



**وضع ارزهای عمده و نرخ های بهره - روز چهارشنبه، انتشار آمار مبنی بر رشد بیش از انتظار اشتغال بخش خصوصی آمریکا در ماه فوریه، انتظارات سرمایه گذاران پیرامون افزایش نرخ بهره توسط فدرال رزرو را تقویت نمود.** در نتیجه، شاخص دلار با ۰/۲۵ درصد افزایش به ۱۰۲/۰۸ رسید. کارفرمایان بخش خصوصی آمریکا طی ماه گذشته، ۲۹۸ هزار فرصت شغلی ایجاد نمودند که بیش از پیشبینی اقتصاددانان نظرسنجی شده توسط رویترز (۱۹۰ هزار شغل) می باشد. بر اساس قراردادهای آبی مؤسسه سی ام ای گروپ فندواج، در حال حاضر سرمایه گذاران احتمال افزایش نرخ بهره آمریکا در ماه جاری را از ۳۰ درصد هفته گذشته به حدود ۹۰ درصد افزایش داده اند. در این روز، نرخ دلار در برابر ین به ۱۱۴/۷۴ (بیشترین سطح از ۳ مارس) و اندکی کمتر از پیشترین سطح یک ماه اخیر افزایش یافت. با انتظار سرمایه گذاران پیرامون نتایج نشست بانک مرکزی اروپا در روز پنجشنبه، ارزش یورو به کمترین سطح از ۳ مارس افت نمود. عدم ارائه نشانه های شفاف تر پیرامون نرخ های بهره توسط رئیس کل بانک مرکزی ترکیه در خلال کنفرانس خبری، سرمایه گذاران را ناامید ساخت. در نتیجه، نرخ دلار در برابر لیره با حدود ۲ درصد افزایش به ۲۷/۴۹ رسید. **روز پنجشنبه،** پس از اظهارات ماریو دراگی، رئیس بانک مرکزی اروپا مبنی بر لزوم استفاده کمتر از سیاست پولی فوق انبساطی، نرخ یورو در برابر دلار ۰/۵ درصد تقویت شد. وی گفت: بانک مرکزی ضرورتی برای تداوم استفاده از تدابیر موجود به منظور تحریک رشد اقتصادی و رشد اشتغال قانون گذاری این بانک نیز حذف نرخ های بهره پایین را در شیوه نامه آبی مطرح کرده و دورنمای رشد اقتصادی و تورم منطقه یورو را برای سال آتی افزایش داد. لازم به ذکر است، بانک مرکزی در بیانیه مذکور اشاراتی به تغییر سیاست پولی فعلی نداشت. در این روز، شاخص دلار با ۰/۲ درصد کاهش به ۱۰۱/۸۸۰ واحد رسید. پس از افت ۵ درصدی بهای نفت خام در روز چهارشنبه، نرخ ارزهای وابسته به نفت و کالاهای اساسی نظیر دلار کانادا، استرالیا، نیوزیلند و کرون نروژ در مقابل دلار آمریکا به پایین ترین سطح چند هفته اخیر رسید. نرخ دلار در برابر ین قبل از برگزاری کنفرانس خبری بانک مرکزی اروپا به بالاترین سطح ۳ هفته اخیر رسید و در پایان معاملات، ۰/۵۵ درصد تقویت شد. **روز جمعه،** با انتشار گزارشی مبنی بر احتمال افزایش نرخ های بهره توسط بانک مرکزی اروپا قبل از اتمام برنامه خرید دارایی ها؛ نرخ یورو در برابر دلار با بیش از ۱/۱ درصد رشد به بالاترین سطح از ۹ فوریه رسید. افزایش مذکور، بیشترین تقویت روزانه از ۳ ژوئن ۲۰۱۶ به شمار می رود. بدین ترتیب، شاخص دلار به پایین ترین سطح از ۲۸ فوریه رسید. شایان ذکر است، این شاخص در هفته جاری با ۰/۳۴ درصد کاهش، بدترین افت هفتگی در ۵ هفته اخیر را به ثبت رسانده است. در این روز، ارزش دلار نیز به واسطه انتشار گزارش اشتغال بخش غیر کشاورزی آمریکا مبنی بر رشد کمتر از انتظار دستمزدها تحت فشار نزولی قرار گرفت. این امر انتظارات پیرامون افزایش نرخ های بهره در سال جاری توسط فدرال رزرو را تعدیل نمود. روز جمعه، نرخ دلار در برابر ین در مقطعی از معاملات به بالاترین سطح ۷ هفته اخیر (۱۱۵/۵۰) افزایش یافت. اما در پایان معاملات، با اندکی کاهش به ۱۱۴/۷۸ تضعیف رسید. این نرخ طی هفته جاری ۰/۲ درصد کاهش یافته که اولین افت هفتگی طی ۴ هفته اخیر به شمار می رود.

**فلزات قیمتی - روز چهارشنبه،** به موجب چشم انداز افزایش نرخ های بهره آمریکا، شاخص دلار تقویت شد. بدین ترتیب، بهای طلا در مقطعی از معاملات به پایین ترین سطح از ۱ فوریه (۱۲۰۶/۵ دلار در هر اونس) رسید، اما در نهایت ۰/۵ درصد کاهش یافت و پنجمین افت متوالی روزانه را تجربه نمود. بهای طلای قراردادهای آتی آمریکا تحویل ماه آوریل، ۰/۶ درصد تضعیف گردید. در این روز، بهای نقره، پلاتین و پالادیم به ترتیب ۱/۴، ۱/۳ و ۰/۸ درصد کاهش داشت. **روز پنجشنبه،** در پی انتشار آمارهای قوی اقتصادی آمریکا و اظهارات مقامات فدرال رزرو، انتظار افزایش نرخ های بهره آمریکا در ماه مارس افزایش یافت و قیمت طلا کاهش نشان داد. ژانگ یان، رئیس فدرال رزرو آمریکا هفته گذشته گفته بود: در صورت افزایش نرخ تورم و اشتغال نرخ های بهره را افزایش خواهیم داد. لذا، سرمایه گذاران منتظر خیز اشتغال بخش غیر کشاورزی آمریکا بودند که روز جمعه منتشر می شود. در این روز، بهای نقدی طلا ۰/۵ درصد تضعیف گردید و ششمین افت متوالی روزانه را تجربه نمود. بهای طلای قراردادهای آتی آمریکا نیز ۰/۵ درصد کاهش پیدا کرد. **روز پنجشنبه،** ذخایر صندوق اس بی دی آر کلد تراست (بزرگ ترین صندوق سرمایه گذاری طلا در دنیا) ۲/۷ تن کاهش یافت. ذخایر صندوق مذکور در هفته جاری تاکنون، ۶/۵ تن کاهش داشته است. در این روز، بهای نقره، پلاتین و پالادیم به ترتیب ۱/۶، ۰/۹ و ۲/۸ درصد تضعیف گردید. **روز جمعه،** به موجب رشد کمتر از انتظار اشتغال بخش غیر کشاورزی در ماه فوریه، شاخص دلار و نرخ بهره اوراق خزانه داری آمریکا کاهش یافت. بدین ترتیب، بهای طلا در مقطعی از معاملات به پایین ترین سطح از ۳۱ ژانویه رسید، اما در نهایت ۰/۱ درصد تقویت شد. بهای طلای قراردادهای آتی آمریکا تحویل ماه آوریل، ۰/۲ درصد تضعیف گردید. با این وجود، انتظارات پیرامون افزایش نرخ های بهره آمریکا در ماه مارس موجب خیز طلا در هفته جاری گردید، بهای طلا در هفته جاری بزرگ ترین افت هفتگی در ۴ ماه اخیر را تجربه نماید. در این روز، بهای نقره و پلاتین به ترتیب ۰/۴ و ۰/۶ درصد تقویت شدند، اما هر کدام با ترتیب ۵/۶ و ۶ درصد افت هفتگی را تجربه نمودند. بهای پالادیم نیز ۰/۱ درصد کاهش یافت.

**نفت خام - روز چهارشنبه،** در پی انتشار گزارش اداره اطلاعات انرژی آمریکا مبنی بر افزایش بیش از انتظار ذخایر نفت خام آمریکا (۸/۲ میلیون بشکه) در هفته گذشته و رسیدن به بالاترین سطح تاریخی (۵۲۸/۴ میلیون بشکه) نگرانی ها پیرامون تداوم وضعیت اشباع جهانی نفت با وجود تلاش اوپک برای کاهش تولید، تشدید گردید. در نتیجه؛ قیمت های نفت در معاملات پایانی به ۵ درصد کاهش به کمترین سطح در سال جاری رسید که بیشترین افت درصد روزانه از فوریه ۲۰۱۶ بود. دیگر عامل موثر در افت بهای نفت در این روز، انتظار افزایش نرخ بهره آمریکا در هفته آینده بود که منجر به تقویت شاخص دلار گردید. در پایان وقت، بهای نفت برنت و آمریکا به ترتیب ۲/۸۱ و ۲/۸۶ دلار تضعیف شدند. **روز پنجشنبه،** رشد تاریخی ذخایر نفت خام آمریکا و تردید در خصوص اثربخشی کاهش تولید اوپک موجب شد قیمت های نفت در معاملات سنگین این روز حدود ۲ درصد کاهش نشان دهند. اما برخی تحلیل گران هم چنان در مورد افزایش بهای نفت در بلند مدت خوش بین هستند. بر اساس آمار اخیر گزارشی رویترز، با کاهش قیمت ها، حجم معاملات نفت برنت ماه پیش رو به ۶۸۷ هزار قرارداد (بالاترین از ۱۹۸۸) و معاملات ماه آتی نفت آمریکا به بیش از یک میلیون قرارداد افزایش یافت. با توجه به رشد تولید نفت در حوزه های اکتونای شمالی و اوکلاهاما و سایر مناطق شرقی، فعالیت های حفاری در آمریکا افزایش یافته و حوزه پریمین (بزرگ ترین حوزه نفتی آمریکا) نیز جهش تولید داشت. منابع صنعتی در مصاحبه با خبرگزاری رویترز اعلام کردند: «مقامات عالی رتبه انرژی عربستان سعودی طی نشست پشت درهای بسته با مقامات شرکت های عمده مستقل نفتی آمریکا، به آنها هشدار دادند که نباید فکر کنند طرح کاهش تولید به منظور جبران تاثیر افزایش تولید نفت آمریکا تداوم خواهد یافت.» در پایان این روز، بهای نفت برنت و آمریکا به ترتیب ۹۲ سنت و ۱ دلار افت نشان دادند. **روز جمعه،** سرمایه گذاران به سبب نگرانی در مورد عدم توانایی کافی طرح کاهش تولید اوپک در تعدیل وضعیت اشباع جهانی بازار، موقعیت خرید ایجاد نکردند. در نتیجه؛ قیمت های نفت به پایین ترین سطح سه ماه اخیر تضعیف گردیدند. لازم به یاد آوری است پس از این که بهای نفت آمریکا به میانگین متحرک ۲۰۰ روزه کاهش داشت، روند فروش در بعد از ظهر شتاب یافت. بر اساس گزارش شرکت پیکر هوز، با اضافه شدن ۸ حلقه چاه نفت جدید در هفته اخیر، میزان کل چاه های نفت در آمریکا به ۶۱۷ حلقه (بالاترین از سپتامبر ۲۰۱۵) رشد نشان داد. تولید کنندگان عمده نفت نظیر عربستان سعودی و امارات متحده عربی نیز درمورد از بین رفتن تلاش های آنان برای تعدیل وضعیت اشباع جهانی بازار نفت به موجب رشد مجدد تولید نفت شل ابراز نگرانی کردند. حجم معاملات در این روز بسیار بالا بود. به گونه ای که ۷۵۰ هزار قرارداد نفت خام آمریکا معامله شد که شلوغ ترین دوره کاری بازارها از زمان توافق کاهش تولید اوپک در اواخر ماه نوامبر محسوب می شود. با وجود کاهش موقعیت های خرید سوداگران، خالص موقعیت خرید در ۴۰۱ هزار قرارداد آتی و اختیاری هم چنان در بالاترین سطح تاریخی قرار داشت. در معاملات پایانی، بهای نفت برنت و آمریکا به ترتیب ۸۲ و ۷۹ سنت کاهش نشان دادند.

قیمت فروش هر تن انواع فلزات غیر آهنی در بورس لندن (دلار)							
تاریخ	نوع فلز	آلومینیوم	مس مفتول	سرب	نیکل	قلع	روی
جمعه ۱۰ مارس ۲۰۱۷		۱۸۸۴/۵۰	۵۷۱۴/۵۰	۲۲۵۸	۱۰۰۳۰	۱۹۳۰۰	۲۶۹۷/۵۰
پنجشنبه ۰۹ مارس ۲۰۱۷		۱۸۴۷	۵۶۵۵	۲۲۲۷	۱۰۱۰۰	۱۹۲۲۵	۲۶۵۵/۵۰
چهارشنبه ۰۸ مارس ۲۰۱۷		۱۸۸۱	۵۷۸۲	۲۲۴۰	۱۰۵۲۰	۱۹۴۳۰	۲۷۰۱

نرخ SDR، ارزهای عمده، فلزات قیمتی، نفت خام و بهره بین بانکی								
نرخ سپرده سه ماهه	انواع ارز و فلزات قیمتی		چهارشنبه ۰۸ مارس ۲۰۱۷		پنجشنبه ۰۹ مارس ۲۰۱۷		جمعه ۱۰ مارس ۲۰۱۷	
	نیویورک	لندن	نیویورک	لندن	نیویورک	لندن	نیویورک	لندن
حق برداشت مخصوص*	--	--	۱/۳۴۶۷۶	--	۱/۳۴۶۵۴	--	۱/۳۴۷۴۹	--
یورو*	۱/۰۵۴۷	۱/۰۵۴۲	۱/۰۵۵۰	۱/۰۵۷۷	۱/۰۶۱۹	۱/۰۶۷۴	۱/۰۳۵۴	۰/۳۶****
لیره انگلیس*	--	۱/۲۱۷۰	--	۱/۲۱۶۳	--	۱/۲۱۶۸	۰/۳۴۷	--
فرانک سوئیس	--	۱/۰۱۴۸	--	۱/۰۱۲۳	--	۱/۰۱۱۰	۰/۷۲۳	--
ین ژاپن	--	۱۱۴/۳۷	۱۱۴/۶۱	۱۱۴/۹۵	۱۱۵/۵۰	۱۱۴/۷۸	۰/۱۰۲	--
بهره دلار	--	--	--	--	--	--	۱/۱۲۱	--
طلا	۱۲۰۹/۲۰	۱۲۰۹/۴۹	۱۲۰۶/۵۵	۱۲۰۲/۱۱	۱۲۰۲/۶۵	۱۲۰۲/۳۶	--	--
نقره	۱۷/۴۰	۱۷/۲۶	۱۷/۱۴	۱۶/۹۵	۱۶/۸۹	۱۶/۹۵	--	--
پلاتین	۹۵۲	۹۴۶/۴۵	۹۴۴	۹۳۵/۹۰	۹۴۲	۹۳۷/۸۰	--	--
نفت خام	۵۳/۱۱**	۵۰/۲۸***	۵۲/۱۹**	۴۹/۲۸***	۵۱/۳۷**	۴۸/۴۹***	--	--
سبد نفت اوپک	--	۵۲/۶۹	--	۵۰/۸۲	--	--	--	--

\* هر واحد به دلار آمریکا      \*\* نفت خام برنت      \*\*\* نفت خام پایه آمریکا      \*\*\*\* نرخ بهره هفتگی



### مهم ترین اصلاح مورد نیاز هند:

خبرگزاری بلومبرگ مورخ ۲۰۱۷/۰۳/۰۷ (۱۳۹۵/۱۲/۱۷) - حتی با طرح نارندرا مودی، نخست وزیر هند برای جمع آوری یک شبه اسکناس های درشت ۵۰۰ و ۱۰۰۰ روپیه ای از چرخه مالی این کشور، باز هم احتیاط وی پیرامون اصلاحات بلند پروازانه در اقتصاد هند دلیل دارد. به هر حال، برای کشور مودی دستیابی به ظرفیت واقعی اقتصاد هدف بسیار مهمی تلقی می گردد. از این رو؛ ضرورت دارد وی اقداماتی را در خصوص بانک های دولتی مشکل دار هند انجام دهد.

این موسسات، که بیش از ۷۰ درصد از سهم وام دهی را در هند به خود اختصاص می دهند در معرض خطر فوری ورشکستگی قرار ندارند. اما به باری عظیم بر اقتصاد این کشور تبدیل شده اند. اکنون دارایی های آسیب پذیر حدود ۱۷ درصد از کل وام های هند را تشکیل می دهند که از این حیث این کشور بدترین وضعیت را در میان اقتصادهای بزرگ دنیا تجربه کرده است. با توجه به این که شرکت های دارای بدهی بالا تمایلی به قرض گرفتن ندارند، در نتیجه، بانک های هند نسبت به وام دهی بیشتر بی رغبت می باشند. رشد تسهیلات اعتباری بانکی هند در ماه ژانویه سال جاری به پایین ترین سطح در حدود دو دهه گذشته افت نموده است. برخی از کارشناسان اقتصادی هشدار داده اند که در صورت عدم پرداختن به این مشکل، اقتصاد هند با رکودی شبیه ژاپن مواجه خواهد شد.

این مشکل جدید نیست. زمانی که بانک های هندی برای وام دهی به سرمایه داران بانفوذ سیاسی تحت فشار قرار گرفتند، وام های سررسید گذشته و مشکل دار این کشور از بیشترین رشد یک دهه اخیر برخوردار گشتند. وام دهی بر اساس رابطه ونه ضابطه، مانع به ثمر رسیدن تلاش ها جهت سامان بخشی اوضاع آشفته فعلی است. شرکت های بزرگ از نفوذ کافی در مراجع قضایی و یا مقاومت در برابر اجبار برای بازپرداخت وام ها بهره مند هستند. با این وجود، مقامات بانکی نگران این هستند که در صورت تسهیل روند اعطای وام، به کیسه دوختن برای دوستان دولتی خود متهم گردند.

محدودیت بیشتر اقدامات به مفهوم نقض مجموعه اقدامات اخیر و ناکارآمدی آن است. با فرض روند کند دادگاه های هند و فقدان کارشناسان مجرب در حوزه ورشکستگی، هنوز هم شیوه نامه های ورشکستگی مصوب ماه مه سال گذشته از تاثیر زیادی برخوردار می باشند. با این حال، ثابت شده که حجم بسیار زیاد برنامه های سنگین با هدف ترغیب مقامات هندی برای تجدید ساختار بدهی بانک ها موثر نبوده است. این امر منجر به پیشنهاد ایجاد «بانک مشکل دار» گردیده که می تواند این وام ها را از دفاتر بانک های دولتی خارج سازد. این ایده چه ساختار نهاد وام دهنده را دولتی در نظر بگیرد یا یک شرکت مدیریت دارایی، برای حل و فصل موارد ساده مناسب تر است. چندین شرکت با بیشترین آسیب پذیری از بانک های مختلف دولتی وام دریافت کرده اند. بنابراین می توان مشکل همه آنها را با هم حل کرد.

با توجه به این که بیش از نیمی از ۱۰۰ قرض گیرنده مشکل دار بزرگ هند نیازمند کاهش بدهی تا میزان ۷۵ درصد یا بیش از آن هستند، تنها دولت این کشور است که می تواند این طلب کار را برای پذیرش این مهم تحت فشار قرار دهد. این امر سوالاتی را در مورد چگونگی تامین نقدینگی چنین بانکی و مهم تر از آن، نحوه ارزش گذاری این وام ها باقی می گذارد: اگر وام های مزبور بسیار ارزان باشند، بانک ها تمایلی برای فروش آنها نخواهند داشت؛ در صورتی که بسیار گران باشند، به منزله این است که مالیات دهندگان تاوان اشتباهات دیگران را پرداخت خواهند کرد. در نهایت، بازار است که باید قیمت های این وام ها را تعیین نماید و نه دولت. گفته می شود بانک های بخش خصوصی هند در مقایسه با بانک های دولتی، به میزان قابل توجهی در زمینه سروسامان دادن به دارایی های غیر اجرایی خود (وام های باز پرداخت نشده) پیشرفت داشته اند.

دولت هند هنوز حق مالکیت اکثریت را برای خود محفوظ داشته است. با این حال؛ ابزارهای گوناگونی را از ادغام شرکت ها تا اصلاحات حاکمیتی، برای اعمال نظم و انضباط بیشتر بازار بر بانک های دولتی آزموده است. لازم به تذکر است؛ دلیل اندکی برای پذیرش عملکرد بهتر چنین اقداماتی در آینده نسبت به گذشته، وجود دارد. تنها راه حل واقعی این است که بیشتر بانک های مذکور یک جا به فروش برسند و بدهی هایشان تسویه شود. دورنمایی که دولت هند از آن بی نیاز بوده و تمایلی به پرداختن به آن ندارد. از آنجایی که مودی مشکل امروز را ایجاد نکرده، نباید فرصت کنونی را برای جلوگیری از بروز مشکلات آتی از دست بدهد.