انتخابات ریاست جمهوری فرانسه، تحت فشار نزولی قرار دارد. مرین لوپن - نامزد عوام‌گرا حزب راست افراطی - از آشوب‌زدگی دولتی در فرانسه استفاده کرده و فاصله خود با رقبای معتدل را کاهش داده است. لوپن تهدید کرده در صورت پیروزی در انتخابات، فرانسه را از اتحادیه پولی اروپا خارج خواهد کرد. با توجه به اینکه فرانسه دومین اقتصاد بزرگ منطقه یورو پس از آلمان است، معلوم نیست در صورت پیروزی لوپن چه سر نوشتی در انتظار ارز واحد اروپایی خواهد بود. البته جدای از مسائل سیاسی، وضعیت اقتصادی منطقه یورو چندان بد نیست. تورم که مدت‌ها در سطوح نزدیک به صفر قرار داشت در حال نزدیک شدن به نرخ ۲ درصدی هدف‌گذاری شده توسط بانک مرکزی اروپا است. شاخص‌های پیش‌نگر خدمات و صنعت نیز نشان می‌دهند سرعت رشد اقتصادی منطقه یورو و به خصوص آلمان در حال افزایش است.





در انگلیس مهمترین خیر تاثیرگذار بر ارزش پوند، تمایل مجدد مقامات اسکاتلندی برای برگزاری همه پرسی جدا شدن از انگلیس بود. با توجه به رای مثبت مردم اسکاتلند برای باقی ماندن در اتحادیه اروپا، ممکن است نظر آنها برای باقی ماندن با انگلیس و تن دادن به سیاست‌های خانم می عوض شده باشد. با اینکه پوند در هفته گذشته توانست از ضعف دلار استفاده کند اما نتوانست از خط مقاومت ۱/۲۵ دلار به ازای هر پوند عبور کند. این امر می‌تواند ناشی از ترس برگزاری چنین همه پرسی باشد که شرایط اقتصادی و سیاسی حوزه اقتصادی پوند را تحت تاثیر قرار خواهد داد.

ین ژاپن در شرایطی که وضعیت سیاسی در اروپا نامطمئن و سیاست‌های اقتصادی ترامپ در حاله‌ای از ابهام قرار داشت توانست به عنوان محل امنی برای سرمایه‌گذاری مورد توجه قرار گیرد. البته ین قوی‌ترین ارز مورد بررسی در هفته گذشته در برابر دلار نبود اما در بین ارزهای تشکیل دهنده شاخص دلار بیشترین میزان تقویت را تجربه کرد.

ارزهای وابسته به کالا نیز در هفته گذشته در برابر دلار امریکا تقویت شدند. دلار نیوزیلند پس از هفته‌ها ضعف در برابر دلار به دلیل بهبود شاخص‌های اقتصادی و ضعف دلار توانست تقویت شود. دلار کانادا و استرالیا نیز در هفته گذشته در برابر دلار امریکا تقویت شدند.

در بین ارزهای نوظهور مورد بررسی، لیر ترکیه، راند افریقای جنوبی، روپیه هند و وون کره جنوبی توانستند از فروش دلار در هفته‌ای که یورو هم در ضعف قرار داشت استفاده کرده و تقویت شوند. در این بین سهم وون کره جنوبی بیش از سایرین بود.

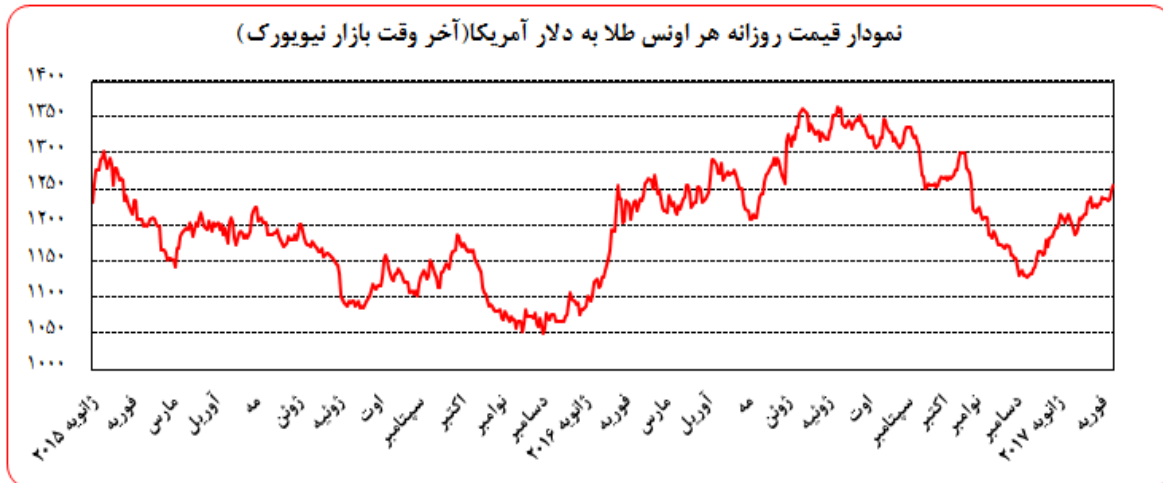
نرخ بهره لایبور ارزها در آخرین روز کاری هفته گذشته					
نام ارز	بهره (درصد)	۳ ماهه	۶ ماهه	۹ ماهه	۱۲ ماهه
دلار		۱/۰۵۴۰۰	۱/۳۶۰۷۲	-	۱/۷۳۹۵۶
یورو		-۰/۳۵۱۴۳	-۰/۲۴۷۱۴	-	-۰/۱۱۲۴۳
پوند		۰/۳۵۴۳۱	۰/۵۱۲۱۳	-	۰/۷۴۲۵۰
فرانک		-۰/۷۲۹۲۰	-۰/۶۷۸۶۰	-	-۰/۵۲۳۶۰
ین		-۰/۰۲۴۸۶	۰/۰۲۱۲۹	-	۰/۱۲۷۷۱
درهم امارات		۱/۳۸۹۵۷	۱/۶۲۰۲۹	-	۲/۰۸۰۲۹
یوان مرجع		-	-	-	۴/۳۵
لیر ترکیه		۱۱/۰۰۰۰	۱۱/۳۰۰۰	۱۱/۴۳۸۰	۱۱/۷۰۴۰



## تحولات بازار طلا

بهای طلا در جمعه هفته گذشته نسبت به جمعه هفته ماقبل آن، ۱/۶ درصد افزایش یافت. نوسانات هفته گذشته

قیمت طلا در بازار نیویورک در محدوده ۱۲۵۶/۷۵-۱۲۳۵/۸۵ دلار برای هر اونس در نرخ‌های پایانی ثبت شد.



هفته گذشته در مقایسه با هفته ماقبل آن بهای طلا افزایش یافت. صورت جلسه فدرال رزرو در ماه ژانویه نشان داد که اعضا کمیته سیاست بازار باز در خصوص سیاست‌های دولت ترامپ و وضعیت متغیرهای اقتصادی از جمله اشتغال و تورم دچار نااطمینانی هستند. وزیر خزانه‌داری آقای استیون منوشین در این هفته اعلام نمود: "هر تصمیم سیاستی از سوی دولت ترامپ تاثیر اندکی در سال ۲۰۱۷ خواهد داشت." این موضوع موجب تقویت بهای طلا گردید. به علاوه، انتظار برای افزایش نرخ بهره در ماه مارس باعث شد نرخ بازده اوراق قرضه آمریکا و شاخص دلار تضعیف و بهای طلا تقویت شود. در نتیجه، بهای طلا در هفته گذشته به بالاترین سطح در ۳/۵ ماه گذشت رسید. شایعات مبنی بر افزایش احتمال پیروزی خانم لوپن در انتخابات فرانسه نیز روحیات ریسک‌گریزی و تقاضا برای طلا را افزایش دادند. البته در روز ابتدایی هفته با وجود افزایش ارزش دلار و سخنان برخی اعضای FOMC در دفاع از افزایش نرخ بهره کلیدی، بهای طلا کاهش داد.



## تحولات بازار نفت

بهای نفت خام پایه آمریکا در جمعه هفته گذشته نسبت به جمعه هفته ماقبل آن، ۱/۱ درصد افزایش یافت. به نرخ‌های پایان وقت بازار نیویورک، بهای هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۵۴/۳۴-۵۳/۵۹ دلار معامله گردید و متوسط هفتگی بهای هر بشکه آن در سطح ۵۳/۹۹ دلار قرار گرفت. بهای نفت برنت در جمعه هفته گذشته نسبت به جمعه هفته ماقبل آن، ۰/۳۲ درصد افزایش یافت. هر بشکه نفت خام برنت به نرخ‌های پایان وقت بازار نیویورک در دامنه ۵۶/۶۶-۵۵/۸۴ دلار معامله گردید و متوسط هفتگی هر بشکه آن به ۵۶/۲۶ دلار رسید. به نرخ‌های پایان وقت بازار نیویورک، بهای هر بشکه نفت خام اوپک در محدوده ۵۳/۹۵-۵۳/۴۸ دلار معامله گردید. متوسط هفتگی بهای هر بشکه آن در سطح ۵۳/۷۰ دلار قرار گرفت که در مقایسه آخرین نرخ هفته گذشته (روز پنجشنبه) نسبت به جمعه هفته ماقبل آن، ۱/۵۸ درصد افزایش یافت.

هفته گذشته قیمت نفت اندکی افزایش یافت اما نتوانست از محدوده قیمتی چند هفته اخیر خود فراتر رود. از ابتدای سال ۲۰۱۶ قیمت روزانه نفت در محدوده ۵۴/۴۵ - ۵۰/۸۲ دلار در هر بشکه نوسان داشته است. دو نیروی عمده که در هفته‌های اخیر در بازار مؤثر بوده عبارت است از امید به متعادل شدن عرضه و تقاضا به دنبال اجرای برنامه کاهش تولید نفت اوپک که سبب تقویت قیمت‌ها شده و دیگری بیم افزایش تولید نفت در آمریکا و جبران کاهش تولید اعضای اوپک که منجر به کاهش قیمت‌ها می‌گردد. تقابل این دو نیرو سبب تغییرات قیمت نفت در هفته‌های اخیر بوده اما هیچ یک به اندازه کافی قدرتمند نبوده تا بتواند قیمت‌ها را از محدوده نوسان ۴ تا ۵ دلاری خود خارج کند.

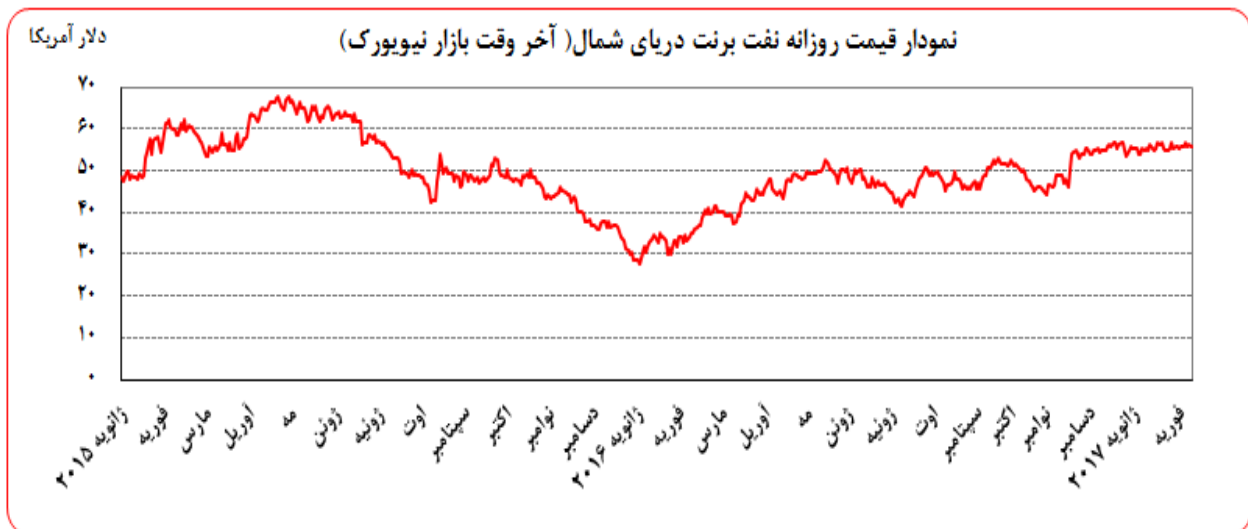
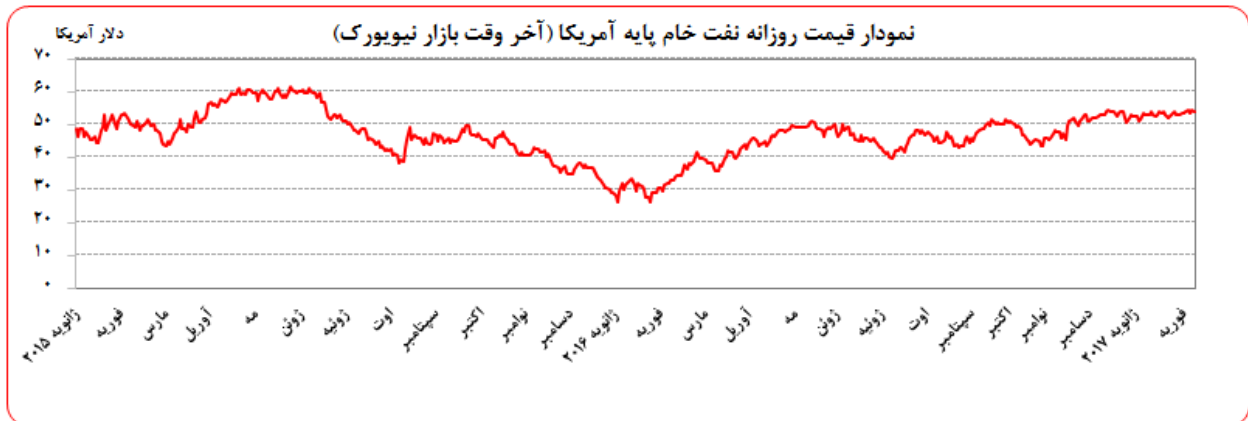
سخنان دبیرکل اوپک در کنفرانس هفته بین‌المللی نفت در لندن و تأکید وی به تمایل کشورهای مشارکت‌کننده به کاهش تولید نفت مطابق با برنامه، سبب شد قیمت نفت در اوایل هفته گذشته به بالاترین سطح از ابتدای سال جاری افزایش یابد. اما در اواخر هفته قیمت‌ها بار دیگر کاهش یافت. بر اساس گزارش هفتگی EIA که به دلیل تعطیلی روز دوشنبه با یک روز تأخیر و در روز پنجشنبه منتشر شد، موجودی انبارهای نفت آمریکا در هفته منتهی به ۱۷ فوریه، ۵۶۴ هزار بشکه افزایش یافت. بر اساس گزارش موسسه بیکر هیوز<sup>۱</sup> در روز جمعه، تعداد سکوه‌های نفت آمریکا برای ششمین هفته متوالی افزایش یافت.

<sup>1</sup>Baker Hughes



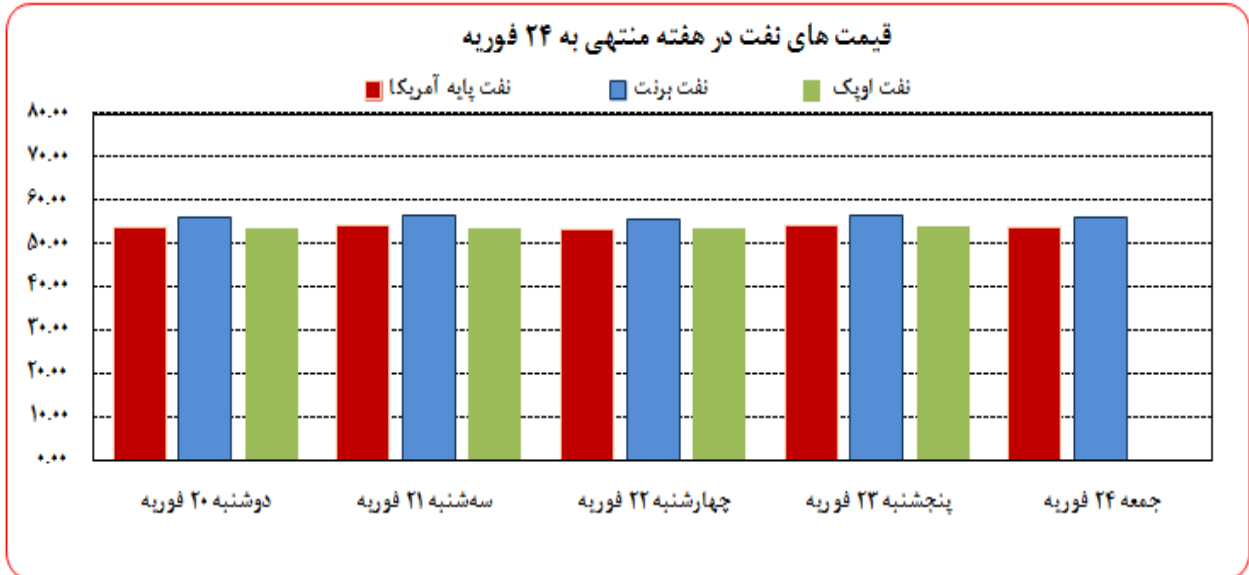
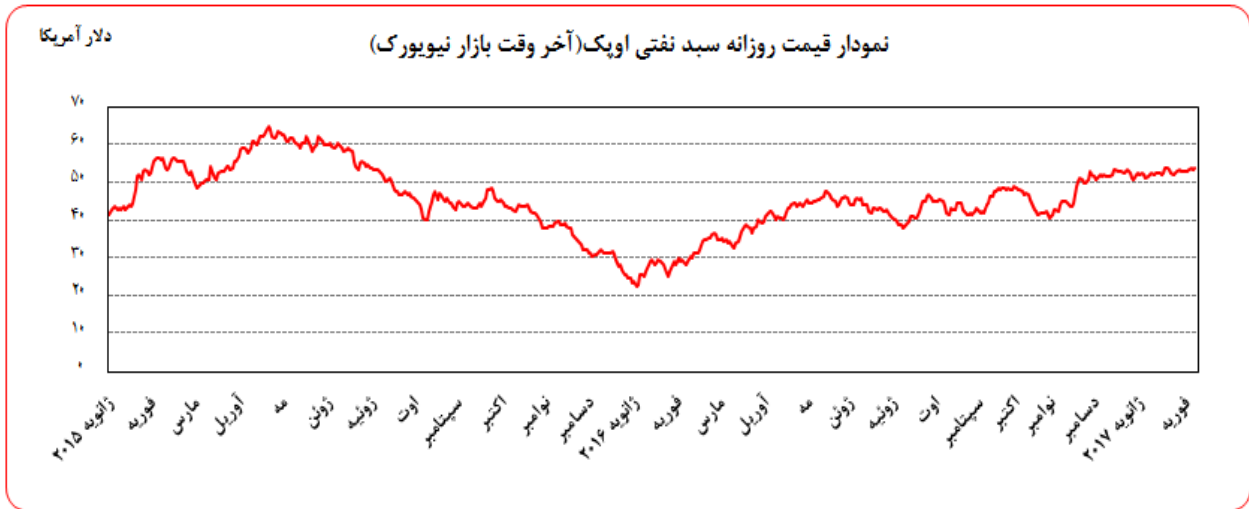
و به رقم ۶۰۲ عدد رسید. به این ترتیب نگرانی از افزایش تولید نفت در امریکا بر امید به کاهش مازاد عرضه در پی اجرای برنامه اوپک غلبه کرد و سبب شد قیمت نفت در این روز در حدود یک درصد کاهش یابد.

نکته قابل توجه در بازار نفت، کاهش فاصله قیمت قراردادهای آتی نفت با قیمت‌های تحویل در دوره‌های زمانی کوتاه مدت است که سبب شده هزینه نگهداری نفت به ویژه در نفتکش‌ها توجیه اقتصادی نداشته باشد. به همین دلیل بسیاری از معامله‌گران بازار اقدام به تخلیه نفت از انبارهای گران قیمت‌تر کردند. تا پیش از این موجودی بالای انبارها را که در زمان ارزانی نفت ایجاد شده بود، عاملی برای عدم تأثیر برنامه کاهش تولید نفت اوپک بر قیمت‌ها تلقی می‌شد. اما هم‌اکنون برخی از تحلیلگران کاهش موجودی انبارها را نشانه‌ایی از حرکت بازار به سمت تعادل می‌دانند. البته همچنان این عقیده که برنامه کاهش تولید نفت اوپک تأثیر خود را بر قیمت‌ها گذاشته و افزایش بیشتر قیمت‌ها نیازمند اقدام جدیدتری است، در بازار وجود دارد.





بهره‌برداری از این گزارش در صورت ذکر منبع باامانگ است.



موجودی انبار نفت آمریکا (ارقام به میلیون بشکه)

سال قبل	Δ هفته ماقبل	موجودی در هفته گذشته	نوع
۴۲/۳	۰/۶	۱,۲۱۳/۸۰	نفت خام
۴۲/۴	۰/۶	۵۱۸/۷۰	ذخایر تجاری نفت خام
۰/۰	۰/۰	۶۹۵/۱۰	ذخایر استراتژیک نفت خام
۰/۰	-۲/۶	۲۵۶/۴۰	بنزین

مصرف نفت خام آمریکا (هزار بشکه در روز)

سال قبل	Δ هفته ماقبل	میزان در هفته گذشته	نوع
-۱۰۱	۲۴	۹,۰۰۱	تولید داخلی
-۱۳۲۸	-۱۳۹۰	۶,۰۷۵	خالص واردات

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

هفته منتهی به ۱۳۹۵/۱۲/۰۶

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

۲۰۱۷/۰۲/۲۴

عنوان	متوسط هفته گذشته	درصد تغییرات		جمعه ۱۷ فوریه	جمعه	پنجشنبه ۲۳ فوریه	چهارشنبه ۲۲ فوریه	سه شنبه ۲۱ فوریه	دوشنبه ۲۰ فوریه	متوسط هفته
		*** هفتگی	** نقطه به نقطه							
شاخص دلار	۱۰۰/۹۵۰	۰/۲۳	۰/۲۲	۱۰۱/۱۷۸	۱۰۱/۱۱۰	۱۰۱/۰۱۰	۱۰۱/۲۲۰	۱۰۱/۳۷۰	--	۱۰۰/۸۹۰
دلار کانادا	۱/۳۰۸۰	۰/۳۳	-۰/۰۲	۱/۳۱۲۳	۱/۳۰۹۳	۱/۳۱۰۶	۱/۳۱۶۴	۱/۳۱۴۴	۱/۳۱۰۶	۱/۳۰۹۶
ین ژاپن	۱۱۳/۶۴	-۰/۵۹	-۰/۶۰	۱۱۲/۹۷	۱۱۲/۱۴	۱۱۲/۶۲	۱۱۳/۳۱	۱۱۳/۶۹	۱۱۳/۱۱	۱۱۲/۸۲
یورو*	۱/۰۶۱۳	-۰/۴۰	-۰/۵۰	۱/۰۵۷۱	۱/۰۵۶۲	۱/۰۵۸۳	۱/۰۵۶۱	۱/۰۵۳۷	۱/۰۶۱۴	۱/۰۶۱۵
فرانک سوئیس	۱/۰۰۳۵	۰/۳۹	۰/۴۸	۱/۰۰۷۴	۱/۰۰۷۶	۱/۰۰۶۵	۱/۰۱۰۳	۱/۰۰۹۹	۱/۰۰۲۸	۱/۰۰۲۸
لیبره انگلیس*	۱/۲۴۷۱	۰/۰۷	۰/۳۹	۱/۲۴۸۰	۱/۲۴۶۰	۱/۲۵۵۵	۱/۲۴۵۰	۱/۲۴۷۲	۱/۲۴۶۳	۱/۲۴۱۲
SDR به دلار	۱/۳۵۳۵۵	-۰/۱۷	۰/۰۱	۱/۳۵۱۲۸	۱/۳۵۴۹۸	۱/۳۵۱۳۳	۱/۳۴۸۹۶	۱/۳۴۹۸۴	--	۱/۳۵۴۸۸
طلای نیویورک (هراونس)	۱۲۳۲/۸۲	۰/۸۷	۱/۶۰	۱۲۴۳/۴۹	۱۲۵۶/۷۵	۱۲۴۹/۳۶	۱۲۳۷/۴۸	۱۲۳۵/۸۵	۱۲۳۸/۰۰	۱۲۳۷/۰۰
طلای لندن (هر اونس)	۱۲۳۱/۹۸	۰/۷۹	۰/۹۴	۱۲۴۱/۷۴	۱۲۵۳/۶۵	۱۲۴۷/۹۰	۱۲۳۶/۶۵	۱۲۳۳/۲۰	۱۲۳۷/۳۰	۱۲۴۱/۹۵
نفت برنت انگلیس	۵۵/۷۵	۰/۹۱	۰/۳۲۳	۵۶/۲۶	۵۵/۹۹	۵۶/۶۵	۵۵/۸۴	۵۶/۶۶	۵۶/۱۸	۵۵/۸۱
نفت پایه آمریکا	۵۳/۲۰	۱/۴۸	۱/۱۰	۵۳/۹۹	۵۳/۹۹	۵۴/۳۴	۵۳/۵۹	۵۴/۳۳	۵۳/۶۹	۵۳/۴۰
DOW-30 (بورس وال استریت)	۲۰۵۵۴	۱/۱۳	۰/۹۶	۲۰۷۸۸	۲۰۸۲۲	۲۰۸۱۰	۲۰۷۷۶	۲۰۷۴۳	--	۲۰۶۲۴
NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۱۹۳۴۴	-۰/۰۵	۰/۲۵۴	۱۹۳۳۳	۱۹۲۸۴	۱۹۳۷۱	۱۹۳۸۰	۱۹۳۸۱	۱۹۲۵۱	۱۹۲۳۵
FTSE-100 (بورس لندن)	۷۲۸۶	-۰/۱۰	-۰/۷۷	۷۲۷۸	۷۲۴۴	۷۲۷۱	۷۳۰۲	۷۲۷۵	۷۳۰۰	۷۳۰۰
DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۱۱۷۷۱	۱/۱۷	۰/۴۰	۱۱۹۰۹	۱۱۸۰۴	۱۱۹۴۸	۱۱۹۹۹	۱۱۹۶۷	۱۱۸۲۸	۱۱۷۵۷

\* هر واحد به دلار آمریکا

\*\* درصد تغییرات آخرین روز کاری دو هفته

\*\*\* درصد تغییرات متوسط هفتگی

شماره ۵۰

دایره اخبار اقتصادی