



بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران
اداره مطالعات و سازمان های بین المللی
دایره مطالعات ارزی

بررسی وضع اقتصادی – ارزی کشورهای عمده

نرخهای بهره، قیمت طلا و نفت

(شماره ۲۳)

طی هفته منتهی به ۲۷/۰۸/۲۰۱۰

۷ شهریورماه ۱۳۸۹





بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

• سخنرانی برنانکه در جمع روسای بانکهای مرکزی جهان در جکسون هول

در گردهمایی سالانه با حضور رؤسای سایر بانکهای مرکزی از جمله رئیس کل BOJ و ECB، برنانکه رئیس کل Fed در ابتدا به برخی از تحولات اقتصاد امریکا پس از بحران سال ۲۰۰۷ و سیاستهای اتخاذ شده توسط Fed و دولت امریکا در جهت جلوگیری از ورود اقتصاد امریکا به رکود عمیق اشاره کرد و عنوان داشت در هفته‌های اخیر برخی از شاخص‌های کلان اقتصادی حاکی از کاهش رشد اقتصادی در این کشور داشتند. قیمت و میزان فروش مسکن در امریکا مجدداً رو به نزول گذاشته که از این منظر خانوارهای امریکایی تحت فشار قرار گرفته‌اند. رشد اقتصادی نسبت به آخرین ارقام ارائه شده توسط دولت کاهش یافته است و نیز نرخ بیکاری رو به کاهش نگذاشته و از جمله مشکلات پیش روی اقتصاد امریکا در سال ۲۰۱۱ باقی خواهند ماند و کاهش این شاخص با کندی روبرو خواهد بود. کاهش رشد اقتصادی بیشتر تحت تاثیر رشد اندک مخارج خصوصی و ضعف شاخصهای بخش مسکن بوده است. اما با تمام این تفاسیر اقتصاد امریکا در سال ۲۰۱۱ با سرعت بیشتری نسبت به سال ۲۰۱۰، رشد خواهد نمود. وی اظهار داشت وضعیت سیستم مالی این کشور بهبود یافته و می‌تواند از بهبود وضعیت اقتصادی امریکا حمایت نماید. بانکها وضعیت ترازنامه خود را بهبود بخشیده‌اند و تمایل آنها جهت ارائه اعتبارات بانکی در حال افزایش است.

برنانکه در بخش دیگری از سخنان خود به سیاستهای Fed در حال حاضر و آینده اشاره کرد و اظهار داشت، با توجه به کاهش رشد اقتصادی و عدم وجود وضعیت نگران کننده در مورد نرخ تورم، Fed با استفاده از ابزارهای سه گانه ذیل به سیاستهای انبساطی شدیدتر ادامه خواهد داد. البته وی به زمانبندی مشخصی برای اعمال این سیاستها اشاره نکرد.

امریکا

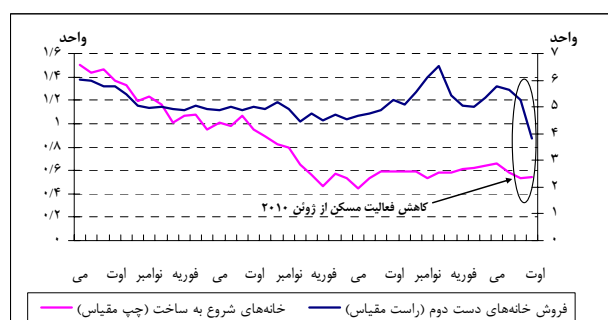
• رشد اقتصادی امریکا در سه ماهه دوم مورد تجدید

نظر نزولی قرار گرفت

وزارت بازرگانی امریکا تخمین خود از رشد اقتصادی این کشور در سه ماهه دوم سال جاری را به ۱/۶ درصد در سال کاهش داد. این در حالی است که وزارت مذکور قبلاً رقم ۲/۴ درصد را برای رشد اقتصادی امریکا در سه ماهه دوم اعلام کرده بود.

• سقوط شاخصهای مسکن امریکا همچنان ادامه دارد

شاخصهای مسکن در امریکا طی چند هفته گذشته یکی پس از دیگری با کاهشهای قابل توجه روبرو شدند و این نگرانی را که اقتصاد امریکا در حال ورود به رکود جدیدی است، تقویت کردند. روز دوشنبه آمار فروش خانههای دست دوم امریکا در ماه ژوئیه منتشر شد که با ۲۷/۲ درصد کاهش به پایینترین سطح خود طی ۱۵ سال اخیر رسید. شاخص فروش خانههای نوساز در این دوره نیز ۱۲/۴ درصد کاهش یافت در حالی که در ماه قبل ۱۲/۱ درصد افزایش یافته بود.

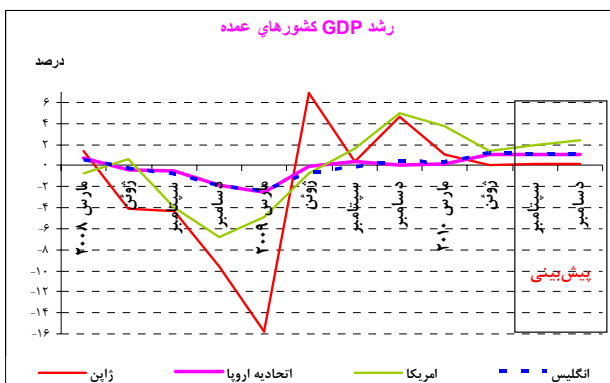


شاخصهای دیگر بخش مسکن نظیر NAHB و خانههای شروع به ساخت نیز که قبلاً منتشر شده بودند نیز وضعیت مشابهی داشتند و با کاهش قابل توجه روبرو شدند.

قبلاً این نیاز ۳۵ میلیارد یورو عنوان شده بود. کاهش رتبه اعتباری ایرلند می‌تواند تمایلات منفی بیشتری را برای اقتصاد اروپا داشته باشد. نسبت اسپرد اوراق قرضه ۱۰ ساله ایرلند به آلمان رکورد صعودی جدیدی را ثبت کرده است و شرایط بازار سهام این کشور نیز مساعد نیست.

• آیا آلمان توان یک کشیدن اقتصاد شکننده اروپا را دارد؟

در پی بحران بدهی در اتحادیه اروپا بسیار از اقتصاددانان پیش بینی خود از رشد اقتصادی منطقه یورو را کاهش داده‌اند. آخرین نظر سنجی‌ها رشد اقتصادی این منطقه در سال ۲۰۱۱ بین ۰/۷ تا ۱/۳ درصد خواهد بود. در صورتی که این میزان در ماههای قبل ۱/۲ تا ۱/۴ درصد پیش‌بینی می‌گردید. لازم به ذکر است در منطقه یورو، تنها آلمان و تا حدودی هم فرانسه از رشد اقتصادی مناسبی برخوردارند در حالی که سایر کشورهای این منطقه از جمله کشورهای PIGS (پرتغال، ایرلند، ایتالیا، یونان و اسپانیا) با رشد اقتصادی کمتر از ۰/۵ درصد روبرو هستند. گفتنی است آلمان که رشد خیره‌کننده ۲/۲ درصد را در سه ماه دوم ۲۰۱۰ ثبت نمود، نقطه اتکای منطقه یورو در شرایط بحرانی فعلی است و معلوم نیست که آلمان تا کی حاضر است بار کم‌کاری سایر اعضای حوزه پولی اروپا را به دوش بکشد.



- ۱- خرید اوراق قرضه بلندمدت^۲ در جهت تسهیل سیاستهای پولی، که این امر سبب گردیده هزینه استقراض در برخی از بازارهای تامین مالی بخش خصوصی کاهش یابد.
- ۲- تضمین تثبیت نرخ بهره کلیدی Fed در سطح ۰/۲۵ درصد برای مدت طولانی تر.
- ۳- کاهش نرخ سود پرداختی به ذخیره بانکها نزد Fed از ۰/۲۵bp به ۰/۱bp و یا حتی صفر bp (این نرخ به نرخ IOER یا Interest on Excess reserves معروف است).

در پایان برنانکه آمادگی Fed جهت حمایت از بهبود وضعیت اقتصادی همراه با نرخ تورم پایین را اعلام نمود.

• از بین رفتن یکی از نقاط قوت اقتصاد امریکا

در حالی که رشد تولیدات صنعتی یکی از محدود نقاط قوت اقتصاد امریکا طی ماههای اخیر بوده است کاهش رشد سفارشات صنعتی به ۰/۳ درصد در ماه ژوئیه نشان داد که از این پس باید منتظر کاهش سطح تولیدات صنعتی باشیم. هرچند این خبر در میان انبوهی از اخبار بد اقتصادی تأثیر چندانی بر بازارها نداشت اما بدون تردید بر نگرانی‌ها در خصوص ورود اقتصاد امریکا به رکود افزود.

منطقه یورو

• موسسه S&P رتبه اعتباری ایرلند را به AA- تنزل داد.

موسسه رتبه بندی S&P، رتبه اوراق قرضه بلند مدت ایرلند را از AA- به AA- کاهش داد. البته قبلاً سایر موسسه‌های رتبه بندی اقدامات مشابهی انجام داده بودند. S&P دلیل این کاهش را نیاز ۵۰ میلیارد یورویی بانکهای ایرلندی برای بازسازی ترازنامه دانست.

² Longer Term Security

• کاهش سپرده بانکی در منطقه یورو

آمار منتشره در این منطقه حاکی از آن است که در ماه ژوئن بجز پرتغال که سپرده بانکی در آن حدود ۸/۵ میلیارد یورو رشد داشته است در سایر کشورها از جمله در یونان، اسپانیا، وایرلند با کاهش چشمگیر روبرو بوده است. بخشی از کاهش سپرده‌های بانکی به سبب اعمال سیاستهای ریاضیتی دولتهاست که افزایش بیکاری و کاهش سطح درآمدی در این کشورها را به دنبال داشته است.

• شاخصهای پیشنگر از کاهش اعتماد به اقتصاد منطقه یورو حکایت دارند.

در هفته گذشته سطح اعتماد مصرف کنندگان منطقه یورو به ۱۲- رسید و شاخص تجمعی مدیران خرید در بخش صنعت و خدمات^۳ از ۵۶/۷ به ۵۶/۱ واحد در ماه اوت و شاخص ماهانه میزان سفارشات صنعتی در ماه ژوئیه از ۴/۱ به ۲/۱ درصد کاهش یافت. در تحولی دیگر شاخص موسسه IFO در آلمان نیز که نشان دهنده وضعیت کلی اقتصاد در این کشور است رشد چندانی نسبت به ماه قبل نداشت، که در مجموع حکایت از کندی رشد اقتصادی منطقه یورو دارد.

انگلیس

• احتمال افزایش اختلاف بین اعضای کمیته سیاست پولی BoE

مارتین ویل عضو جدید کمیته سیاست پولی انگلیس MPC هفته گذشته در گفتگو با روزنامه تایمز اظهار نمود که احتمال برگشت اقتصاد انگلیس به رکود وجود دارد و پیش‌بینی‌های صورت گرفته توسط BoE در مورد رشد اقتصادی بسیار خوشبینانه بوده است. به نظر این عضو MPC خطر تورم غیر قابل کنترل در بین نیست. البته تورم هنوز بالاتر از میزان هدف می باشد. اما مهمتر از تورم، احتمال افزایش بیکاری و کاهش قیمت مسکن در ماههای

آینده است. با وجود اعتبارات بانکی اندک، سیاستهای ریاضتی دولت و کاهش اعتماد مصرف کنندگان خروج از رکود برای اقتصاد این کشور مشکل شده است. حال با توجه به اینکه آقای سنتس دیگر عضو MPC درست در نقطه مقابل ویل از نظر فکری قرار دارد و همچنین سایر اعضا از دیدگاه نسبتاً میانه‌ای پیروی می کنند از این رو به نظر می رسد شکاف سه‌گانه‌ای در بین اعضای این کمیته در حال شکل گیری است.

ژاپن

• آیا دولت ژاپن توان تحمل قوی تر شدن ین را

دارد؟

در شرایطی که هنوز اقتصاد جهانی با رکود اقتصادی دست و پنجه نرم می کند، ژاپن به عنوان یک کشور صنعتی که موتور اصلی رشد اقتصاد آن صادرات است از تقویت ین در برابر سایر اسعار بویژه در برابر دلار آمریکا بسیار متضرر شده است. گفتنی است ین از ابتدای سال جاری میلادی بیش از ۱۵ درصد در برابر دلار تقویت شده است. طی دو هفته گذشته زمزمه‌هایی مبنی بر احتمال دخالت مقامات دولتی و پولی این کشور برای ممانعت از تقویت بیشتر ین گردید تا جایی که یوشیهیکونودا وزیر خزانه داری این کشور اعلام کرد در زمان مقتضی در رابطه با نوسانات ین واکنش نشان خواهد داد.

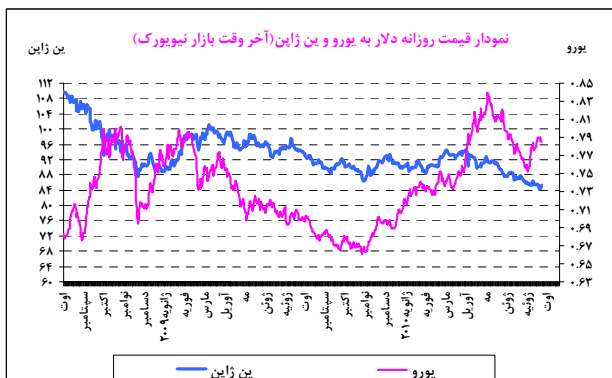
با این وجود بسیاری از صاحب‌نظران احتمال مداخله مستقیم مقامات ژاپنی در بازار ارز را بعید می دانند خصوصاً با توجه به این که این مسئله با مخالفت شدید سایر کشورهای عضو گروه G7 روبرو خواهد گردید، همانطور که هم اکنون چین به علت تضعیف یوان تحت فشار از سوی امریکا است. فعالان بازار معتقد هستند BoJ سعی خواهد نمود با افزایش سیاستهای انبساطی از جمله افزایش مدت زمان تسهیلات ۲۰ تریلیون ینی و یا افزایش سقف تسهیلات به ۳۰ تریلیون ین و یا حتی افزایش خرید اوراق قرضه JGB اقدام به مقابله با افزایش ارزش ین نماید.

³ Purchasing Manager Index Services



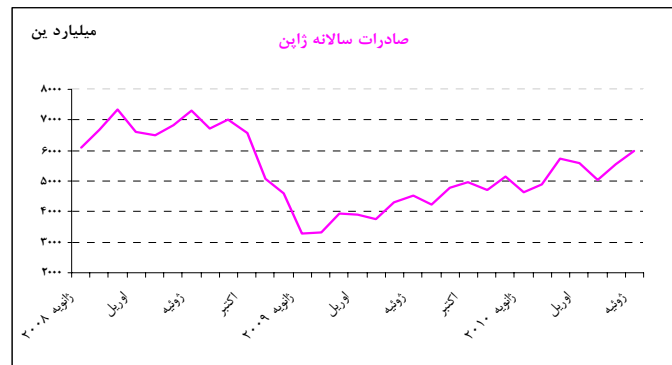
تحولات بازار ارزهای عمده

در هفته گذشته دلار آمریکا در برابر تمام ارزهای مورد بررسی باستانای ین ژاپن و فرانک سوئیس تقویت شد. متوسط ارزش دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر یورو و پوند به ترتیب ۱/۰۰ درصد و ۰/۶۶ درصد افزایش یافت اما در برابر ین ژاپن ۰/۸۴ درصد کاهش یافت.



• تقویت ین سرعت رشد صادرات ژاپن را کاهش داده است

صادرات ژاپن در ماه ژوئیه نسبت به مدت مشابه سال قبل ۲۳/۵ درصد افزایش یافت اما از یک سو به دلیل تقویت قابل توجه ین و همچنین کاهش تقاضای خارجی نسبت به ماه قبل از آن از آهنگ رشد کمتری برخوردار بوده است.



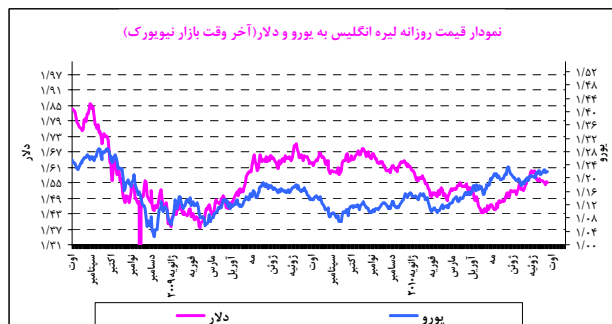
استرالیا

• انتخابات پارلمانی بی نتیجه AUD را تحت فشار قرار داده است

انتخابات استرالیا با نتیجه تعیین کننده ای همراه نبود و حزب چپ میانه کارگر و لیبرال ها هیچ یک نتوانستند اکثریت لازم برای تشکیل دولت را بدست آورند. در این انتخابات حزب کارگر ۷۲ کرسی و حزب لیبرال ۷۳ کرسی کسب کردند و این در حالی است که هیچ یک نتوانستند حدنصاب ۷۶ کرسی را برای کسب اکثریت دولت بتهنایی بدست آورند.

نگرانی از شکل گیری پارلمان معلق در استرالیا تا حدودی تاثیر منفی بر روند سرمایه گذاری حتی کاهش ارزش پول این کشور در بازارهای مالی داشت اما با توجه به ساختار نسبتا قوی اقتصاد استرالیا و احتمالا تدابیری که دولت این کشور اتخاذ خواهد کرد باز هم شاهد تقویت دلار استرالیا خواهیم بود.

به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هریورو در محدوده ۱/۲۶۶۲-۱/۲۷۳۴ دلار و هر پوند در محدوده ۱/۵۴۱۸-۱/۵۵۲۶ دلار در نوسان بودند. هر دلار نیز در دامنه ۸۴/۰۶-۸۵/۲۶ ین متغیر بود.





اهم عوامل تأثیر گذار در بازار ارز طی هفته

• عوامل تأثیر گذار بر یورو

عوامل منفی

اظهارات هفته ماقبل اکسل وبر یکی از اعضای هیئت رئیسه ECB در مورد نیاز به ادامه و گسترش سیاستهای انبساطی پولی در منطقه یورو که در ابتدای هفته گذشته همچنان بر پول واحد اروپایی تأثیر منفی داشت.

رشد کمتر از حد انتظار شاخصهای مدیران خرید بخش صنعت و خدمات، اعتماد مصرف کننده و رشد نه چندان مطلوب شاخص سفارشات صنعتی^۴ منطقه یورو که باعث گسترش نگرانیها در خصوص وضعیت اقتصادی این منطقه گردید.

کاهش رتبه اعتباری بلند مدت ایرلند توسط موسسه S&P به سطح AA⁻ و افزایش نگرانی نسبت به تشدید بحران بدهیها

انتشار شاخص CPI آلمان مربوط به ماه اوت که کمتر از میزان پیش بینی اعلام شد.

عوامل مثبت

تقویت برخی از شاخصهای مهم اقتصادی آلمان از جمله مدیران خرید، اعتماد مصرف کننده، رشد ۲/۲ درصدی شاخص GDP سه ماه دوم ۲۰۱۰ (آمار نهایی)

• عوامل تأثیر گذار بر دلار

عوامل منفی

هر گونه اظهار نظر احتمالی برنانکه در گردهمایی سالانه روز جمعه مبنی بر ادامه یا گسترش سیاستهای

انبساطی که در طول هفته توجه معامله گران را به خود معطوف ساخته بود.

افت شاخصهای سهام در آسیا، اروپا و امریکا که حکایت از افزایش ریسک گریزی در بازار داشت و سبب کاهش ارزش دلار در مقابل ین گردید.

ضعف شاخصهای اقتصادی در امریکا از جمله شاخصهای بخش مسکن و شاخص سفارش کالاهای بادوام^۵ و همچنین تجدید نظر نزولی در رشد GDP در سه ماهه دوم ۲۰۱۰ از ۲/۴ به ۱/۶ درصد.

شایعات موجود در بازار در طول هفته مبنی بر ارائه جدول زمانی و نحوه اعمال سیاستهای انبساطی شدیدتر توسط Fed که قرار بود جمعه ۲۷ اوت در گردهمایی سالانه در جکسون هول برگزار گردد.

عوامل مثبت

عدم ارائه زمانبندی مشخص جهت انجام سیاستهای انبساطی شدیدتر در گردهمایی روز جمعه توسط برنانکه هر چند وی به ابزارهای سه گانه در اختیار Fed در جهت اعمال سیاستهای انبساطی اشاره کرد.^۶

• عوامل تأثیر گذار بر ین

عوامل منفی

تهدید مکرر مقامات ژاپنی در خصوص دخالت در بازار ارز برای کاهش ارزش ین که البته تنها سبب کند شدن تقویت ین در مقابل دلار و یورو گردید. همچنین تصمیم نخست وزیر این کشور جهت دیدار با رئیس کل BoJ.

⁵ Durable Goods Orders

⁶ بخش اول گزارش اهم اظهارات برنانکه در گردهمایی جکسون هول روز

جمعه به تفصیل ذکر شده است

⁴ Industrial New Orders

• عوامل تأثیر گذار بر پیوند

عوامل منفی

اظهارات مارتین ویل عضو جدید کمیته سیاست پولی انگلیس MPC، مبنی بر وجود احتمال برگشت اقتصاد انگلیس به رکود و اینکه پیش‌بینی‌های صورت گرفته توسط BoE در مورد رشد اقتصادی بسیار خوشبینانه بوده است.

عوامل مثبت

رشد مطلوبتر از انتظار GDP و شاخص خرده‌فروشی در انگلیس

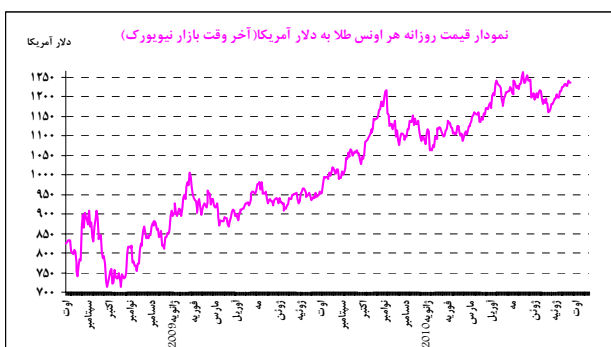
تحلیل بنیادی بازار ارز

هفته گذشته درحالیکه همچنان اظهارات الکس ویر عضو ECB و رئیس بانک مرکزی آلمان درمورد ادامه و گسترش سیاستهای انبساطی بانک مرکزی اروپا، در حافظه معامله‌گران باقی مانده بود، رشد کمتر از انتظار شاخص مدیران خرید منطقه یورو بر نگرانیها درخصوص اقتصاد این منطقه افزود و پول واحد اروپایی را تحت فشار قرار داد. در ادامه هفته نیز سایر شاخصهای اقتصادی منطقه یورو تغییری در نگرش بازار نسبت به اقتصاد این منطقه ایجاد نکرد و یورو همچنان تحت فشار نزولی قرار داشت. مهمترین تحول بازار ارز مربوط به تقویت ین درطول هفته گذشته بود. هرچند مقامات ژاپنی بارها تلاش کردند تا با اظهارات خود مانع از تقویت بیشتر ین گردند اما در این کار موفقیت چندانی حاصل نشد و در روز چهارشنبه هر دلار به ۸۳/۵۷ ین تنزل یافت که پایین ترین سطح زوج USDJPY طی ۱۵ سال گذشته محسوب می شود. پول ژاپنی همچنین بالاترین سطح ۹ سال اخیر خود در برابر یورو را ثبت کرد. ظاهراً در آن سوی آتلانتیک نمی توان پایانی برای اخبار ناخوشایند اقتصادی تصور کرد. هفته گذشته بازم شاخصهای بخش مسکن امریکا مانند فروش خانه های نوساز و دست دوم کاهش نگران کننده ای را در ماه ژوئیه ثبت کردند. سفارشات صنعتی هم که یکی از محدود روزه های امید اقتصاد

امریکا محسوب می شد رشد کمتر از انتظاری داشت. این اخبار بد تنها به تضعیف بیش از پیش دلار در مقابل ین ژاپن و فرانک سوئیس منجر شد. البته اگر در روز جمعه برنانکه با قاطعیت بیشتری درمورد افزایش سیاستهای فوق انبساطی FED صحبت می کرد اکنون شاهد کاهش بیشتر دلار در مقابل ین حتی پایین تر از ۸۳ ین بودیم. گفتنی است برنانکه در همایش سالانه فدرال رزرو در جکسون هول و در حضور رؤسای بانکهای مرکزی مهم جهان اظهار داشت که در صورت لزوم سیاستهای انبساطی را گسترش خواهد داد. اما در مورد زمان و نحوه اجرای این سیاستها سخنی نگفت که همین مسأله تقویت دلار در برابر سایر اسعار را به دنبال داشت.

❖ تحولات بازار طلا

متوسط قیمت طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط قیمت آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک ۰/۴۹ درصد افزایش یافت. به نرخهای آخر وقت^۷ بازار مذکور، در هفته گذشته متوسط قیمت هر اونس طلا در محدوده ۱۲۴۰/۰۰ - ۱۲۲۶/۴۵ دلار در نوسان بود.



هفته گذشته قیمت طلا تحت تأثیر کاهش فعالیتهاى اقتصادى در جهان و ترس از ورود آن به رکود، افزایش تقاضای فیزیکی بویژه از سوی هند و چین، نوسانات دلار و کاهش نرخ بازدهی اوراق قرضه در امریکا و برخی دلایل تکنیکی دیگر قرار داشت.

⁷Closing Rates

اهم عوامل تأثیر گذار در بازار طلا طی هفته

- تقویت دلار در برابر یورو به دلیل افزایش نگرانی‌ها در حوزه پولی یورو که طلا را تحت فشار قرار داد و تا حدودی مانع از پیشرفت آن شد.
- انتشار شاخصهای ضعیف بخش مسکن و سفارشات صنعتی امریکا که سرمایه‌گذاران را به سمت طلا سوق داد.
- انتشار گزارشی از سوی شورای جهانی طلا (WGC) که مدعی بود تقاضای طلا در سال ۲۰۱۰ در حال افزایش است به تقویت قیمت طلا کمک کرد.
- کاهش تعداد افراد مدعی بیمه بیکاری در امریکا طی هفته گذشته که قیمت طلا را تحت فشار قرار داد.
- اظهارات برنانکه مینی بر اینکه FED آماده است تا در صورت نیاز وارد عمل شود، طلا را تحت فشار قرار داد.

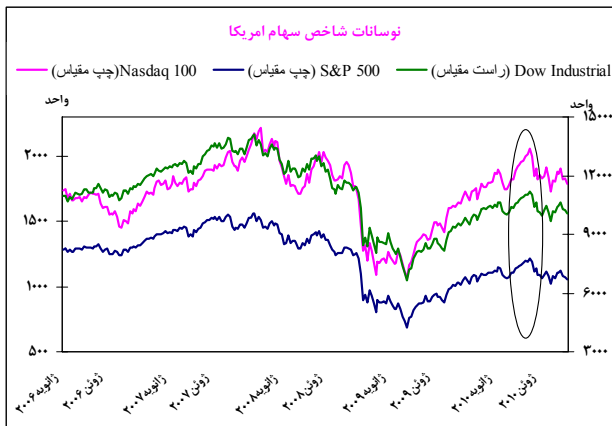
تحلیل بنیادی بازار طلا

طلا هفته پایانی ماه اوت را با افزایش قیمت پشت سر گذاشت. بر خلاف ماه قبل که روند قیمت طلا نزولی بود و هر اونس طلا تا ۱۱۵۷ دلار نیز کاهش یافت اما در ماه اوت طلا توانست حرکت صعودی خود را باز یابد و تا ۱۲۳۷/۵ دلار در هر اونس افزایش یافت. تضعیف بازار مسکن امریکا و اشتغال امریکا بدون تردید مهمترین دلایل گرایش مجدد سرمایه‌گذاران به بازار طلا شدند. البته نباید از افزایش تقاضای فیزیکی در هند به دلیل آغاز فصل جشنواره‌ها و افزایش تقاضای چینی‌ها با انگیزه پوشش تورم چشم‌پوشی کرد. شاخصهای اقتصادی امریکا که در ماه اوت منتشر شدند یکی پس از دیگری تأیید کننده کاهش رشد اقتصادی در امریکا بودند. اوضاع اقتصادی در اروپا و ژاپن هم مساعد نیست و خطر آغاز رکود در این مناطق هم وجود دارد. بازارهای سهام به همین دلیل در ماه اوت زیانده بودند. هر چند تقاضا برای اوراق قرضه بدون ریسک در این مدت افزایش یافت و نرخ بازدهی این اوراق رکوردهای نزولی جدیدی را ثبت کرد اما به دلیل پایین بودن نرخ بهره در امریکا، اروپا و ژاپن هزینه فرصت نگه‌داری طلا کاهش یافته است که این موضوع یکی دیگر از دلایل تمایل سرمایه‌گذاران به طلا در ماه گذشته بود.

از سوی دیگر امریکا که با بدهی خارجی چند تریلیون دلاری روبرو است طی یک سال گذشته به تضعیف پول خود دامن زده است و این موضوع اعتماد بین‌المللی به آن را به عنوان ارز ذخیره کاهش داده است.

تحلیلی بر تحولات بازار سهام در سه ماهه اول سال**• آیا رشد بازار سهام واقعی بود؟**

از اوایل سال ۲۰۱۰ تا کنون بازار بورس امریکا نوسانات زیادی را تجربه نموده است. در اوایل سال جاری میلادی شاخصهای اصلی بورس امریکا از قبیل Dow Ind، Nasdaq و S&P500 به بالاترین سطح دست یافتند، بنحویکه شاخص Dow Ind بالاترین سطح یعنی ۱۱۲۰۴ واحد را ثبت نمود (مشخص شده در تصویر ذیل).



در آن زمان (اوایل ۲۰۱۰) اکثر فعالان بازار و همچنین رئیس کل اسبق فدرال رزرو آلن گریسپن هشدارهایی در مورد احتمال شکل‌گیری حباب قیمتی در بازار سهام را می‌دانند.^۸ آنها معتقد بودند بخشی از نقدینگی بوجود آمده از سیاست‌های فوق انبساطی دولت و بانک مرکزی پس از بحران سال ۲۰۰۷ و در حالی که سایر بازارها بازده چندانی نداشتند، به این بخش منتقل شده است. بر اساس گزارش Bloomberg ارزش سبد دارایی مالی خانوارهای امریکایی به ۵۳/۴ تریلیون دلار در سه ماه سوم

^۸ آلن گریسپن با تأکید بر این موضوع و تأثیر افزایش ثروت بر مصرف، رشد شاخص خرده‌فروشی و شاخص تمایلات مصرف‌کننده در ماه‌های اخیر را ناشی از این موضوع می‌داند

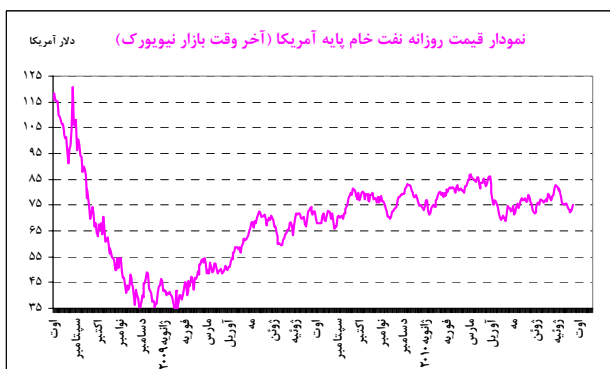


❖ اوراق قرضه

بازار اوراق قرضه طی هفته گذشته تقریباً در جهت عکس بازار سهام حرکت نمود. بطور کلی در این هفته نیز بازار سهام با اقبال مناسب روبرو گردید و قیمت اوراق قرضه افزایش و سبب کاهش بازدهی آن گردید. در امریکا در روز جمعه پس از کاهش GDP به ۱/۶ درصد تا حدودی روند فوق الذکر تعدیل گردید.

❖ نفت

متوسط بهای نفت خام پایه امریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک، ۲/۱۷ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار مذکور، بهای هر بشکه نفت خام پایه امریکا در محدوده ۷۵/۱۷-۷۲/۰۵ دلار معامله گردید.



اهم عوامل تأثیر گذار در بازار نفت طی هفته

نگرانی از تزلزل روند بهبود اقتصاد جهانی باعث شد تا بهای نفت خام در دو روز اول هفته گذشته کاهش یابد.

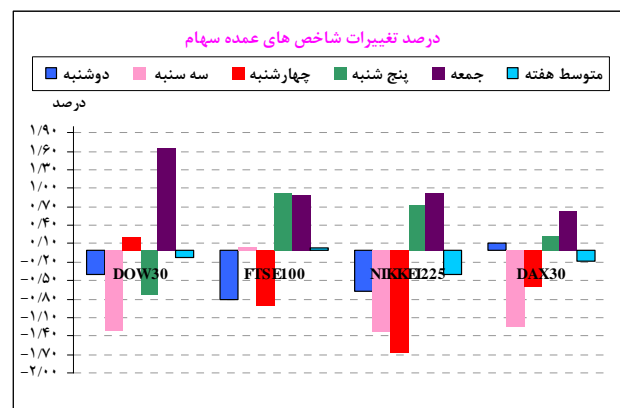
بازار انرژی در هفته گذشته کمتر از سایر بازارها دچار بدبینی بود و معامله‌گران با این ذهنیت که قیمت واقعی بالاتر از مقدار کنونی است در بازار حاضر بودند

سال ۲۰۰۹ افزایش یافته بود که ۲/۷ تریلیون دلار بیشتر از سه ماهه قبل از آن بود.

هراس بوجود آمده در بین سرمایه‌گذاران مبنی بر احتمال ترکیدن این حباب قیمتی، سبب خروج بخشی از سرمایه‌ها از این بازار، شاخصهای سهام افت نسبتاً شدید را تجربه نمود که البته باید اذعان داشت رشد ارزش دلار، بحران بدهی در اروپا و کاهش رشد اقتصادی در کشورهای G-7 در ماههای اخیر، مزید بر علت بوده است. به نظر می‌رسد در صورت عدم بهبود شاخص های اقتصادی بخصوص در بخشهای حقیقی اقتصاد کشورهای عمده و نیز رشد ارزش داراییهای کم‌ریسکتر از جمله اوراق قرضه، دلار و ین ژاپن روند کاهش شاخصهای سهام ادامه یابد.

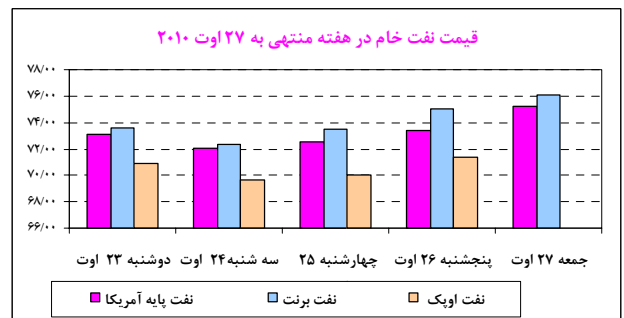
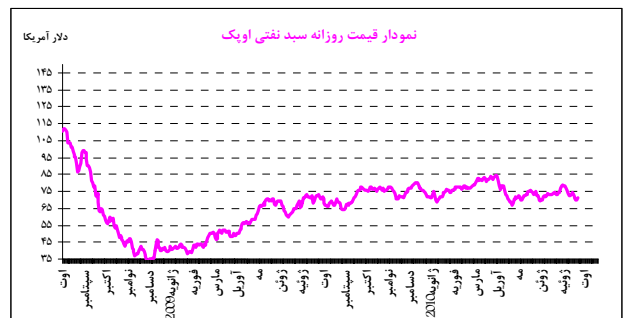
• نوسانات شاخصهای عمده سهام طی هفته گذشته

در طی هفته گذشته بازار بورس سهامهای عمده در سطح جهان با اقبال چندان مناسبی روبرو نبود. و نوسانات آن عمدتاً تحت تأثیر نگرانیها در مورد روند رشد اقتصاد جهانی و کاهش روحیه ریسک‌گریزی در بین سرمایه‌گذاران و روی آوردن آنها به سمت داراییهای امن‌تر از جمله ین ژاپن، فرانک سوئیس و بازار اوراق قرضه قرار گرفت.





به همین دلیل روز چهارشنبه با وجود افزایش موجودی ذخایر استراتژیک نفت امریکا منتهی به ۲۰ اوت، قیمت نقدی نفت پایه امریکا افزایش یافت. سخنان امیدوارکننده برنانکه در جکسون هول بیشترین افزایش روزانه قیمت نفت طی هفته گذشته را به دنبال داشت.



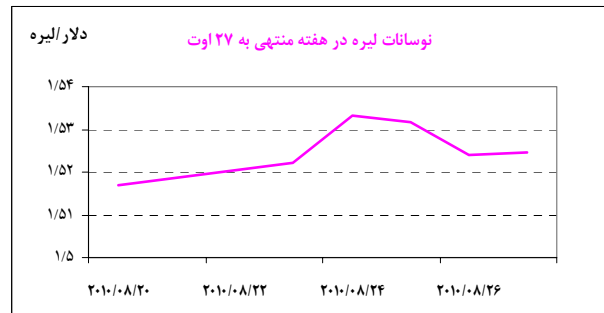
تولیدات	موجودی انبار در هفته منتهی به ۲۰/۰۸/۱۰ (ارقام به میلیون بشکه)	درصد تغییر نسبت به هفته ماقبل	درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل
نفت خام	۳۵۸/۳	۱/۱۶	۴/۰۹
فراورده های میان تقطیر	۱۷۶	۱/۰۳	۷/۸۱
بنزین	۲۲۵/۶	۱/۰۳	۷/۸۸



ضمیمه

لیر ترک در هفته منتهی به ۲۷ اوت

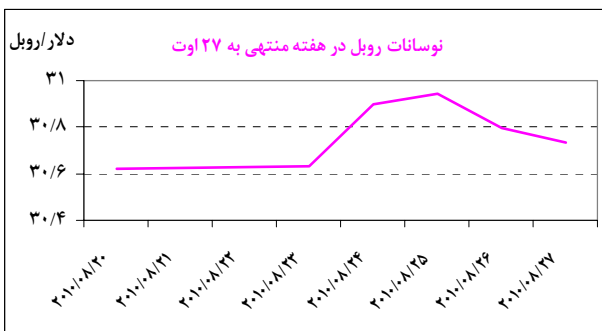
در هفته منتهی به ۲۷ اوت لیر ترک در محدوده هر دلار ۱/۵۳۲۵-۱/۵۲۰۰ لیر در نوسان بود. نرخهای پایان وقت لیر در بازار بین بانکی ترکیه به شرح زیر می باشد:



دوشنبه و سه شنبه شد. در روز چهارشنبه علی بابکان، وزیر اقتصاد ترکیه از اظهار نظر در مورد لایحه اصلاح بودجه، خودداری کرد. این قانون اصلاح شده محدودیتهایی در مورد هزینه های دولتی ایجاد می کند و وضعیت کسری بودجه را بهبود می بخشد. خودداری وزیر اقتصاد از اظهار نظر در مورد اصلاح قانون بودجه، احتمال لجام گسیختگی هزینه های دولتی در قبل از انتخابات ژوئیه ۲۰۱۱ را تقویت می کند. این امر می بایستی بر لیر در روز چهارشنبه تأثیری منفی بگذارد. اما لیر در این روز تحت تأثیر خریدهای سوداگران و ادامه جریان سرمایه خارجی، قرار گرفت و افزایش یافت. افزایش لیر در روزهای پنجشنبه و جمعه به دلیل احتمال پیروزی حزب حاکم در همه پرسی ۱۲ سپتامبر، ادامه یافت.

روبل روسیه در هفته منتهی به ۲۷ اوت

در هفته منتهی به ۲۷ اوت روبل در محدوده هر دلار ۳۰/۹۷-۳۰/۶۵ روبل، در نوسان بود. به نرخهای پایان وقت بازار بین بانکی بورس ارز مسکو^۱ نوسانات روبل به شرح زیر بوده است:



در روز دوشنبه از یک سو ابهامات مربوط به دورنمای اقتصادی جهان و به تبع آن ریسک گریزی سرمایه گذاران، تمایل به خرید روبل را کاهش داد. از سوی دیگر به دلیل نزدیک شدن زمان

در روز دوشنبه مؤسسه رتبه بندی اعتباری Standard&Poor's هشدار داد که ترکیه شانس استفاده از رشد فعلی اقتصادی برای کاهش کسری بودجه خود را از دست می دهد. یکی از تحلیل گران اعتباری این مؤسسه گفت که این امر موجب افزایش کسری حسابجاری و در نهایت کاهش قدرت رقابت تجاری این کشور می شود.

لازم به ذکر است که انتظار می رود تولید ناخالص داخلی پس از ۵/۰ درصد کاهش در سال گذشته، در سالجاری میلادی حدود ۶/۰ درصد رشد داشته باشد. از سوی دیگر قرار است که در مورد اصلاح قانون اساسی در ترکیه همه پرسی شود. دولت معتقد است که رأی مثبت در این همه پرسی، شانس ملحق شدن این کشور به اتحادیه اروپا را تشدید می کند. اما شانس پیروزی دولت در این همه پرسی فقط ۵۰/۰ درصد است. این امر ممکن است دولت را مجبور به انتخابات سراسری بکند. قرار است که انتخابات سراسری در ژوئیه ۲۰۱۱ برگزار شود. موارد مذکور به همراه نگرانی نسبت به دورنمای اقتصادی جهان، موجب ضعف لیر در برابر دلار در روزهای

¹ Moscow Interbank Currency Exchange (MICEX)



پرداخت مالیات، فروش ارز در برابر روبل رو به افزایش بود. روز چهارشنبه زمان پرداخت مالیات بر فروش و مالیات بر منابع طبیعی شروع می شود. احتمالاً حدود ۱۸۰-۱۶۰ میلیارد روبل (معادل ۵/۸۸-۵/۲۳ میلیارد دلار) در این رابطه پرداخت می شود. صادرکنندگان به هنگام پرداخت این نوع مالیات اقدام به فروش روبل در برابر ارز می نمایند. موارد مذکور سبب شد تا در روز دوشنبه در بازار بین بانکی روسیه، روبل در برابر دلار از ثبات نسبی برخوردار باشد. در روز سه شنبه Andrei Klepach، معاون وزیر اقتصاد روسیه گفت تولید ناخالص داخلی این کشور در ماه ژوئیه سال جاری نسبت به مدت مشابه سال قبل ۲/۵ درصد رشد داشته است. در حالیکه رشد تولید ناخالص داخلی در ژوئن حدود ۵/۰ درصد، یعنی دو برابر رشد تولید ناخالص داخلی ماه ژوئیه بوده است. در ماه ژوئیه، موج بی سابقه گرما و آتش سوزی مزارع، به تولیدات کشاورزی و صنعتی روسیه آسیب قابل توجهی وارد کرد. همین امر سبب کاهش رشد تولید ناخالص داخلی در ماه ژوئیه شد. گرمای مذکور سبب تقویت فشارهای تورمی نیز شد. اما انتشار ارقام مذکور، تأثیری بر نرخ برابری روبل نداشت. چون با توجه به بالا بودن ذخایر ارزی روسیه، افزایش تورم سبب خواهد شد تا بانک مرکزی مانع از کاهش ارزش روبل شود. اما در روز سه شنبه افزایش ریسک گریزی سرمایه گذاران و کاهش قیمت نفت خام در بازارهای جهانی، موجب کاهش ارزش روبل شد. حتی در مقطعی از روز سه شنبه هر دلار به سطح ۳۰/۹۵ روبل، یعنی به بالاترین سطح خود از ۸ ژوئیه به بعد نیز رسید. اما در روزهای پنجشنبه و جمعه تقویت قیمت نفت و سهام در بازارهای جهانی و اقدام فروش ارز در مقابل روبل برای پرداخت مالیاتها، موجب تقویت روبل شد. بانک مرکزی روسیه در هفته گذشته در بازار مداخله نکرد.