



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

بررسی وضع اقتصادی - مالی کشورهای عمده، نظهورهای پیشاز و منتخب

(شماره ۲۸)

طی هفته منتهی به ۲۰۱۰/۱۰/۰۱

۱۱ مهر ۱۳۸۹



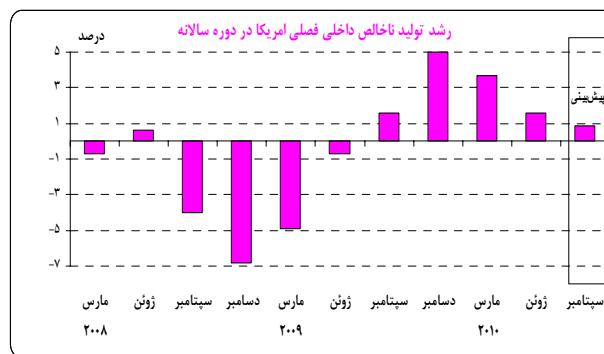


❖ بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

آمریکا

• رشد اقتصادی سه ماهه دوم اندکی قویتر از انتظار

در حالی که آمارهای مقدماتی نشان از رشد ۱/۶ درصدی تولید ناخالص داخلی امریکا در سه ماهه دوم سال در دوره سالانه را داشت در هفته گذشته (منتهی به ۱ اکتبر) ارقام نهایی نشان داد که GDP در دوره مذکور رشد ۱/۷ درصدی را تجربه کرده است. افزایش بیش از انتظار ۰/۱ درصدی در تولید ناخالص داخلی عمدتاً مربوط به رشد ۲/۲ درصدی مصرف در این دوره بوده است که قبلاً ۲/۰ درصد برآورد شده بود.



رشد فصلی GDP واقعی در دوره سالانه به تفکیک اجزاء (درصد)

سه ماهه اول	سه ماهه دوم	سه ماهه دوم نهایی	۲۰۱۰
۳/۷	۱/۶	۱/۷	GDP
۱/۹	۲/۰	۲/۲	مصرف
۲۹/۱	۲۵/۰	۲۶/۲	سرمایه گذاری
۱۱/۴	۹/۱	۹/۱	صادرات
۱۱/۲	۳۲/۴	۳۳/۵	واردات
-۱/۶	۴/۳	۳/۹	دولت

منبع: www.bea.gov

نرخ بیکاری در این کشور همچنان نزدیک به ۱۰ درصد می باشد. این موضوع برای کشوری که طی ۶۰ سال گذشته متوسط نرخ بیکاری کمتر از ۵/۷ درصد را تجربه کرده است موضوعی دردناک محسوب می شود و به دغدغه اول دولتمردان این کشور تبدیل شده است. با این حال تعداد افرادی که برای اولین بار متقاضی دریافت بیمه بیکاری شده اند در هفته منتهی به ۲۵ سپتامبر کاهشی قابل ملاحظه را ثبت کرد. در این مدت ۴۵۳ هزار نفر برای دریافت بیمه بیکاری ثبت نام کرده اند که ۱۶ هزار نفر کمتر از هفته قبل از آن است. در حال حاضر تعداد افرادی که در حال دریافت بیمه بیکاری در این کشور هستند بالغ بر ۴ میلیون و ۴۵۷ هزار نفر می باشند. این کاهش به قدری مهم بود که از حرکت صعودی طلا در روز پنجشنبه جلوگیری نماید. به نظر می رسد شرایط اشتغال در بزرگترین اقتصاد جهان در حال بهبودی است. با این حال بانک مرکزی سانفرانسیسکو پیش بینی کرده است نرخ بیکاری امریکا تا اواسط ۲۰۱۱ به ۱۰/۱ درصد افزایش خواهد یافت. گفتنی است نرخ بیکاری این کشور در ماه اوت ۹/۶ درصد بود.

منطقه یورو

• اعمال سیاست چماق و هویج توسط کمیسیون اروپا

کمیسیون اروپا در عکس العمل اخیر خود نسبت به بحران مالی در این منطقه، در نشست روز چهارشنبه اقدام به وضع قوانین جدید نمود که این اقدام در اظهارات تریش رئیس ECB نیز مورد تاکید قرار گرفت. این کمیسیون بدنال تحکیم مفاد پیمان رشد و ثبات^۱، با تاکید مضائف بر بدهی های عمومی و ثبات مالی در این منطقه است. این هدف از طریق نظارت بیشتر بر

¹ Stability and Growth Pact (SGP)



فراتر از نرخ تورم هدف ۲ درصدی باقی بماند و نباید کاری کرد که این اعتماد کم رنگ شود. آقای سنتنس اظهار می‌دارد عمده‌ترین دلیل تورم، کاهش ارزش پوند و افزایش هزینه واردات است. همچنین کاهش ارزش پوند به افزایش صادرات و افزایش تولید ناخالص داخلی منتج می‌گردد که تقاضا داخلی و تورم را بیشتر تحریک می‌نماید. از این رو خطر تورم باید جدی تلقی گردد.

آمار منتشره در هفته گذشته نیز اظهارات سنتنس را تا حدودی تایید می‌نماید. کاهش کسری حساب جاری از ۱۱/۳۰ به ۷/۳۸ میلیارد پوند و تثبیت رشد اقتصادی در سطح ۱/۲ درصد در سه ماهه دوم ۲۰۱۰ و رشد سرمایه‌گذاری تجاری^۲ و افزایش شاخص خرده‌فروشی^۳ CBI به بیش از میزان پیش‌بینی، حکایت از بهبود نسبی وضعیت اقتصادی در این کشور دارد.

افزایش اعتبارات به اشخاص^۴ در ماه اوت به ۱/۵ میلیارد پوند در مقابل ۰/۳ میلیارد پوند در ماه ژوئیه نیز نشان می‌دهد که سیاستهای پولی انبساطی خرید اوراق رهنی و قرضه در افزایش نقدینگی سیستم بانکی و افزایش تمایل بانکها به ارائه تسهیلات مالی موثر واقع شده است. IMF نیز حرکت اقتصاد انگلیس به سمت بهبود را تایید نموده است.

اما هنوز تمام شاخصها بهبود وضعیت اقتصادی را تایید نمی‌نمایند. شاخص اعتماد مصرف‌کننده همچنان روند نزولی دارد و بهبود نیافته است.

در این شرایط آقای آدام پوزن یکی دیگر از اعضای MPC بر این عقیده است که BoE جهت جلوگیری از سقوط این کشور به ورطه رکود جدید اقتصادی باید ضمن تثبیت نرخ بهره کلیدی در سطح ۰/۵ درصد کنونی، اقدام به گسترش سایر سیاستهای انبساطی و خرید اوراق قرضه نماید. آقای پوزن دو سناریو را بدین

متغیرهای کلان کشورهای عضو و اعمال فشار جهت حفظ نسبتهای مورد انتظار بویژه نسبت بدهی به GDP به بوسیله تحریمها و مشوقهای بیشتر است. سیاستهای پیشنهادی توسط این کمیسیون بقرار زیر است:

🔪 نظارت بر عدم تجاوز میزان کل بدهی‌های عمومی از ۰/۶ درصد تولید ناخالص داخلی و اعمال فشار بر کشورهایی با بدهی‌های بیشتر جهت رسیدن به سطح فوق.

🔪 تقویت بیشتر چارچوب‌های مالی

🔪 مطالعه موردی اقتصادهای مشکل‌دار این منطقه برای جلوگیری از بروز و نیز تصحیح عدم تعادل بوجود آمده در سطح اقتصاد کلان و پیشنهاد راه‌های مناسب برای رفع این مشکل.

🔪 تحریم کشورهای با بدهی بالا و ناقص نسبت کسری بودجه به تولید ناخالص داخلی^۱، از طریق کاهش دسترسی آنها به منابع مالی اتحادیه اروپا. همچنین اخیراً پیشنهاد شده این کشورها به میزان ۰/۲ درصد از GDP بصورت سپرده بلوکه شده درآورند.

اعضای این کمیسیون معتقدند که این قوانین از بحرانهای مالی همانند یونان جلوگیری خواهد کرد و منجر به بازگشت اعتماد به بازارهای مالی این منطقه خواهد شد. /س

انگلیس

• آیا اندرو سنتنس خواهد توانست سایر

اعضای کمیته سیاست پولی BoE را به اجرای

سیاستهای انقباضی متقاعد نماید؟

آقای اندرو سنتنس تنها عضو MPC است که عقیده دارد BoE باید هرچه زودتر شروع به افزایش نرخ بهره کلیدی و کوچک نمودن ترازنامه این بانک نماید. وی معتقد است اقدامات این کمیته تا کنون سبب شده است که این اعتماد در بین مردم بوجود آید که BoE اجازه نخواهد نرخ تورم برای مدت طولانی

^۱ این میزان ۳ درصد می‌باشد

^۲ Total Business Investment

^۳ Confederation of British Industry

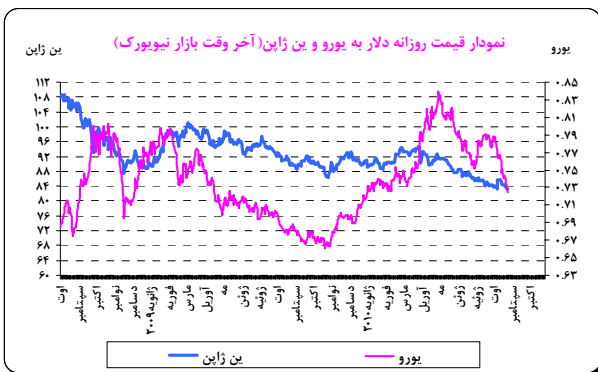
^۴ Net Lending to Individuals



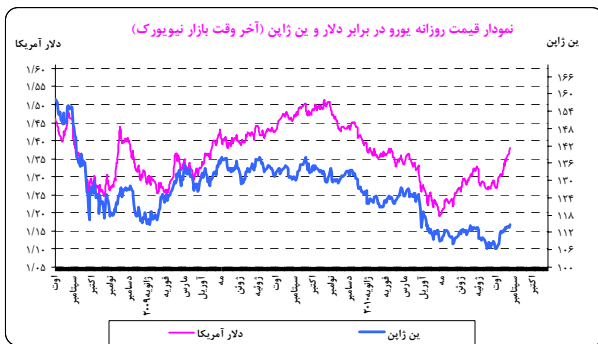
تجربه کرده است. بطور کلی سیگنال های ارسالی از وضعیت تقاضای داخلی این کشور تا حدود زیادی مبهم است. اما آنچه مشخص است افزایش بدبینی ها نسبت به رشد اقتصادی این کشور علی الخصوص در سه ماهه آخر سال جاری است. /س

تحولات بازار ارزهای عمده

در هفته گذشته دلار آمریکا در برابر تمام ارزهای مورد بررسی تضعیف شد. متوسط ارزش دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر ین، پوند استرلینگ و یورو بترتیب ۱/۲۵، ۰/۸۱ و ۲/۳۶ درصد کاهش یافت.



به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۳۷۹۰-۱/۳۴۴۵ دلار و هر پوند در محدوده ۱/۵۸۴۷-۱/۵۷۱۸ دلار در نوسان بودند. همچنین هر دلار نیز در دامنه ۸۳/۲۶-۸۴/۳۲ ین متغیر بود.



منظور پیشنهاد می نماید. خرید اوراق Gilt و یا خرید قروض بخش خصوصی به منظور تسهیل اعتبارات بخش خصوصی. اما صاحب نظران اقتصادی با توجه به نرخ ۳/۱ درصدی کنونی تورم این کشور، احتمال تغییر در سیاستهای BoE را به سمت سیاستهای انقباضی و یا انبساطی گسترده تر دور از انتظار می انگارند و معتقد هستند بر خلاف نظر دو عضو فوق الذکر در نشست آتی BoE سایر اعضا به عدم تغییر سیاستهای پولی این بانک رای خواهند داد.

ژاپن

• چشم انداز تیره از سه ماهه چهارم،

علی رغم تانکان فراتر از انتظار

در هفته گذشته شاخص تانکان توسط BoJ منتشر شد. این شاخص نشان می دهد اعتماد تولیدکنندگان بزرگ ژاپنی از +۱ در سه ماهه دوم ۲۰۱۰ به +۸ در سه ماهه سوم این سال افزایش یافته است که بالاترین سطح از مارس ۲۰۰۸ تا کنون بوده است. اما بر اساس بخش دیگری از این شاخص به نظر می رسد بنگاههای بزرگ تصمیم به افزایش ۲/۴ درصدی مخارج سرمایه گذاری خود دارند و این در حالی بود که قبلا پیش بینی می شد این مخارج افزایش ۴/۲ درصدی را تا پایان سال مالی جاری تجربه کند. البته اتخاذ این تصمیم پس از انتشار آمار ضعیف صادرات این کشور در ماه اوت و رشد ۱۵/۸ درصدی آن، صورت گرفت. کاهش تقاضای جهانی و قوت ین از دیگر دلایل افزایش ناچیز مخارج سرمایه گذاری عنوان شده است.

از سوی دیگر ضعف صادرات این کشور، رشد تولیدات صنعتی را نیز به ۰/۳- درصد کاهش داد. شاخص خرده فروشی نیز از ۰/۷ درصد در ماه ژوئیه به ۱/۴ درصد در ماه اوت افزایش یافت، اما باز هم نتوانست انتظارات را برآورده کند. از طرف دیگر، شاخص خانه های شروع ساخت رشد بسیار چشمگیر ۲۰/۵ درصدی در ماه اوت داشته که نسبت به ماه قبل افزایش ۱۶/۲ درصدی را



اهم عوامل تأثیر گذار در بازار ارز طی هفته

تضعیف دلار و کاهش اختلاف نرخ بهره که جذابیت اوراق قرضه ژاپنی را نسبت به همتای امریکایی آن افزایش داده است

عوامل منفی

احتیاط بازار ارز نسبت به تکرار مداخله دولت ژاپن در بازار ارز در صورت تضعیف زوج USDJPY و نزدیک شدن آن به ۸۳ ین

• عوامل تأثیر گذار بر پوند استرلینگ

عوامل منفی

اظهارات برخی اعضای MPC از جمله آقای Posen در خصوص لزوم اعمال سیاستهای فوق انبساطی بیشتر توسط بانک مرکزی انگلیس

عوامل مثبت

تأیید رقم نهایی رشد اقتصادی انگلیس در سه ماهه دوم در سطح ۱/۲ درصد که تا حدودی از نگرانی در خصوص وخامت اوضاع اقتصادی در این کشور کاست.

• عوامل تأثیر گذار بر فرانک سوئیس

عوامل مثبت

تردیدها در مورد اقتصاد امریکا که فرانک سوئیس را به عنوان مقصد امن سرمایه گذاری در بازار ارز مطرح نموده است.

تحلیل بنیادی بازار ارز در هفته گذشته

هفته گذشته یورو پول واحد اروپایی موفق ترین ارز بازار بود و توانست به بالاترین سطح خود در برابر دلار امریکا از ماه مارس تا کنون دست یابد. احتمال افزایش خرید داراییها توسط فدرال رزرو که به QE2 معروف شده است و حرف حدیث در مورد حجم آن، همچون هفته ماقبل سرمایه گذاران را از دلار امریکا دور نگاه داشت. ین ژاپن هم که پتانسیل قابل توجهی برای

• عوامل تأثیر گذار بر یورو

عوامل مثبت

ادامه ضعف اقتصادی در امریکا و احتمال دور دوم سیاستهای فوق انبساطی توسط فدرال رزرو تا قبل از پایان سال جاری که به تضعیف دلار انجامید.

عملیات ریفاینانس کمتر از انتظار توسط ECB که ناظران را نسبت به بهبود توان مالی بانکهای اروپایی خوش بین نمود.

عوامل منفی

ادامه مشکلات اقتصادی و بانکی در ایرلند از جمله کاهش رتبه اعتباری یک بانک دولتی توسط موسسه رتبه سنجی مودیز

افزایش اسپرد اوراق قرضه برخی کشورهای منطقه یورو با اوراق قرضه آلمان به بالاترین سطح .

• عوامل تأثیر گذار بر دلار

عوامل مثبت

افزایش کمتر از انتظار افراد متقاضی دریافت بیمه بیکاری در امریکا و تقویت شاخص PMI شیکاگو
افزایش رشد اقتصادی امریکا از برآورد اولیه ۱/۶ درصد به ۱/۷ درصد در سه ماهه دوم در دوره سالانه

عوامل منفی

موضع گیری برخی اعضاء بانک مرکزی امریکا در مورد رشد ۱/۷ درصدی اقتصاد این کشور و ناامیدکننده قلمداد کردن آن و همچنین اظهارات مشابه برنانکه در خصوص وضعیت اقتصادی این کشور

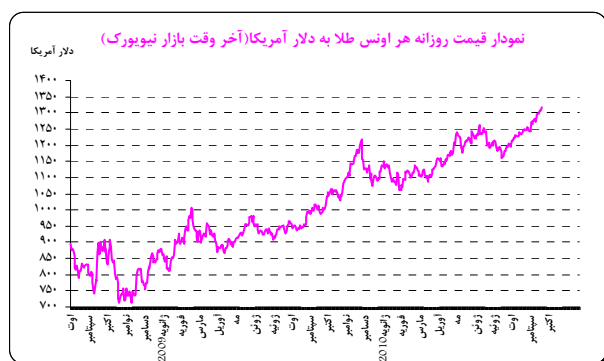
• عوامل تأثیر گذار بر ین

عوامل مثبت



❖ تحولات بازار طلا

متوسط قیمت طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط قیمت آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک ۱/۵۹ درصد افزایش یافت. به نرخهای آخر وقت^۳ بازار مذکور، در هفته گذشته متوسط قیمت هر اونس طلا در محدوده ۱۳۱۵/۸۰ - ۱۲۹۷/۱۰ دلار در نوسان بود.



اهم عوامل تأثیر گذار در بازار طلا طی هفته

✍ در روز دوشنبه طلا هر چند موفق به ثبت رکورد ۱۳۰۰ دلار در هر انس گردید، اما به علت کاهش تقاضای طلا برای جواهر آلات در هند و چین و همچنین فروش سودجویانه در سطوح نزدیک به ۱۳۰۰ دلار توسط سفته‌بازان مانع رشد قیمت فلز زرد به بالاتر از ۱۳۰۰ دلار در هر اونس شد.

✍ در روز سه‌شنبه اخبار ناخوشایند در مورد کاهش اعتماد مصرف‌کننده در آمریکا و افزایش احتمال اتخاذ دور جدید سیاست‌های QE از سوی Fed و تقویت طلا تا سطح ۱۳۰۸/۱ دلار در هر اونس در پی داشت. گفتنی اسپایدر بزرگترین ETF طلای جهان اقدام به افزایش موقعیت فروش (Long Position) در این روز نمود.

افزایش در مقابل دلار داراست همچنان تحت تأثیر مداخلات فیزیکی و لفظی مقامات ژاپنی نتوانسته است از مرز ۸۳ ین در مقابل هر دلار بگذرد. تضعیف دلار در حالی به ین فشار می‌آورد که نخست وزیر و وزیر دارایی ژاپن شدیداً تحت فشار صادرکنندگان این کشور قرار دارند که تقویت بیش از اندازه ین را عامل اصلی کاهش رشد صادرات این کشور می‌دانند. با اینکه رشد تولید ناخالص داخلی انگلیس در سه ماهه دوم در سطح ۱/۲ درصد مورد تأیید قرار گرفت اما پوند استرلینگ در هفته گذشته قربانی موضع‌گیری‌های آقای پوزن^۱ یکی از اعضای MPC بانک مرکزی انگلیس شد که مکرراً بر لزوم افزایش سیاست خرید دارایی‌ها تأکید داشت و ادعای وی در مورد اینکه برخی دیگر از اعضای MPC به انجام این کار متقاعد شده‌اند به تضعیف پوند در برابر سایر اسعار عمده البته با استثنای دلار آمریکا انجامید.

هرچند یورو در دو هفته گذشته ارز اول بازار بود و حتی طی ماه سپتامبر بیش از ۵ درصد در مقابل دلار تقویت شد اما واقعیت‌های حاکم بر اقتصاد منطقه یورو و بخصوص مشکلات بانکی برخی اعضا و همچنین نقض پیمان رشد و ثبات که بخصوص آلمانها را بسیار عصبی کرده است سایه‌ای از تردید در مورد واقعی بودن این افزایش ارزش بر یورو ایجاد کرده است. هفته گذشته موسسه رتبه سنجی مودیز رتبه یک بانک ایرلندی^۲ را کاهش داد. در واقع این شائبه در بازار ایجاد شده است که آزمون ثبات بانکی که چندی پیش وضعیت سیستم بانکی در منطقه یورو را مورد بررسی قرار داده است از سخت‌گیری لازم برخوردار نبوده است. هفته گذشته رتبه اعتباری اسپانیا نیز توسط موسسه مودیز کاهش داده شد البته چشم انداز آن را با ثبات دانست. اسپرید اوراق قرضه و بیمه نکول اعتبار (CDS) برای کشورهای نظیر ایرلند، یونان و پرتغال افزایش قابل توجهی داشت و یادآور اسپردها در اوج بحران یونان در ماه مارس بود. بنابراین به نظر نمی‌رسد تقویت یورو در میان مدت ادامه داشته باشد.

¹ Posen

² Anglo-Irish Bank

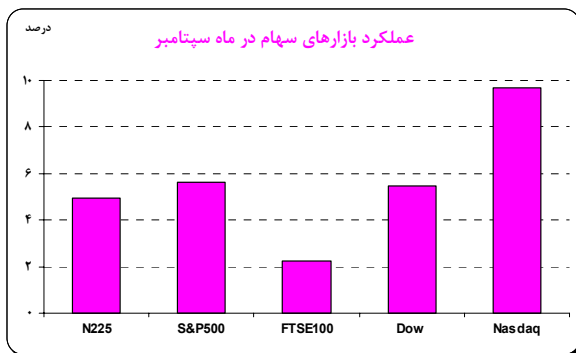
³Closing Rates



سفارشات کالاهای کالاهای بادوام در امریکا و رشد تولیدات صنعتی و کارخانه‌ای چین عامل اصلی تقویت شاخص سهام جهانی بود.

در ژاپن نیز دخالت مسقیم در بازار ین توسط مقامات ژاپنی، تقویت شاخص N225 را به همراه داشت.

اعلام آمادگی Fed برای کمک به اقتصاد امریکا با اتخاذ مرحله دوم سیاستهای QE2 عامل مهمی برای تضعیف دلار و تقویت بازارهای جایگزین از جمله بازار سهام خواهد بود.



نوسانات هفته گذشته بازار سهام

بازار سهام در ژاپن تحت تاثیر احتمال دخالت مجدد در بازار و فروش ین قرار داشت و شاخص سهام تقویت شد، البته این رشد تا حدودی به علت فروش سهام به قصد ثبت سود در صورتیهای مالی در نیمه اول سال مالی ژاپن گُند شد.

در اروپا اعلام جزئیات طرح نجات بانک Anglo Irish ایرلند و کاهش رتبه اعتباری این کشور سبب کاهش شاخصهای سهامهای اروپایی شد.

در امریکا بخصوص در اواخر هفته رشد کمتر از انتظار شاخص Non-farm Payroll و رشد هزینه‌های مصرفی بهبود شاخصهای سهام را در پی داشت.

در روز چهارشنبه خبر کاهش پیش‌بینی رشد اقتصاد جهانی به ۳/۷ درصد در نیمه دوم سال ۲۰۱۰ توسط IMF، افزایش نگرانیها در مورد اقتصاد جهانی را به همراه داشت. لازم به ذکر است که این صندوق در نیمه نخست سال جاری، رشد اقتصاد جهانی ۴/۷ درصد پیش‌بینی نموده بود.

در بازار فلز زرد نیز برخی تحلیلگران تکنیکال سطح ۱۳۵۰ دلار در هر اونس را محتمل می‌دانند و معتقدند طلا در سال ۲۰۱۰ می‌تواند حتی به سطح ۱۴۵۰ دلار برسد. وجود این تفکر در بازار خود مزید علت بر رشد قیمت طلا بود.

در روز پنجشنبه رشد کمتر از حد شاخص Initial Jobless Claim امریکا و رشد مناسب شاخص PMI شیکاگو تا حد زیادی از رشد ارزش طلا کاست.

در روز پایانی هفته گذشته، قیمت طلا توانست از مرز ۱۳۲۰ دلار در هر اونس عبور نماید. رشد کمتر از انتظار شاخص صنعتی ISM علی‌رغم افزایش هزینه مصرفی، ثبت رکورد ۱۳۲۰/۸۰ در بازار طلا را به همراه داشت. /م

• تحلیل بنیادین بازار طلا

نوسانات این هفته بازار طلا همچنان تحت تاثیر احتمال اتخاذ سیاستهای QE توسط Fed بود. در صورت اتخاذ این تصمیم در نشست ۲-۳ نوامبر دلار بیش از پیش تضعیف خواهد شد و طلا قابلیت رشد بیشتر خواهد یافت. ضعف بخش مصرف و تولید صنعتی در امریکا و نرخ تورم پایین سرمایه‌گذاران را به اتخاذ این تصمیم توسط Fed در نشست آتی مطمئن ساخته است. /م

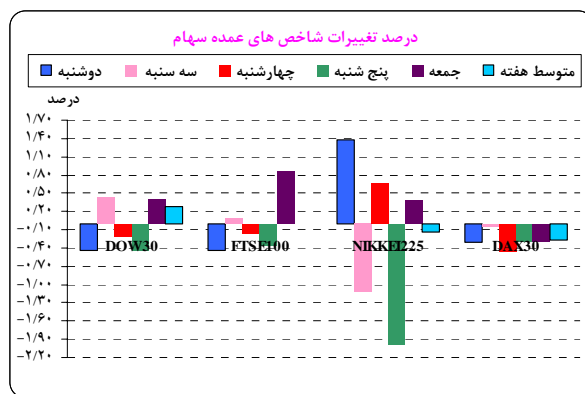
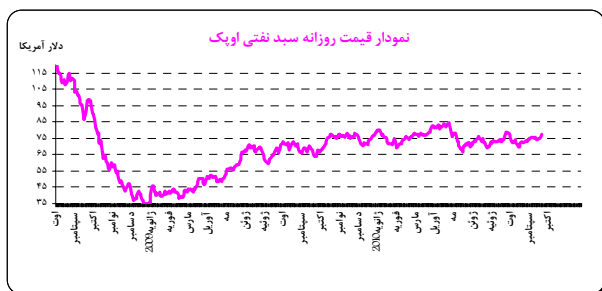
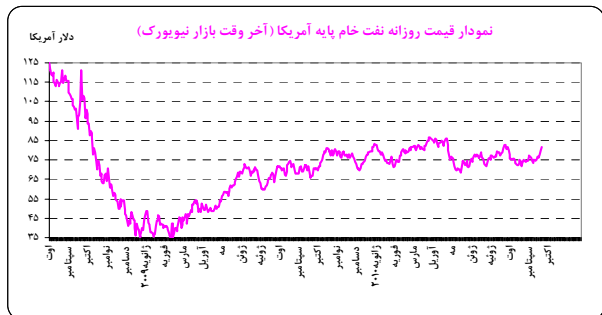
❖ تحولات بازار سهام

نوسانات شاخصهای عمده سهام در ماه سپتامبر

در ماه گذشته شاخصهای عمده سهام بهبود قابل توجهی یافتند. رشد برخی از شاخصهای مهم اقتصادی در سطح جهان عامل این بهبود بود. رشد کمتر از حد انتظار شاخص Initial Jobless claim در اواسط و اواخر سپتامبر، افزایش



بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۷۶/۴۹-۷۴/۷۱ دلار معامله گردید .



❖ تحولات بازار اوراق قرضه

در هفته گذشته قیمت اوراق JGB تا حدودی تقویت شد. با وجود احتمال اعمال سیاستهای انبساطی خرید اوراق قرضه در تاریخ ۴-۵ اکتبر و نگرانیها در مورد سیستم بانکی و رتبه اعتباری ایرلند این روند شکل گرفت.

اوراق Gilt نیز با توجه به اظهارات آدام پوزن از اعضای MPC در BoE مبنی بر لزوم ادامه سیاستهای خرید اوراق قرضه دولتی و خصوصی توسط این بانک، با رشد قیمت روبرو ساخت. اما در امریکا اوراق خزانه به نسبت هفته ماقبل کاهش قیمت را تجربه کرد. در پی انتشار گزارشی توسط وال استریت ژورنال مبنی بر احتمال خرید میزان کمتر اوراق قرضه نسبت به دوره قبل توسط Fed در دوره جدید سیاستهای QE و کاهش خرید اوراق قرضه کوتاه مدت توسط این بانک، قیمت کاهش یافت و شیب نزولی بازده این اوراق رو به تسطیح نهاد.

اهم عوامل تأثیر گذار در بازار نفت طی هفته

☞ در روز دوشنبه با وجود نوسانات شدید در سایر بازارهای مالی از جمله سهام به علت وجود نگرانیها در مورد وضعیت بانکی و اعتباری ایرلند و ضعف عمومی دلار، قیمت نفت در بازارهای جهانی افزایش یافت.

☞ در روز سهشنبه انتظار بر این بود که ذخایر نفت خام امریکا بزرگترین مصرف کننده نفت دنیا افزایش یابد و قیمت آن را کاهش دهد با این دید و افزایش نگرانیها در مورد وضعیت بدهی های منطقه یورو و نیز افزایش نسبی ارزش دلار مزید بر علت شد تا نفت خام آمریکا برای تحویل در ماه نوامبر، ۳۴ سنت در هر بشکه کاهش یافت.

☞ در روز چهارشنبه و همزمان با اعلام کاهش ذخایر نفت آمریکا در هفته گذشته که برخلاف انتظار بود، قیمت این کالای

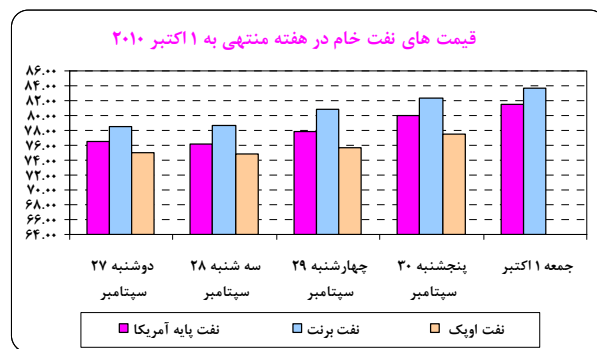
❖ نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک، ۰/۵۴ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار مذکور، بهای هر



استراتژیک به بالاترین حد خود در ۷ هفته گذشته رسید. همچنین با نزدیک شدن به فصل سرما در نیمکره شمالی و افزایش تقاضا در این فصول، افزایش قیمت نفت در هفته های آتی محتمل است.

در روز پنجشنبه قیمت نفت به حدود ۸۰ دلار در هر بشکه افزایش یافت که دلایل آن رشد کمتر از حد انتظار تقاضای بیمه بیکاری در آمریکا و ناآرامی در اکوادور (یکی از اعضای OPEC با صادرات ۳۰۰۰۰۰ بشکه نفت خام در روز) عنوان شده است. در روز جمعه باز هم قیمت نفت در حدود ۲ درصد افزایش یافت که بیشترین افزایش روزانه در این هفته بود. در این روز افت دلار با وجود احتمال اجرای QE توسط فدرال رزرو، همچنین آمار امیدوارکننده منتشر شده از اقتصاد چین، منجر به این افزایش قیمت گردید. بطور کلی قیمت نفت در هفته گذشته بیشترین افزایش هفتگی (۶/۶۵ درصد) از ماه فوریه تا بحال را تجربه کرد و در سه ماهه سوم سال جاری نیز ۵/۷ درصد رشد را نشان می دهد.



موجودی انبار نفت آمریکا (ارقام به میلیون بشکه)

تولیدات	موجودی انبار در هفته	درصد تغییر نسبت به	
		هفته ماقبل	مدت مشابه سال قبل
نفت خام	۳۵۷/۹	-۰/۱۴	۵/۴۴
فرآورده های میان تقطیر	۱۷۳/۶	-۰/۷۴	۱/۴۳
بنزین	۲۲۲/۶	-۱/۵۵	۴/۹۱



ضمیمه ۱ -

کشورهای BRIC¹ (نوظهورهای پیشتاز)

مقدمه

BRIC مشتمل بر برزیل، روسیه، هند و چین با دارا بودن ۲۰ درصد تولید ناخالص داخلی دنیا، ۴۰ درصد جمعیت آن و در اختیار داشتن پروژه‌های زیرساختی عظیم، مکان مناسبی برای سرمایه‌گذاری، البته در بلند مدت محسوب می‌شوند. با توجه به اینکه این کشورها به میزان زیادی وابسته به اقتصاد جهانی هستند بنابراین ریسک نوسانات بازارهای جهانی در کوتاه‌مدت این کشورها را تهدید می‌کند. به‌طورمثال برزیل و روسیه که بزرگترین کشورهای صادرکننده مواد اولیه و کالاها (Commodities) در جهان هستند شدیداً تحت تأثیر نوسانات قیمت کالا و حتی ریسک نرخ ارز قرار دارند. در طول بحران اخیر اقتصاد جهانی، نوظهورهای پیشتاز البته به‌جز روسیه، مقاومت خوبی از خود نشان دادند و توانستند توجه سرمایه‌گذاران بین‌المللی را به خود جلب نمایند.

وضعیت کلی اقتصاد چین

با در نظر گرفتن برابری قدرت خرید اقتصاد چین دومین اقتصاد بزرگ دنیا پس از امریکا می‌باشد. بسیاری از کارشناسان اعتقاد دارند که طی چند دهه آینده این کشور به اقتصاد اول جهان تبدیل خواهد شد. البته مهمترین معضل ساختاری اقتصاد این کشور ضعف عمومی تقاضای داخلی این کشور است. درآمد سرانه در این کشور کمتر از ۲ هزار دلار بوده و از این منظر در رتبه ۱۰۷ جهانی قرار می‌گیرد. از سویی دیگر باز توزیع ثروت در این کشور به درستی صورت نگرفته و سیاست دولت نیز به سمت افزایش پس‌انداز ملی است. موضوعی که به اعتقاد بسیاری از

¹ Brazil, Russia, India, China

اقتصاددانان به عدم توازن‌های جهانی دامن زده و حتی از عوامل اصلی بحران مالی اخیر در جهان بوده است.

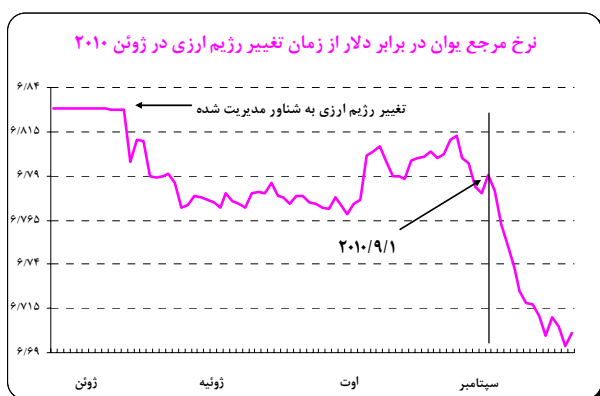
در حالی که رشد اقتصادی چین در سه ماهه نخست ۱۱/۹ درصد در دوره سالانه بود، تقلیل سیاستهای پولی و مالی انبساطی به سطوح نرمال باعث شد تا رشد اقتصادی این کشور در سه ماهه دوم به ۱۰/۳ درصد در دوره سالانه کاهش یابد. به نظر می‌رسد روند ملایم شدن رشد اقتصادی تا پایان سال ادامه داشته باشد. کاهش رشد M2 از ۲۷/۹ در ماه مه به ۱۸/۲ در ماه ژوئن، کاهش مشوق‌های مالی به مقامات محلی و تقلیل وام‌های مسکن طی ماههای اخیر جهت‌گیری سیاستگذاران این کشور را به روشنی نشان می‌دهد. سیاستگذاری‌های اخیر بر رشد تولیدات کارخانه‌ای تأثیر زیادی گذاشته و رشد این شاخص را از حدود ۱۸ درصد در سه ماهه نخست به حدود ۱۳ درصد در سه ماهه دوم تقلیل داده است. در هفته قبل آمار منتشره نشان داد که سودآوری بخش صنعت نسبت به سال گذشته ۵۵ درصد رشد داشته اما نسبت به ۵ ماه نخست سال در حدود ۲۷ درصد کاهش داشته است. البته طرح افزایش مالیات بر مستغلات با هدف جلوگیری از سرمایه‌گذاری سودجویانه در این بخش چندان بی‌تأثیر نبوده و سبب شده تا شاخص مدیران خرید بخش صنعت که توسط بانک HSBC تهیه گردیده به بالاترین سطح طی ۵ ماه گذشته افزایش یابد. البته تأثیر این سیاستها بر مصرف نیز چندان زیاد نبوده اما در هر صورت اندکی آنرا کاهش داده است به طوری که رشد شاخص خرده‌فروشی از ۱۸/۷ درصد در ماه مه به ۱۸/۳ درصد در ماه ژوئن کاهش یافته است. بر اساس آخرین اطلاعات منتشر شده نرخ بیکاری این کشور در ماه مارس ۴/۲ درصد بوده است. بازار اشتغال این کشور در شرایط بسیار پایداری قرار دارد به گونه‌ای که میانگین نرخ بیکاری از سال ۲۰۰۲ تا سال جاری، ۴/۱۵ درصد بوده است.

تورم هم که در سال ۲۰۰۸ حتی تا ۸/۵ درصد افزایش یافته بود، تحت تأثیر رکود اقتصاد جهانی و سیاست افزایش نرخ بهره

در این بین برزیل که فشارهای امریکا بر سایر کشورهای برای تقویت واحد پول ملی را صحیح نمی‌داند از مخالفین این طرح است. سایر کشورهای از جمله روسیه و اندونزی نیز به علت انتفاع از رشد اقتصادی چین، موافق این طرح نیستند.

یوان در هفته گذشته

بانک مرکزی چین روزانه از طریق بازار بین بانکی شانگهای، نرخ مرجعی^۲ را برای یوان در برابر دلار اعلام می‌کند و یوان میتواند به میزان ۰/۵ درصد از این نرخ به سمت بالا و پایین نوسان نماید. این نرخ مرجع از ۶/۶۹۹۷ در روز جمعه ماقبل مورخ ۲۴ سپتامبر به ۶/۷۰۱۱ در روز جمعه هفته گذشته رسید. به نظر می‌رسد بانک مرکزی چین روند کاملاً نزولی هفته‌های اخیر را کنار گذاشته و برخی از روزها یوان را تقویت و برخی روزها آن را تضعیف نماید.



در هفته گذشته نیز یوان در بازار نقدی در محدوده هر دلار ۶/۶۹۲۷ - ۶/۶۸۸۴ یوان معامله گردید که روند آن در نمودار زیر ارائه شده است.

کلیدی به ۷/۴۷ درصد توسط بانک مرکزی چین (PBC) در سال ۲۰۰۹ به کمتر از ۲ درصد رسید. البته در سال جاری پس واقع شدن سیل و از بین رفتن محصولات کشاورزی مجدداً شاهد افزایش تورم هستیم به گونه‌ای که نرخ تورم از ۳/۳ درصد در ماه ژوئیه به ۳/۵ درصد در ماه اوت افزایش یافته است. با اینکه نرخ بهره PBC در حال حاضر ۵/۳۱ درصد است اما به نظر می‌رسد در صورت افزایش فشارهای تورمی این نرخ بهره افزایش یابد.

احتمال بروز جنگ قیمتی بر سر ارزش یوان!!!

در راستای فشارهای امریکا به چین برای تقویت یوان، مجلس نمایندگان امریکا طرحی را به تصویب رساند که در صورت تصویب آن در مجلس سنا و امضای اوباما، به دپارتمان تجارت^۱ امریکا اجازه خواهد داد تا با ارزشهایی که بطور عمدی و غیر عادلانه کمتر از حد ارزش‌گذاری می‌شوند به مانند یارانه برخورد نماید و در مقابل ورود آن کالا تعرفه وضع نموده و یا حتی یارانه‌های متقابل به صادرکنندگان امریکایی اختصاص دهد.

این درحالی است مقامات چینی که ادعای امریکا را در مورد تاثیر ارزش یوان بر افزایش صادرات چین به امریکا صحیح نمی‌داند، تهدید نموده بودند در صورت تصویب قوانین در امریکا برای کاهش قدرت رقابتی کالای چینی، اقدامات تلافی‌جویانه‌ای را انجام خواهند داد. در همین راستا در هفته گذشته چین بر واردات مرغ از امریکا تعرفه وضع نمود و یک روز پس از آن نیز دپارتمان تجارت امریکا بر واردات لوله‌های مسی تا سقف ۶۱ درصد تعرفه اعمال نمود.

دولت اوباما قصد دارد به جهت کاهش فشارهای حزب رقیب در انتخابات ماه نوامبر، موضوع کندی رشد ارزش یوان و تاثیر آن بر تجارت جهانی را به عنوان یکی از موضوعات اصلی در نشست گروه ۲۰ در ۱۱-۱۲ نوامبر در کره جنوبی مطرح نماید. اما به نظر می‌رسد سایر کشورها چندان از این موضوع حمایت نخواهند کرد.

² Mid-Point rate

¹ Commerce Dept.



فعالیت‌های اقتصادی و با توجه به اینکه ریسک تورم در این کشور کاهش یافته است احتمال دارد بانک مرکزی این نرخ را در ماه‌های آینده کاهش دهد.

با استناد به حساب مالی^۲ بانک مرکزی، در سال ۲۰۰۹ این کشور بالغ بر ۳۳۶ میلیارد دلار سرمایه خارجی جذب نمود که با احتساب خروجی سرمایه، بیش از ۱۰ میلیارد دلار خالص جریان ورودی سرمایه را ثبت کرد. در ماه‌های اخیر جریان ورود سرمایه بشدت سرعت گرفته است. از دلایل این امر عرضه بین‌المللی سهام شرکت نفتی پتروبارز و ضعف اقتصادهای برتر و افزایش انگیزه سرمایه‌گذاری در اقتصادهای نوظهور بخصوص برزیل بوده است. این میزان جریان ورودی سرمایه منجر به تقویت رئال در مقابل دلار شده است. حال با توجه به اینکه شرکت‌های زیادی در این کشور به امر صادرات کالاها و مواد خام مشغول هستند، بنابراین تقویت رئال به ضرر صادرات این کشور خواهد بود.

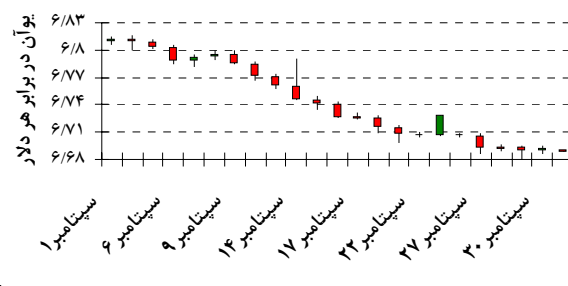
البته میزان ۸۹۲ میلیارد دلار بدهی دولتی برزیل می‌تواند یکی از موارد نگران کننده این کشور باشد که البته این در حالی است که به اعتقاد بسیاری از صاحب‌نظران چین و برزیل از محبوبترین کشورها برای سرمایه‌گذاران خارجی در جهان هستند. البته افزایش فعالیت‌های اقتصادی در این کشور رشد درآمدهای مالیاتی را به همراه داشته است و دولت را با مازاد درآمدی ۵/۲ میلیارد رئالی روبرو نموده است.

در ماه اوت نرخ بیکاری ایمن کشور به ۶/۷ درصد یعنی پایین‌ترین سطح از سال ۲۰۰۲ رسیده است.

رئال برزیل

دولت قصد دارد با کسب مالیات از سرمایه‌گذاری بر اوراق قرضه و سهام در این کشور ورود بیشتر سرمایه‌های خارجی را کاهش دهد. بانک مرکزی برزیل نیز جهت کند نمودن افزایش ارزش رئال اقدام به خرید دلار در سطوح کمتر از ۱/۷۰ رئال نموده و

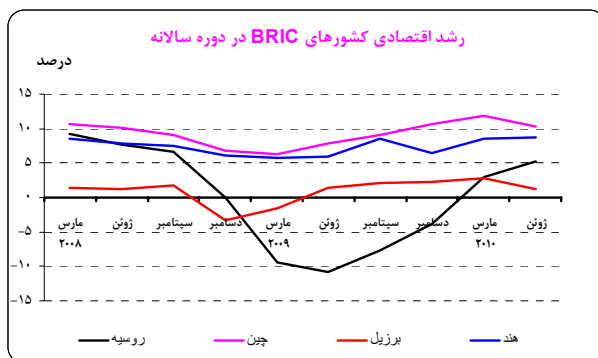
نوسانات یوان چین در برابر دلار طی یک ماه گذشته



برزیل

وضعیت اقتصادی

بزرگترین اقتصاد آمریکای لاتین در سه ماهه اول و دوم سال جاری میلادی به ترتیب ۲/۷ و ۱/۲ درصد در دوره سالانه رشد داشت. پیش‌بینی می‌شود رشد اقتصادی این کشور در سال ۲۰۱۰ نزدیک به ۷-۷/۵ درصد باشد.



با اینکه مشوق‌های پولی و مالی توسط دولت در دو سال گذشته به افزایش تورم منجر شده بود، اما در سال جاری، پایان سیاست‌های انبساطی پولی و مالی از یکسو و تضعیف اقتصاد جهانی از سوی دیگر کاهش فشارهای تورمی در این کشور را به دنبال داشته است. لازم به ذکر است نرخ تورم از ۴/۶ درصد در ماه ژوئیه به ۴/۴۹ درصد در ماه اوت در دوره سالانه کاهش یافت. گفتمانی است نرخ هدفگذاری شده تورم ۴/۵ درصد می‌باشد. در حال حاضر نرخ بهره کلیدی این کشور موسوم به سلیک^۱ در سطح ۱۰/۷۵ درصد قرار دارد که در صورت کاهش سطح

² Financial Account

¹ Selic

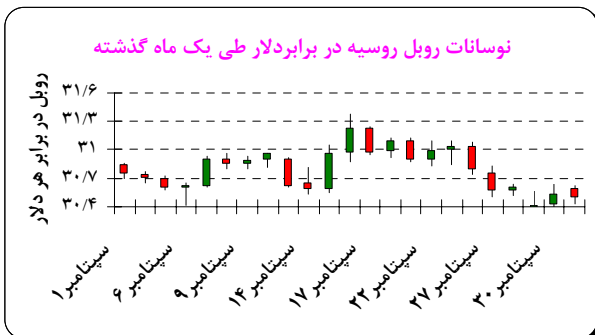


سویی دیگر در ادامه سال جاری می‌تواند نظر مقامات بانک مرکزی را در خصوص افزایش نرخ بهره تغییر دهد. برخورداری از مازاد تجاری و دارنده رتبه سومین ذخایر ارزی جهان، بازار داراییهای این کشور را به محلی مطمئن برای سرمایه‌گذاران بین‌المللی تبدیل کرده است. مازاد تجاری روسیه طی ۷ ماه ابتدایی سال جاری بالغ بر ۱۰۵ میلیارد دلار بوده و میزان ذخایر ارزی و طلا در این کشور تا ۲۴ سپتامبر سال جاری بالغ بر ۴۸۸ میلیارد دلار بوده است. البته پیش‌بینی می‌گردد به علت افزایش واردات این کشور تا سال ۲۰۱۳ تراز مثبت حساب جاری این کشور به ۹۰ میلیارد دلار کاهش یابد. احتمال دارد روسیه برای تامین کسری بودجه خود مبلغ ۳ میلیارد دلار اوراق قرضه روبلی در بازار بین‌المللی منتشر نماید. گفتنی است کسری بودجه دولت روسیه طی هشت ماه نخست سال ۲۰۱۰ معادل ۲۱ میلیارد دلار امریکا (۲/۳ درصد GDP) بوده است.

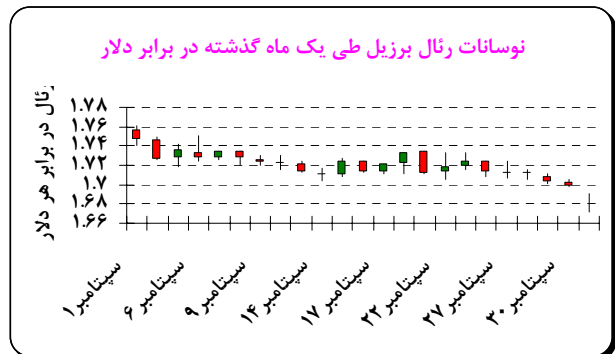
مهمترین نقاط ضعف اقتصاد این کشور مشارکت فزاینده دولت در فعالیتهای اقتصادی است. در حدود ۴۹ درصد مشاغل روسیه دولتی هستند. وجود فساد و عدم تنوع در اقتصاد وابسته به نفت از دیگر ریسکهای سرمایه‌گذاری در روسیه می‌باشد.

روبل روسیه

هفته گذشته هر دلار در محدوده ۳۰/۵۵۹۰-۳۰/۴۱۸۰ روبل در نوسان بود. نمودار زیر نوسانات دلار در برابر روبل را طی یک ماه گذشته نشان می‌دهد.



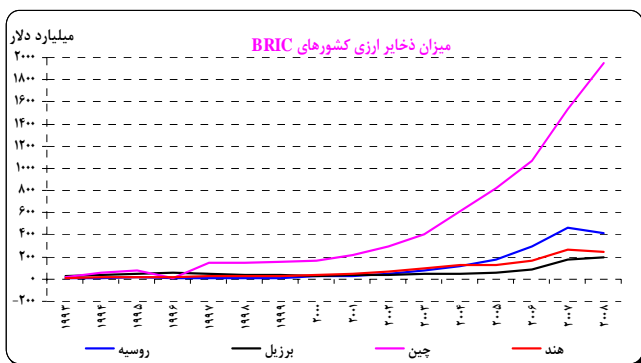
بخش اعظم دلار وارد شده را خریداری می‌نماید. اما با این وجود در هفته گذشته رتال تا سطوح ۱/۶۷۱۲ تقویت شد. البته دلایل عمده تقویت رتال با وجود جذب دلار توسط بانک مرکزی ضعف عمومی دلار بوده است. در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۱/۷۱۲۰-۱/۶۸۹۲۰ رتال در نوسان بود. نمودار زیر نوسانات قیمت دلار در برابر رتال را طی ماه گذشته نشان می‌دهد.



روسیه

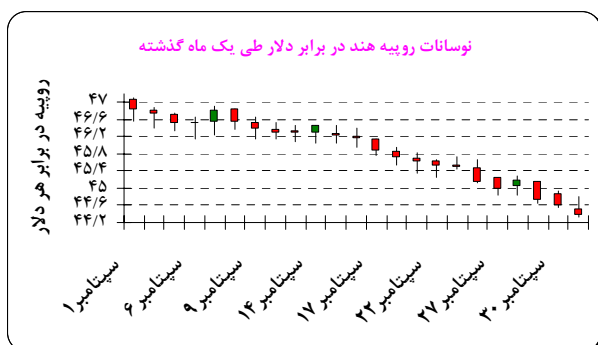
وضعیت اقتصادی

در اثر بزرگترین رکود اقتصادی جهان پس از جنگ جهانی دوم، رشد اقتصاد روسیه به میزان ۷/۹ درصد کاهش یافت که این اولین رکود اقتصادی این کشور طی دهه گذشته محسوب می‌شود. در سه ماهه اول سال ۲۰۱۰ به لطف رشد تولیدات صنعتی، روسیه از رشدی معادل ۳/۱ درصد در دوره سالانه برخوردار گردید. این در حالی بود که خشکسالی سال جاری در حدود یک سوم محصول غلات فدراسیون روسیه را از بین برد. با این حال افزایش قیمت مواد غذایی به دنبال خشکسالی، فشارهای تورمی را در این کشور افزایش داده است. تورم روسیه در ماه اوت به ۶/۱ درصد در دوره سالانه رسید و پیش‌بینی می‌شود نرخ تورم این کشور در سال ۲۰۱۰ به حدود ۸/۲ درصد افزایش یابد. با اینکه بانک مرکزی روسیه طی ماههای اخیر سیگنالهایی مبنی بر حفظ نرخ بهره کلیدی در سطح ۷/۷۵ ارسال نموده است، اما در صورت افزایش نرخ تورم از یک سو و رشد باثبات اقتصادی از



روپیه

روپیه هند نیز طی سالیان اخیر کاملاً تحت تأثیر جریانات بین‌المللی سرمایه قرار داشته است. این کشور در سال ۲۰۰۸ حدود ۱۳ میلیارد دلار خالص خروج سرمایه را تجربه نمود که همین مسئله تضعیف روپیه را به دنبال داشت. اما وقتی در سال ۲۰۰۹ توانست خالص ورود سرمایه ۱۲/۷ میلیارد دلاری را ثبت نماید روپیه از رکوردهای نزولی فاصله گرفت و تقویت شد. اما در هفته گذشته روپیه هندوستان پس از ۴/۵ ماه افزایش در برابر دلار، در روز سه شنبه کاهش یافت و به این ترتیب هر دلار در محدوده ۴۵/۲۹-۴۴/۳۴ روپیه در نوسان بود. دلیل اصلی این تضعیف، افت بازارهای سهام این کشور و عدم جذابیت آن برای سرمایه گذاران بود. البته باید توجه داشت افزایش تقاضا برای خرید دلار از طرف واردکنندگان هندی بویژه واردکنندگان نفت، نیز از عوامل کاهش ارزش روپیه در برابر دلار است.



در هفته گذشته علت اصلی تقویت روبل ضعف عمومی در بازارهای جهانی و افزایش قیمت نفت به بالاتر از سطح ۸۰ دلار در هر بشکه بوده است.

هندوستان

وضعیت اقتصادی

هندوستان که سومین اقتصاد بزرگ آسیا پس از ژاپن و چین می‌باشد در سه ماهه دوم سال جاری ۸/۸ درصد در دوره سالانه رشد داشت که این میزان سریع‌ترین رشد طی سه سال گذشته محسوب می‌شود. از سوی دیگر وزارت دارایی این کشور در هفته گذشته چشم انداز خود از رشد اقتصادی در سال مالی منتهی به مارس ۲۰۱۱ را ۸/۵ درصد اعلام کرد. در تحولی دیگر تولیدات صنعتی در ماه ژوئیه با ۷/۷ درصد آهسته‌ترین نرخ رشد طی ۱۳ ماه گذشته را ثبت کرد. رشد صادرات نیز از ۳۵ درصد در ماه مه به ۳۰ درصد در ماه ژوئن در دوره سالانه کاهش یافت. شاخص CPI در ماه اوت ۹/۸۸ درصد نسبت به سال قبل افزایش یافت، که از رشد سالانه این شاخص در ماه ژوئیه (۱۱/۲۵ درصد) کمتر بود. از سوی دیگر Wholesale price inflation که شاخص بهتری از تورم هندوستان می‌باشد در ماه اوت به ۸/۵ درصد افزایش یافت. اقدامات بانک مرکزی هند در زمینه افزایش نرخ بهره کلیدی این کشور در ۵ مرحله و رساندن آن به ۵ درصد از عواملی بود که به کند شدن روند تورم این کشور کمک کرد.

طبق آمار منتشر شده توسط بانک مرکزی هند در هفته منتهی به ۱ اکتبر، ذخایر ارزی خارجی این کشور ۳/۳ بیلیون دلار در سه ماهه دوم کاهش یافته که دلیل آن کم شدن میل سرمایه گذاران به سرمایه گذاری در این کشور عنوان شده است.

طبق آخرین اطلاعات میزان ذخایر ارزی هندوستان که عمدتاً یورو، پوند و ین می‌باشد، تا تاریخ ۱۷ سپتامبر به رقم ۲۸۷ میلیارد دلار رسیده است.

ضمیمه ۲-

ترکیه

تحولات اقتصاد ترکیه

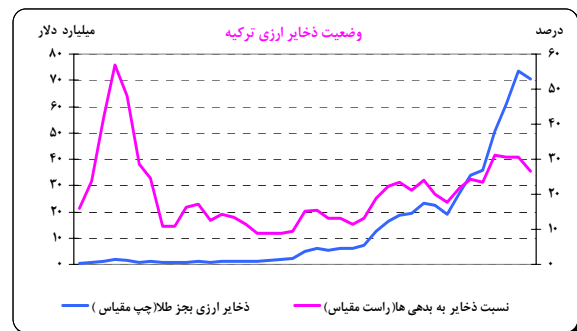
انتخابات عمومی در ترکیه تا ۱۰ ماه دیگر

همه پرسی که در تاریخ ۱۳ سپتامبر برگزار شد و طی آن مردم ترکیه با ۵۸ درصد آرا به تغییرات و اصلاحاتی رأی مثبت دادند که آزادی بیشتر اقتصادی، اجتماعی و قضایی و مدرن سازی سیستم اداری در این کشور را به ارمغان خواهد آورد. این تغییرات همچنین می تواند موانع بر سر راه این کشور در پیوستن به اتحادیه اروپا را مرتفع سازد. با این حال به نظر می رسد برخی اصلاحات در قانون اساسی بویژه در مورد میزان قدرت نیروهای نظامی در عرصه سیاسی زمینه ایجاد تنش میان نیروهای اسلامگرا و سکولار در انتخابات عمومی این کشور که قرار است تا ۱۰ ماه دیگر برگزار شود را بوجود آورده است.

ارتقاء رتبه اعتباری ترکیه توسط موسسات رتبه

سنجی

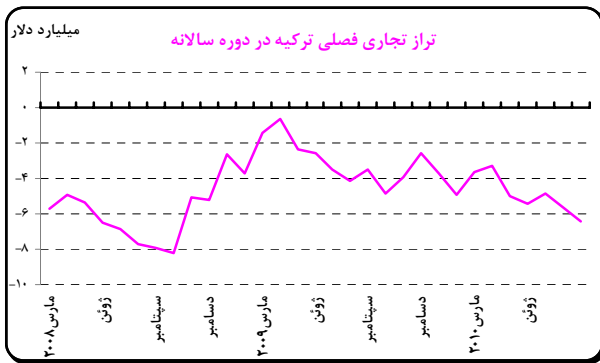
موسسات رتبه سنجی همچون Moody's و S&P پس از رأی بالای مردم ترکیه به این اصلاحات ۱۳ سپتامبر قانون اساسی، اقدام به افزایش رتبه سرمایه گذاری ترکیه به سطح B نمودند و موسسه Fitch رتبه این کشور را به BB افزایش داد. یک هفته بعد یعنی هفته منتهی به ۲۴ سپتامبر باز هم موسسه فیچ رتبه سرمایه گذاری ترکیه را به BB+ ارتقاء داد. موسسه مودیز نیز رتبه سرمایه گذاری این کشور را به Ba2 افزایش داد.



کسری تجاری همچنان یکی از معضلات اقتصادی

ترکیه

در ماه اوت کسری تجاری ترکیه به ۶/۴۲ میلیارد دلار افزایش یافت. عامل اصلی این کسری، افزایش تقاضا داخلی و رشد قیمت انرژی در سال جاری عنوان شده است. این کسری در سالهای گذشته از طریق سرمایه گذاری مستقیم خارجی تامین می شد اما در سال جاری استقراض خارجی سیستم مالی این کشور و بازگشت سرمایه به داخل^۱ و افزایش سرمایه گذاری خارجی در پرتفوی^۲ این کشور نقش پررنگ تری نسبت به سرمایه گذاری مستقیم خارجی به خود گرفته اند.



درخواست OECD برای اتخاذ سیاستهای انقباضی

پس از بحران مالی جهانی، ترکیه نیز به مانند سایر کشورها اقدام به اتخاذ سیاستهای مالی و پولی انقباضی جهت جلوگیری از رکود اقتصادی نمود. اما در پی ثبت رشد اقتصادی ۱۱/۷ و ۱۰/۳ درصدی در سه ماهه اول و دوم و پیش بینی رشد ۶ تا ۷ درصدی در سال جاری، OECD از ترکیه درخواست کرده به سمت اتخاذ سیاستهای انقباضی حرکت کند. اما صاحب نظران احتمال می دهند بانک مرکزی این کشور تا آغاز سال ۲۰۱۱ اقدام به افزایش نرخ بهره پایه ننماید.

¹ Repatriation

² Portfolio Investment



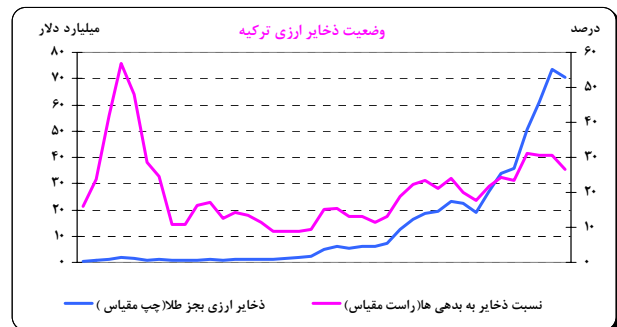
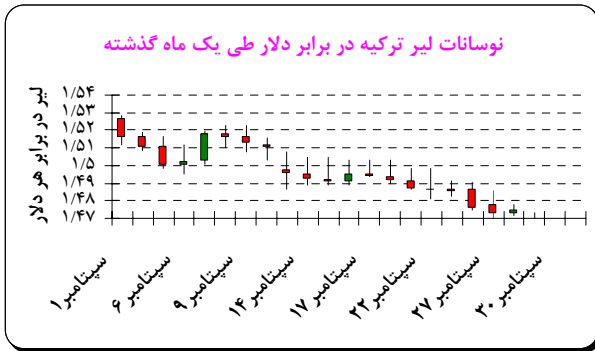
نمی‌توان به ادامه ترقی لیر در درازمدت اطمینان داشت. اما در کوتاه‌مدت (حدود ۱ سال) با توجه به بالابودن حجم ذخایر ارزی و طلای این کشور و ادامه جریان سرمایه به ترکیه، می‌توان گفت که لیر در برابر دلار از ثبات برخوردار خواهد بود و حتی اندکی افزایش خواهد یافت.

کاهش بیکاری

نرخ بیکاری ترکیه در حال حاضر از ۱۳ به ۱۰/۵ درصد در ماه اوت کاهش یافته است و با توجه به جوان بودن جمعیت فعال این کشور نسبت به سایر کشورهای اروپایی، می‌تواند عامل مهمی برای افزایش انگیزه‌های سرمایه‌گذاری و ادامه رشد اقتصادی مطلوب در این کشور محسوب گردد.

لیر ترک

نرخ برابری لیر ترکیه در برابر دلار طی سالهای گذشته از ثبات نسبی برخوردار بوده است و از ابتدای ماه اوت در سال جاری تاکنون دامنه نوسان هر دلار در دامنه ۱/۴۵۰۲-۱/۵۰۳۰ لیر در نوسان بوده است. نمودار زیر نوسانات هر دلار در برابر لیر ترک را طی ماه گذشته نشان می‌دهد.



در هفته گذشته نیز همچون سایر اسعار لیر ترکیه در مقابل دلار آمریکا تقویت شد. موضع گیری فدرال رزرو در مورد احتمال افزایش سیاستهای پولی فوق انبساطی در صورت نیاز، عامل اصلی ضعف دلار در مقابل لیر ترک بود. طی هفته گذشته هر دلار در محدوده ۱/۴۷۰۳-۱/۵۰۳۰ لیر ترک در نوسان بود.

دورنمای لیر

علیرغم پایین آمدن نرخ تورم و افزایش رشد اقتصادی در سال جاری میلادی، به دلیل منفی بودن موازنه حساب جاری در طی سالیان متوالی و منفی بودن داراییهای خارجی این کشور،

ضمیمه ۳-

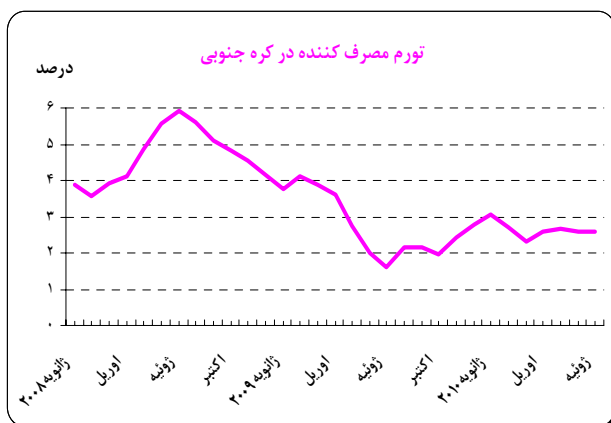
کره جنوبی

تحولات اقتصادی در کره جنوبی

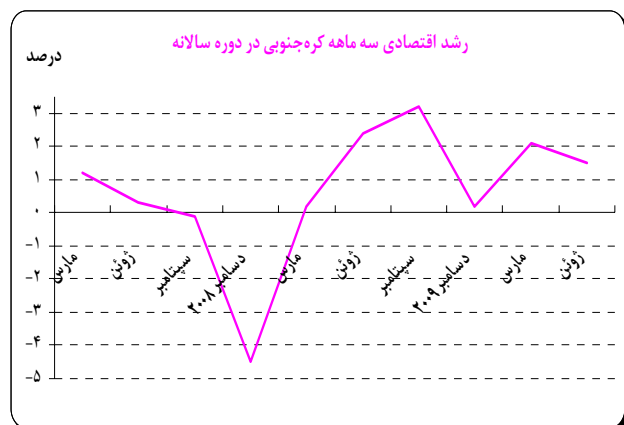
اقتصاد کره پس از آنکه در اوج رکود اقتصاد جهانی و متأثر از آن، در سه ماه پایانی سال ۲۰۰۸ دچار کاهش رشد اقتصادی به میزان ۴/۵- درصد شد، رفته رفته روند بازسازی خود را در پیش گرفت و ابتدای سال ۲۰۱۰ روند بهبود پر سرعتی را از خود نشان داد به طوری که بانک مرکزی BoK¹ پیش بینی کرد که رشد اقتصادی این کشور در سال ۲۰۱۰ بیش از ۶/۱ درصد خواهد بود. البته با آغاز نیمه دوم سال از شتاب رشد اقتصادی این کشور کاسته شد که عمدتاً به دلیل تضعیف صادرات و بدتر شدن دورنمای رشد اقتصادی جهان بویژه بازارهای صادراتی کره یعنی اروپا، امریکا و چین بوده است. با اینکه کاهش رشد اقتصاد جهانی و تأثیر آن بر اقتصاد کره مقامات اقتصادی این کشور را نگران کرده است اما پیش بینی بانک مرکزی کره در مورد رشد اقتصادی در سال ۲۰۱۰ نسبت به گذشته تغییری نداشته است.

طبق آخرین ارقام منتشره، رشد اقتصادی کره در سه ماهه دوم سال جاری ۱/۵ درصد در دوره سالانه بوده است.

همچون افزایش قیمت مسکن در چین که به افزایش فشارهای تورمی دامن زد و عکس العمل مقامات چینی را برای کاهش وامهای مسکن و اعتبارات در این بخش در پی داشت وضعیت مشابهی طی یک سال گذشته در این کشور مشاهده شد و به نظر می رسد اقدامات انجام شده توسط مقامات این کشور برای مهار قیمت مسکن کاملاً موثر بوده و توانسته است از افزایش آن جلوگیری نماید با این حال شاخص مسکن Nationwide در این کشور همچنان در سطوح بالا قرار دارد. تورم در این کشور با استناد به شاخص قیمت مصرف کننده در ماه ژوئیه ۲۰۱۰ (آخرین رقم موجود) به ۲/۶ درصد افزایش یافته است.



با اینکه BoK سیاست هدف گذاری تورمی را به میزان ۳ درصد تا پایان سال ۲۰۱۲ در پیش گرفته است و بارها اعلام نموده است که درصدد تغییر سیاستهای پولی خود به سمت نرمال سازی است اما همچنان شاهد پایین نگه داشتن نرخ بهره پایه در سطح ۲/۲۵ درصد توسط بانک مرکزی کره هستیم. اگر BoK معتقد است که اقتصاد این کشور در سال جاری ۶ درصد رشد خواهد داشت نرخ بهره کنونی بیش از اندازه پایین به نظر می رسد. حتی بانک مرکزی انتظار دارد نرخ تورم در سه ماهه پایانی سال ۲۰۱۰ به بیش از ۳/۲ درصد افزایش یابد. بنابراین به



در صورت تحقق رشد اقتصادی ۶/۱ درصدی، سریعترین رشد اقتصادی سالانه این کشور طی یک دهه گذشته ثبت خواهد شد.

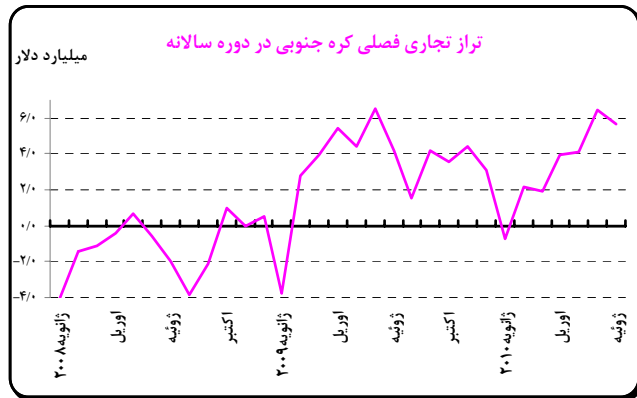
¹ Bank of Korea



نظر می رسد این بانک مترصد فرصت مناسبی برای افزایش نرخ بهره پایه حداقل به میزان ۰/۲۵ درصد باشد.

وضعیت دولت

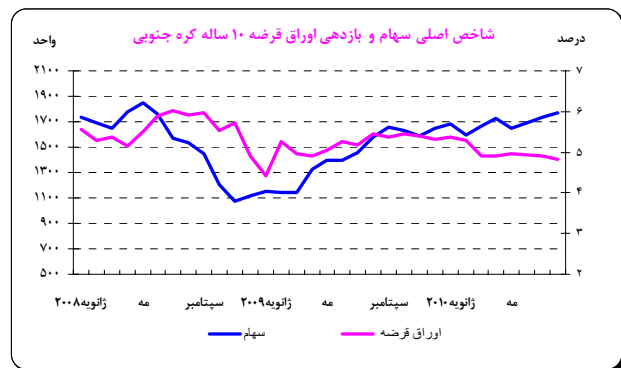
دولت کره جنوبی در میان کشورهای OECD از نظر انطباق مالی در شرایط بسیار خوبی است. بودجه این کشور در تعادل قرار دارد. در حالیکه نسبت بدهی عمومی دولت به GDP در کشورهای OECD در سال ۲۰۰۹ بیش از ۹۷ درصد بوده و پیش بینی می شود در سال جاری از ۱۱۵ درصد هم فراتر رود اما این نسبت در کره جنوبی کمتر از ۲۵ درصد می باشد.



میزان ذخایر ارزی این کشور نیز به بیش از ۲۸۵ میلیارد دلار افزایش یافته است که بالاترین میزان طی ۱۴ ماه گذشته محسوب می شود.

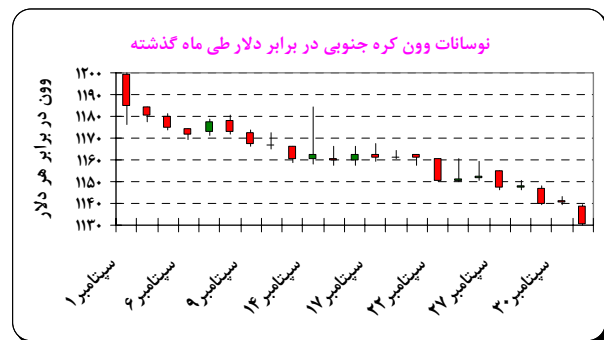
بازار سهام و اوراق قرضه

شاخص اصلی بازار سهام کره موسوم به KOSPI طی ۱۲ ماه گذشته ۱۸۲ واحد معادل ۱۱/۶۱ درصد کاهش یافته است. در تناسب با این موضوع، بازدهی اوراق قرضه ۱۰ ساله این کشور نیز طی ۱۲ ماه گذشته بیش از ۷۴ واحد پایه کاهش یافته است. در ماه اوت بازدهی این اوراق به کمتر از ۴/۷۴ درصد کاهش یافت.



وون (KRW)

وون که طی ۱۲ ماه گذشته در حدود ۴/۳۴ درصد از ارزش خود در برابر دلار آمریکا را از دست داده است. طی یک ماه گذشته روندی صعودی داشته است.



بخش خارجی اقتصاد

کره جنوبی در ژوئیه ۲۰۱۰ از ۵/۷ میلیارد دلار مازاد تجاری برخوردار بود. این کشور تکیه بسیار زیادی بر صادرات در رشد اقتصادی دارد. با توجه با اینکه عمده صادرات این کشور در گروه الکترونیک و نیمه هادی ها قرار دارد به شدت به تحولات اقتصاد جهانی حساس می باشد. مهمترین شرکای تجاری این کشور به ترتیب چین، اتحادیه اروپا، آمریکا و ژاپن هستند.



در هفته گذشته وون کره نیز همچون سایر اسعار در مقابل دلار امریکا تقویت شد. موضع گیری فدرال رزرو در مورد احتمال افزایش سیاستهای پولی فوق انبساطی در صورت نیاز، عامل اصلی ضعف دلار در مقابل وون کره بود. طی هفته گذشته هر دلار در محدوده ۱۱۵۵/۵۲-۱۱۲۹/۷۰ وون در نوسان بود.