



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 ۳۱)

طی هفته منتهی به ۲۲/۱۰/۲۰۱۰
۲ آبان ۱۳۸۹





فهرست مندرجات

شماره صفحه

عنوان

۱-۸

بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

➤ آمریکا

- افزایش تمایل به خرید دارایی‌های امریکایی

- شاخصهای اقتصادی و تاثیر آن بر سیاستهای آتی Fed

- بررسی روابط بین بازاری - نرخ بهره، سهام و اوراق قرضه در کشورهای

عمده

➤ اتحادیه اروپا

- اقتصاد آلمان - بزرگترین اقتصاد منطقه یورو

➤ انگلیس

- سیاستهای انقباضی دولت انگلیس و انتظار از بانک مرکزی برای اجرای

سیاستهای انبساطی

➤ ژاپن

- باز خوانی تحولات ین در برابر دلار

۹-۱۱

تحولات بازار ارزهای عمده

۱۲

تحولات بازار طلا

۱۳

تحولات بازار سهام و اوراق قرضه

۱۴

تحولات بازار نفت



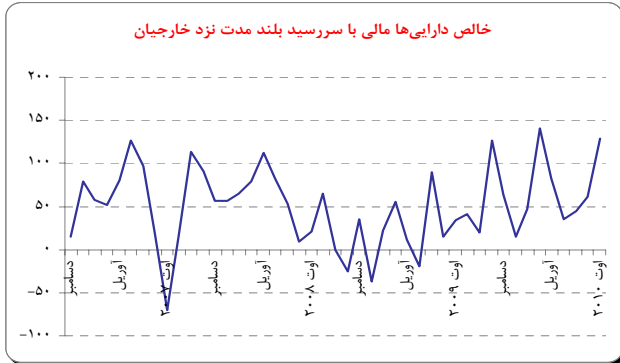
۱۵-۲۰	ضمیمه ۱- کشورهای BRIC (نوظهورهای پیشین)
۲۱-۲۲	ضمیمه ۲- ترکیه
۲۳-۲۵	ضمیمه ۳- کره جنوبی
۲۶	ضمیمه ۴- جدول پیوست



❖ بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

آمریکا

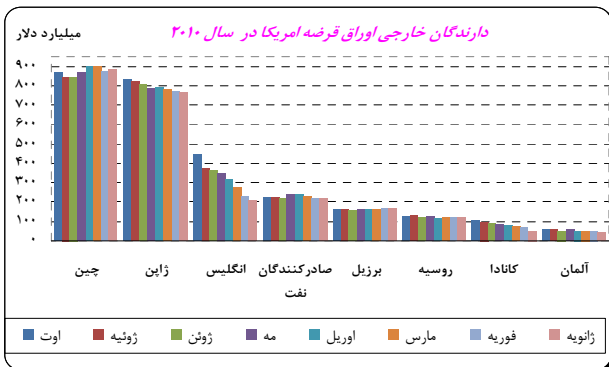
۲۰۰۹-۲۰۰۸ استقبال سرمایه‌گذاران خارجی از اوراق و دارایی‌ها مالی بلندمدت امریکایی افزایش یافته است.



منبع: دپارتمان خزانه داری آمریکا^۶

این مسئله نشان می‌دهد علی‌رغم ضعف عمومی دلار در ماه‌های اخیر، کشورهایی که دارای تراز تجاری مثبت با امریکا هستند تمایل زیادی به سرمایه‌گذاری در دارایی‌های امریکایی دارند. چین با وجود اینکه خارج نمودن دارایی‌های امریکایی از سبد ارزی خود را در برنامه کاری خود قرار داده است، هنوز به عنوان اولین کشور دارنده بدهی‌های امریکایی مطرح است. بنحویکه بر اساس آخرین آمار منتشره، هر چند چین در ماه‌های مه، ژوئن و ژوئیه اقدام به کاهش میزان بدهی خود از امریکا نموده اما در ماه اوت دوباره اقدام به افزایش آن کرده است.

این در حالی است که ژاپن به عنوان دومین بستانکار اقتصاد امریکا و سایر کشورهایی که در جدول زیر اشاره شده است نیز در حال افزایش میزان نگهداری بدهی‌های امریکایی هستند.



منبع: دپارتمان خزانه داری آمریکا^۶

• افزایش تمایل به خرید دارایی‌های امریکایی

آمار منتشره توسط دپارتمان TIC^۱ نشان می‌دهد علی‌رغم تضعیف دلار در ماه اوت تمایل سرمایه‌گذاران خارجی از جمله چینی‌ها به خرید دارایی‌های مالی با سررسید بلند مدت^۲ افزایش یافته است که نشان دهنده جریان مثبت سرمایه به این کشور است.

این شاخص که بطور کلی بیانگر جریان خالص سرمایه به امریکا است به دو صورت کلی انتشار می‌یابد.

۱- خالص دارایی‌های مالی خریداری شده توسط سرمایه

گذاران خارجی با سررسید بلند مدت

۲- خالص دارایی‌ها مالی خریداری شده توسط سرمایه

گذاران خارجی با سررسید کوتاه‌مدت^۳

امریکا که دارای حساب جاری منفی (در حقیقت این مسئله به علت وجود کسری تجاری) است، برای ایجاد تعادل در تراز پرداختها نیازمند جریان مثبت سرمایه به داخل است.

آمارها نشان می‌دهد که در ماه‌های اخیر جریان خالص سرمایه به داخل امریکا که صرف خرید اوراق قرضه بلندمدت دولتی و خصوصی و همچنین اوراق پشتوانه‌ای^۴ شده است، افزایش داشته است. این قبیل اوراق شامل اوراق منتشره توسط موسساتی چون فنی‌می و فردی‌مک^۵ و سایر موسسات خصوصی می‌باشد. در سال ۲۰۱۰ با بهبود نسبی وضعیت اقتصادی امریکا نسبت به سالهای

^۱ Treasury International Capital

^۲ Treasury Bonds & Notes, Government Agency Bonds (like Fannie Mae & Freddie Mac), Corporate Bonds, Equities

^۳ Treasury Bills, Other Negotiable Instruments, Change in Banks' Own Net Dollar-denominated Liabilities

^۴ Securitized by loans

^۵ این موسسات در زمینه انتشار اوراق پشتوانه‌ای که بر اساس وام‌های رهنی

ایجاد شده است فعالیت دارند. در جریان بحران مالی اخیر این دو موسسه از

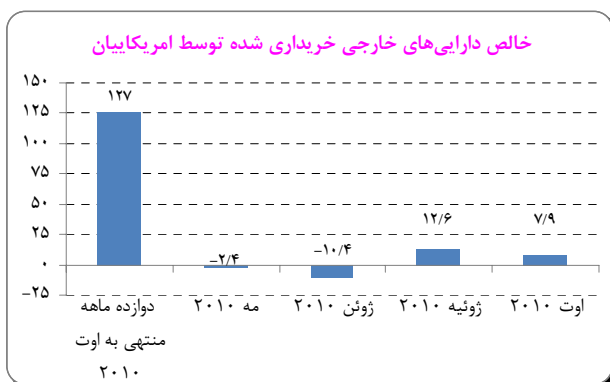
متهمان اصلی تاثیر گذار در بحران شناخته می‌شدند.

^۶ U.S Department of treasury



بلندمدت خواهد بود. خرید بدهی‌های بلندمدت نسبت به نوع کوتاه مدت آن اطمینان بیشتری را در مورد عدم انتقال سرمایه به خارج ایجاد می‌نماید. به عبارت دیگر اتکای یک کشور به بدهی‌های کوتاه‌مدت در تامین این کسری‌ها را می‌توان به عنوان زنگ خطری برای سلامت اقتصاد آن کشور تلقی نمود. معمولاً در این گونه کشورها در جریان نوسانات بازارهای مالی بشدت متضرر می‌شوند. در مقابل استقبال از دارایی‌های بلندمدت نشانه‌ای از وجود تقاضای موثر برای ارز کشور در بلندمدت بوده و این مسئله بیانگر این است که سرمایه‌گذاران به آینده اقتصادی امریکا امیدوارند که این خود افزایش تمایل کشورها به نگهداری دلار به عنوان ارزی مطمئن در سبد ذخایر ارزی را در پی خواهد داشت.

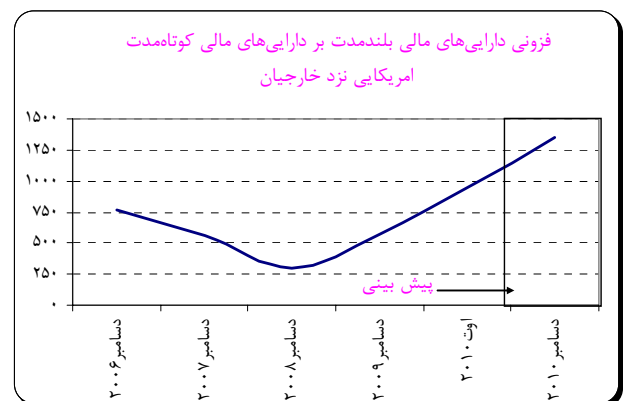
همچنین آمارها نشان می‌دهد که در سال ۲۰۱۰ میزان اوراق خارجی خریداری شده توسط امریکائیان به حدود ۱۲۴ میلیارد دلار بالغ شده که بیانگر معکوس شدن عملیات بازگشت سرمایه به موطن^۳ توسط ساکنین امریکا می‌باشد و نشانه‌ای از افزایش اطمینان امریکاییان به وضعیت اقتصاد جهانی و همچنین افزایش سرمایه‌گذاری آنها در اقتصادهای نوظهور همچون برزیل و چین است که در نتیجه افزایش قیمت اوراق قرضه و سهام و در نهایت ارز این کشورها در به دنبال داشته است.



منبع: دپارتمان خزانه داری امریکا^۴

البته بخش مهم در این گزارش خالص دارایی‌های بلندمدت خریداری شده است. چرا که نشان می‌دهد اعتماد بیشتری به وضعیت اقتصادی امریکا در بلند مدت وجود دارد. حال اگر خرید دارایی‌های کوتاه مدت افزایش یافته بود نشان می‌داد که اعتماد به وضعیت اقتصادی امریکا در حال کاهش است و امریکاییها قادر به تامین مالی کسری حساب جاری خود در بلند مدت نخواهند بود.

نکته قابل توجه استقبال بسیار زیاد از بدهی‌های بلند مدت امریکایی نسبت به نوع کوتاه مدت آن است. نمودار زیر اختلاف بین میزان دارایی‌های بلند مدت فروخته شده به خارجیان با نوع کوتاه‌مدت آن را نشان دهد.



منبع: دپارتمان خزانه داری امریکا^۲

با توجه به نمودار فوق در پایان سال ۲۰۰۶ این اختلاف به حدود ۸۰۰ میلیارد دلار رسیده اما در پایان سال ۲۰۰۸ و پس از بروز بحران مالی جهانی که منشاء آن بازار مسکن امریکا بود این اختلاف به حدود ۳۰۰ میلیارد دلار کاهش یافت. پس از ایجاد روند بهبود در شرایط اقتصادی امریکا و امیدوار شدن سرمایه‌گذاران به وضعیت اقتصادی این کشور در بلندمدت، این نسبت در اوت ۲۰۱۰ حتی به بالاتر از ارقام قبل از بحران افزایش داشته است. افزایش اطمینان به وضعیت اقتصاد امریکا در بلندمدت نشان می‌دهد که این کشور قادر به تامین مالی کسری تجاری و بودجه خود بصورت

³ Repatriation

⁴ U.S Department of treasury

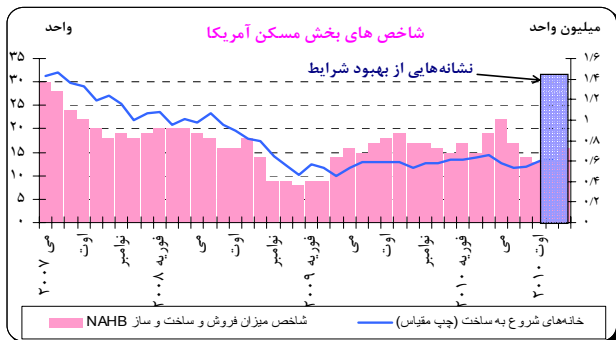
¹ U.S Department of treasury

² U.S Department of treasury



در هفته گذشته آمارهای مختلفی در بخش مسکن امریکا انتشار یافت که بهتر از انتظار بود.

شاخص NAHB که بیان کننده سطح اطمینان تولیدکنندگان بخش مسکن این کشور است از ۱۳ واحد در ماه سپتامبر به ۱۶ واحد در ماه اکتبر افزایش یافت.



همچنین میزان خانه‌های شروع به ساخت نیز در ماه سپتامبر به ۶۱۰ هزار واحد افزایش یافت. با توجه به اینکه این آمارها نشانه‌هایی از رشد بخش مسکن می‌باشند و همچنین با در نظر گرفتن احتمال انتشار بهتر از انتظار شاخص‌هایی که در هفته آینده انتشار^۴ خواهند یافت، این سؤال مطرح است که آیا سیاستگذاران Fed در نشست این هفته به اجرای دور جدید سیاستها فوق انبساطی موسوم به QE2 رای خواهند داد؟

البته برخی دیگر از شاخص‌های اقتصادی از جمله شاخص پیش‌سنگر^۵، بهتر از انتظار و به میزان ۰/۳ درصد در ماه سپتامبر رشد داشت. این در حالی بود که در ماه قبل از آن تنها ۰/۱ درصد رشد کرده بود. تعداد افرادی که در این هفته نیز برای اولین بار بیمه بیکاری تقاضا کرده‌اند از ۴۷۵ به ۴۵۲ هزار نفر کاهش یافته است.

^۴ شاخص فروش خانه‌های دست دوم و نوساز و شاخص قیمت مسکن S&P/Case Shiller

^۵ Leading Indicator

در شرایط فعلی دلار به عنوان ارز تامین کننده در معاملات انتقالی^۱ مطرح است. با توجه به اندک بودن نرخ بهره در امریکا^۲ و با وجود اختلاف فاحش نرخهای بهره نسبت به اقتصادهای نوظهور^۳ سرمایه‌گذاران امریکایی که به منابع ارزان قیمت داخلی دسترسی دارند می‌توانند جریان سرمایه را به سمت دارایی‌های مالی این کشورها سوق دهند که این پدیده افزایش برابری ارز اقتصادهای نوظهور را در مقابل اسعار جهانروا به دنبال داشته است. آمارها نشان می‌دهد که میزان جریان سرمایه امریکا به برزیل در ماه اکتبر ۲/۴ میلیارد دلار بوده است.

حال سؤالات مهم و اساسی در این زمینه عبارتند از: آیا روند گرایش به دارایی‌های امریکایی توسط خارجیان ادامه خواهد یافت؟ در صورت مثبت بودن جواب حال اگر انتقال سرمایه امریکاییان به اقتصادهای نوظهور به همان میزان صورت نپذیرد آیا افزایش عدم تعادل در اقتصاد بین الملل شرایطی به مانند آنچه که قبل از بحران مالی سال ۲۰۰۷ روی داد، را بوجود نخواهد آورد؟ اگر باز هم بحران مشابه سال ۲۰۰۷ رخ دهد آیا امریکا اعتبار خود به عنوان مأمن سرمایه‌گذاری را حفظ خواهد کرد؟/م

• شاخصهای اقتصادی و تاثیر آن بر سیاستهای آتی

Fed

به نظر می‌رسد علی‌رغم آمارهای اقتصاد امریکا که تا حدودی از رشد حکایت می‌کنند Fed دور جدید سیاستهای فوق انبساطی را اجرا نماید.

^۱ Carry-Trade

^۲ نرخ بهره کلیدی Fed هم اکنون در سطح ۰/۲۵ درصد تثبیت شده است.
^۳ بطور مثال نرخ بهره کلیدی بانک مرکزی برزیل یا همان سلیک در سطح ۱۰/۷۵ درصد است که با توجه به نرخ تورم بالا در این کشور حتی احتمال افزایش آن وجود دارد. در چین نیز اوضاع تقریباً به همین شکل است بنحویکه بانک مرکزی چین حتی اقدام به افزایش ۰/۲۵ درصدی نرخ بهره^۳ این کشور نموده است.



سیاستهای دور نخست^۵ خواهد داشت. البته برنانکه رئیس کل فدرال رزرو و ویلیام دادلی رئیس فدرال رزرو نیویورک نیز قبلا از ادامه سیاستهای فوق انبساطی دفاع نموده بودند. Fed معتقد است حتی افزایش رشد اقتصادی به میزان ۱/۹ تا ۲ درصد نیز نمی‌تواند سبب کاهش بیکاری در این کشور شود و این نکته لزوم اجرای سیاستهای انبساطی را بیان می‌دارد.

از این رو به نظر می‌رسد علی‌رغم نارضایتی سایر کشورها از جمله اتحادیه اروپا و اقتصادهای نوظهوری همچون چین و برزیل، Fed در اتخاذ دور جدید سیاستها فوق انبساطی مصمم است.

ECB معتقد است ادامه جنگ ارزی آمریکا و چین سبب شده است تا یورو متحمل فشار رو به بالا گردد و این به نفع اقتصاد منطقه یورو نیست.

حال باید منتظر نشست و دید آیا مقامات فدرال رزرو در ۳ نوامبر به وعده خود در جهت افزایش سیاستهای فوق انبساطی عمل خواهند نمود؟/م

بررسی روابط بین بازاری - نرخ بهره، سهام و اوراق قرضه در کشورهای عمده

همانطور که در نمودار مشخص است نرخ بهره سه ماهه ارزهای عمده در پی بحران اعتبارات در سال ۲۰۰۸ در بالاترین سطح خود قرار داشت و در نوامبر همان سال به اوج رسید. البته کاهش نرخهای بهره کلیدی توسط بانکهای مرکزی تا حدود زیادی توانست سختی اعتبار را کاهش دهد. به طور نمونه بانک مرکزی آمریکا از سپتامبر سال ۲۰۰۷ نرخ بهره وجوه فدرال را طی هشت مرحله تا قبل از پایان سال ۲۰۰۸ از ۵/۲۵ درصد به ۰/۲۵ -۰ درصد کاهش داد. به این ترتیب بی‌اعتمادی در بازار بین بانکی از همان زمان سیر نزولی به خود گرفت و نرخهای بهره سه ماهه از ژوئن ۲۰۰۹ به بعد به زیر یک درصد کاهش یافته‌اند.

آقای جان لپسکی^۱ معاون اول اجرایی IMF معتقد است که برای اینکه نگرانیها در مورد جنگ ارزی کاهش یابد نیاز به همکاری بیشتر کشورها از جمله آمریکا وجود دارد. وی همچنین معتقد است Fed در اتخاذ سیاستهای جدید با توجه کامل به تغییرات شاخصهای اقتصادی عمل خواهد نمود. آقای استروس کان مدیر اجرایی این صندوق نیز در این خصوص معتقد است در صورت هر گونه حرکت خارج از ظابطه و بدون در نظر گرفتن شرایط بین‌المللی توسط آمریکا، اقتصادهای نوظهور که با افزایش سرمایه‌گذاری در داراییها و رشد نرخ ارز روبرو هستند بهتر است بجای کاهش عمدی نرخ ارز به استفاده از ابزارهای جایگزین روی آورند. بطور مثال کاهش نرخ بهره، کاهش تجمیع ذخایر ارزی، سیاستهای مالی انقباضی‌تر و کنترل بیشتر ورود سرمایه از اینگونه ابزارهاست.

در مقابل برخی از اظهارات مقامات Fed نشان می‌دهد احتمال اتخاذ سیاستهای فوق انبساطی در نشست ۳-۲ نوامبر وجود دارد.

آقای چارلز اوآنز^۲ رئیس فدرال رزرو شیکاگو و آقای اریک روزنگرن^۳ رئیس فدرال رزرو بوستون اظهار داشته‌اند: توجه به ریسک رکود، بسیار بهتر از بی‌توجهی و افتادن در دام رکود است و Fed نباید مرتکب اشتباه ژاپن در گذشته گردد چرا که پیشگیری بهتر از درمان و بسیار کم هزینه‌تر است.

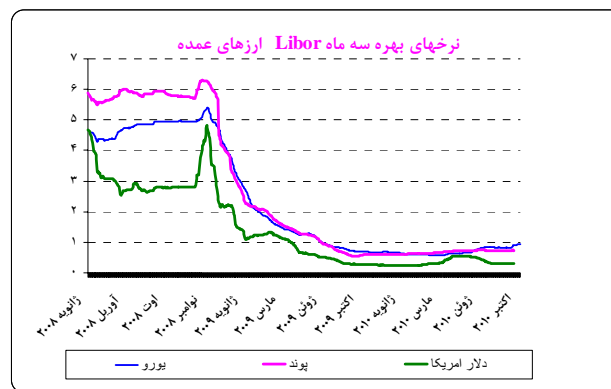
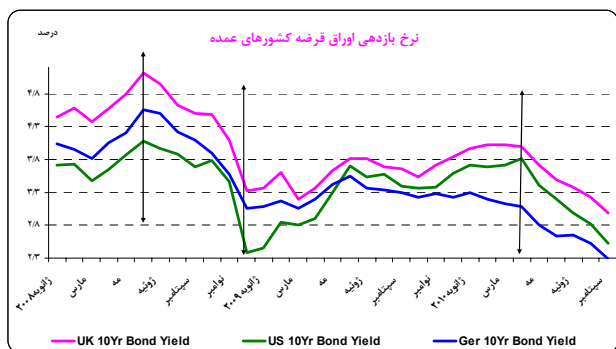
آقای دنیس لاکهارت^۴ رئیس فدرال رزرو آتلانتا نیز عنوان داشته اگر قرار است یکبار دیگر سیاست انبساطی بکار گرفته شود باید حجم آن آنقدر بزرگ باشد تا بتواند حمایت مناسبی از اقتصاد به عمل آورد. وی در مصاحبه با شبکه ان‌بی‌سی عنوان داشته رقم ۱۰۰ میلیارد دلار در کل بسیار کوچک است و قادر نیست تاثیر مثبتی برای روند رشد اقتصادی و ایجاد اشتغال داشته باشد و رقم ۱۰۰ میلیارد دلار در ماه برای خرید اوراق تناسب بیشتری با

¹ John Lipsky

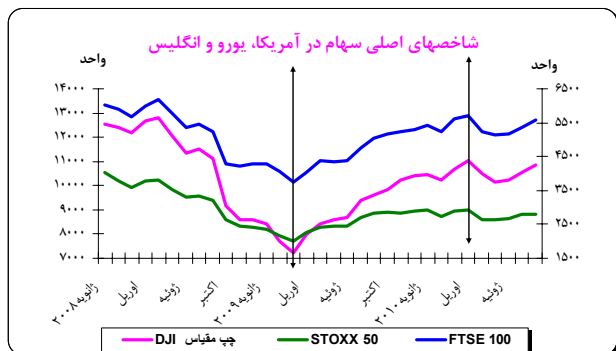
² Charles Evans

³ Eric Rosengern

⁴ Dennis Lockhart



منبع: رویترز



منبع: رویترز

از سوی دیگر نرخ بهره بلند مدت در این کشورها که انعکاسی از انتظارات تورمی است در ژوئیه ۲۰۰۸ به بالاترین سطح خود رسیده بود. به طور مثال پیک بازدهی اوراق قرضه آمریکا به دنبال تضعیف دلار در برابر سایر اسعار بخصوص یورو شکل گرفت که سرمایه‌گذاران را از بازار اوراق قرضه آمریکا گریزان کرده بود. سقوط بازار اوراق قرضه (پیک بازدهی اوراق) در ژوئیه ۲۰۰۸ هشدار برای بازارهای سهام بود. ۱۰ ماه بعد یعنی آوریل ۲۰۰۹ بازارهای سهام به پایین‌ترین سطح خود تنزل یافت.

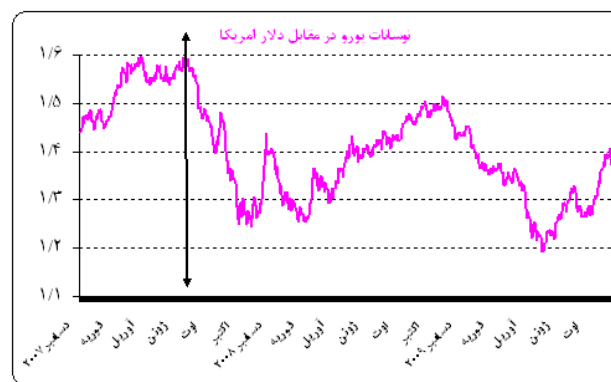
با نگاهی مجدد به بازار اوراق قرضه مشاهده می‌شود که در دسامبر ۲۰۰۸ نرخ بهره اوراق قرضه به حداقل جدیدی رسیده است. حال با توجه به وجود ریسک فشارهای تورمی که اقتصاد جهان را تهدید می‌کند و با توجه به تأخیری که بازارهای سهام نسبت به بازار اوراق قرضه دارد می‌توان انتظار سقوطی در بازار سهام از اواسط ۲۰۱۱ به بعد را داشته باشیم!!!

اتحادیه اروپا

اقتصاد آلمان - بزرگترین اقتصاد منطقه یورو

- بهبود شاخصهای پیشنگر ZEW و IFO

شاخص ZEW که نسبت تحلیل‌گران خوش‌بین به بدبین نسبت به تحولات اقتصادی در شش ماه آینده است با ۱۳ واحد افزایش به ۷۲/۶ واحد در ماه اکتبر رسید که بالاترین سطح از سپتامبر ۲۰۰۴ محسوب می‌شود. شاخص Ifo نیز که به عنوان شاخص خوبی برای نشان دادن اعتماد تجاری در



منبع: رویترز



آلمان است در ماه اکتبر نسبت به ماه قبل از آن افزایش یافت.

• تورم در حال تقویت

در حالی که تورم منطقه یورو در ماه سپتامبر به ۱/۸ درصد افزایش یافته بود اما نرخ تورم در آلمان شیبی نزولی داشت و در ماه ژوئیه ۱/۲ درصد کاهش یافت. این نرخ در ماه قبل از آن ۱/۲ درصد بود. با این حال شاخص قیمت تولیدکننده (PPI) این کشور که شاخص پیش‌نگر CPI محسوب میشود از ۳/۲ درصد در ماه سپتامبر به ۳/۸ درصد در ماه اکتبر افزایش یافته است. آخرین پیش‌بینی‌های نرخ تورم ۱/۴ درصد برای سال جاری و ۱/۳ درصد برای سال آینده است.

• بازار سهام در حال تقویت

شاخص اصلی بازار سهام آلمان با نام DAX در طول ۱۲ ماه گذشته از رشدی معادل ۹/۸۳ درصد برخوردار بوده است. این شاخص که از سطح نازل ۳۹۶۹ واحد افزایش یافته است همچنان در حال افزایش است و در ماه سپتامبر به ۶۲۸۹ واحد افزایش یافته است. این شاخص در هفته گذشته نیز رشدی در حدود ۲/۳۵ درصد داشت و در روز جمعه به ۶۶۰۶ واحد رسید.

• بازده اوراق قرضه در حال افزایش

نرخ بازدهی اوراق قرضه ۱۰ ساله آلمان طی ۱۲ ماه گذشته طی روندی نزولی ۹۷ واحد پایه کاهش یافته و از ۳/۲۹ درصد در سپتامبر ۲۰۰۹ به ۲/۲۸ درصد در سپتامبر سال جاری کاهش یافته است. با این حال در ماه اکتبر، پس از موضع‌گیری‌های آقای وبر رئیس بانک مرکزی این کشور و عضو تأثیر گذار ECB در مورد لزوم خروج از سیاست فوق انبساطی، انتظارات تورمی در حال شکل‌گیری است که این موضوع افزایش بازدهی اوراق قرضه آلمان را به دنبال داشته است به طوری که بازدهی اوراق ۱۰ ساله این کشور در روز جمعه به ۲/۴۷ درصد افزایش یافت.

• نرخ رشد GDP ۳/۳ درصد در سال جاری

رشد اقتصادی آلمان در سه ماهه دوم سال جاری خیره کننده بود و نسبت به سه ماهه قبل از آن ۲/۲ درصد رشد داشت. رشد سه ماهه نخست تنها ۰/۵ درصد بود. پیش‌بینی صندوق بین‌المللی پول در مورد رشد اقتصادی این کشور در سال جاری ۳/۳ درصد و در سال بعد ۲/۰ درصد می‌باشد.

• نرخ بیکاری در حال کاهش

نرخ بیکاری در آلمان در ماه اوت به ۷/۶ درصد کاهش یافت. این درحالی بود که نرخ بیکاری منطقه یورو در ماه اوت با ۰/۱ درصد افزایش به ۱۰/۱ درصد افزایش یافته است.

• روند منطقی رشد تولیدات صنعتی و موازنه تجاری

رشد تولیدات صنعتی آلمان در سال جاری از روندی منطقی برخوردار بوده و در ماه ژوئیه به ۱۰/۹ درصد افزایش یافته است. موازنه تجاری این کشور نیز در هفت ماه نخست سال به ۸۸/۲ میلیارد یورو رسیده است. کل مازاد تجاری آلمان در سال ۲۰۰۹، ۱۳۵/۹ میلیارد یورو بوده که به این ترتیب طی ۷ ماه گذشته ۶۵ درصد از آن محقق شده است.

انگلیس

• سیاستهای انقباضی دولت انگلیس و انتظار از

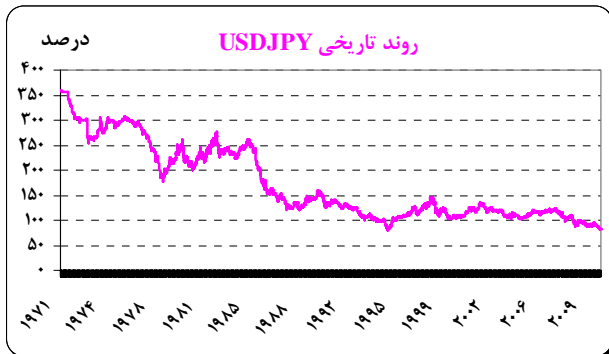
بانک مرکزی برای اجرای سیاستهای انبساطی

در هفته گذشته، رشد شاخص خرده فروشی انگلستان از ۰/۷- در ماه اوت به ۰/۲- درصد در ماه سپتامبر رسید. این در حالی است که انتظار میرفت این شاخص به ۰/۳ درصد برسد. از سوی دیگر خالص استقراض بخش دولتی در ماه سپتامبر به ۱۵ میلیارد پوند رسید، این درحالی است که در ماه گذشته ۱۴/۲ میلیارد پوند بود. با توجه به افزایش میزان استقراض دولت این کشور، اکثر کارشناسان معتقدند که دولت انگلیس فقط بتواند نیمی از برنامه های خود برای کاهش مخارج عمومی را عملی نماید^۱ و برای

^۱ کاهش ۵۰۰۰۰۰ شغل و افزایش سن بازنشستگی تا ۵ سال آتی



برابر دلار در ژانویه ۱۹۷۱ رسید و هر دلار با ۳۵۸/۴۴ ین مبادله گردید. ین پس از آن نیز به ترقی خود ادامه داد. گراف زیر روند تاریخی ین در برابر دلار از زمان مذکور تا کنون را نشان می‌دهد.



منبع: رویترز

با اینکه تقویت ناگهانی ین به اقتصاد ژاپن در آن دوره ضربه زد، اما آنها بسرعت روند بهبود اقتصادی را در پیش گرفتند. دلیل این بهبود، میزان تورم پایین ژاپن در آن دوره بود که باعث مزیت یافتن صادرات، موتور محرک اقتصاد این کشور شد. علاوه بر این، سیاستهای پولی انبساطی با وجود نرخ تورم پایین نیز در بهبود اقتصادی بسیار موثر بود و کاهش نرخ بهره به ۱/۵ درصد، اعطای اعتبارات را در آن زمان بسیار آسان کرد و در عین حال بر نرخ تورم اثر چندانی نداشت.

این سیاستها افزایش صادرات ژاپن در آن دوره را به همراه داشت. - اوج‌گیری ین

در مقابل در دهه ۱۹۹۰ اوضاع اقتصاد جهانی رو به وخامت رفت. در آن برهه و در سال ۱۹۹۵ ین قوی‌ترین سطح خود را تجربه کرد و هر دلار ۸۰/۶۲ ین مبادله گردید. شرایطی که شاید با بحران مالی و رکود اقتصاد جهان در سال ۲۰۰۸ دارای شباهتهایی باشد. در آن دهه معطل بدهی‌ها و بی‌ثباتی سیستم مالی، مشکلات بسیاری را برای اقتصاد جهانی بوجود آورده بود. اتفاقاً در آن زمان نیز اختلال از بخش مسکن و عدم بازپرداخت وام‌های رهنی آغاز شد و بدین ترتیب کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران به بازارهای مالی را در پی داشت. تراز تجاری مثبت ژاپن عاملی برای

حفظ استراتژی کاهش کسری بودجه خود احتمال افزایش مالیاتها وجود دارد. از سوی دیگر، وزیر دارایی این کشور، ازبرن، امیدوار است که کاهش مخارج عمومی بتواند، ۸۰ میلیارد پوند از ۱۱۳ میلیارد پوند برنامه در نظر گرفته شده برای کاهش کسری بودجه این کشور را محقق نماید، که بسیار خوش بینانه به نظر می‌رسد. دولت انگلیس امیدوار است که این سیاستهای انقباض مالی برای کاهش کسری بودجه این کشور به بانک مرکزی اجازه حفظ نرخ های بهره در سطوح پایین را بدهد و با اجرای سیاستهای پولی انبساطی از سوی این بانک، وضعیت اقتصادی این کشور تا حدودی بهبود یابد.

با توجه به موارد فوق احتمال اجرای مرحله جدیدی از سیاستهای پولی کمی فوق انبساطی از سوی BoE در هفته گذشته بسیار قوی شد. دولت این کشور از بانک مرکزی انتظار دارد که با اجرای سیاستهای انبساط پولی تا حدودی درد سیاستهای ریاضتی را آرام کند. با این وضعیت احتمال حمایت سایر اعضای شورای سیاستگذاری بانک مرکزی انگلیس از آقای پوزن و اجرای QE از سوی BoE بسیار محتمل است. جلسه بعدی شورای سیاست پولی بانک مرکزی انگلیس ۴ نوامبر برگزار خواهد شد که در صورت تصمیم به اجرای دور جدید خرید دارایی‌ها توسط BoE باید منتظر تضعیف پوند استرلینگ در برابر سایر اسعار بویژه یورو باشیم. /س

ژاپن

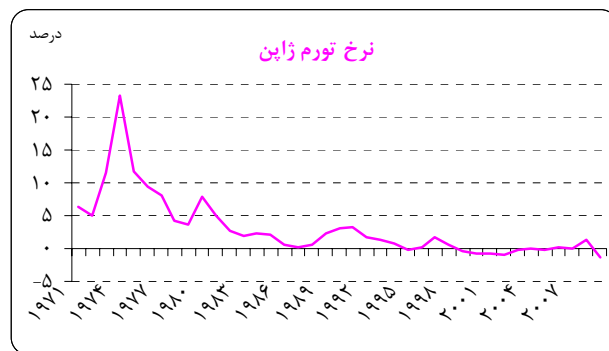
• بازخوانی تحولات ین در برابر دلار

- بیش از ۳۵۰ ین در برابر هر دلار
در سال ۱۹۷۰ کشورهای موسوم به G10 طی توافقی در اسمیتسونیون رژیم ارزی خود را از تثبیت شده به دلار به سیستمی شناور تبدیل نمودند. ژاپن نیز در این گروه قرار داشت و در سیستم قبلی هر دلار به میزان ۳۶۰ ین ارزش گذاری می‌شد. بعد از شناور شدن نرخ برابری ارزها، ین به ضعیف‌ترین سطح تاریخی خود در



بازار ژاپن که دارای ذخایر ارزی بالایی است، سوق داده است و به همین دلیل علی‌رغم میل مقامات ژاپنی، ورود سرمایه به این کشور همچنان ادامه دارد. با توجه به تمام موارد فوق این سوال مطرح است که ژاپنی تا کجا حاضر به قبول تقویت ین و ضرر بخش مالی و واقعی اقتصاد خود خواهند بود؟! /س

گرایش سرمایه‌های بین‌المللی به سمت ین و دارایی‌های ینی بود. با این حال ژاپن نیز از بحران مالی آن دهه بی‌نصیب نماند. ورشکستگی بانک اعتباری ژاپن^۱ و بانک اعتباری نیپون^۲ در همان سالها رخ داد. در این دوره ژاپن اولین تورم منفی خود را در حدود ۰/۱۲- درصد تجربه کرد.



منبع: رویترز

در زمان حال نیز نرخ مبادله دلار - ین در حدود ۸۱ قرار دارد و به نظر می‌رسد که تحت فشار تضعیف دلار به زیر ۸۰ ین هم برسد. اما تفاوت اینجاست که اولاً فضای تجارت جهانی نسبت به دهه ۹۰ بسیار رقابتی‌تر شده است، بنابراین کشش صادرات برای تمام کشورها از جمله ژاپن افزایش یافته است بنحویکه افزایش قیمت و یا افزایش ارزش ین سبب کاهش شدیدتری در صادرات این کشور خواهد شد. در ثانی ابزارهای سیاستی که در گذشته بکار گرفته می‌شد^۳ به اشباع رسیده‌اند و امکان بهره‌گیری از آنها همچون دهه ۹۰ وجود ندارد. از سویی دیگر روند بازسازی اقتصاد جهان بسیار کند پیش می‌رود و تقاضا نیز ضعیف می‌باشد. مضاف بر اینکه جهان از تضعیف بیشتر دلار امریکا و کاهش بازده اوراق قرضه این کشور نگران است که این مسئله اکثر سرمایه‌گذاران را که به دنبال مامنی برای سرمایه‌های خود می‌باشند را به سمت

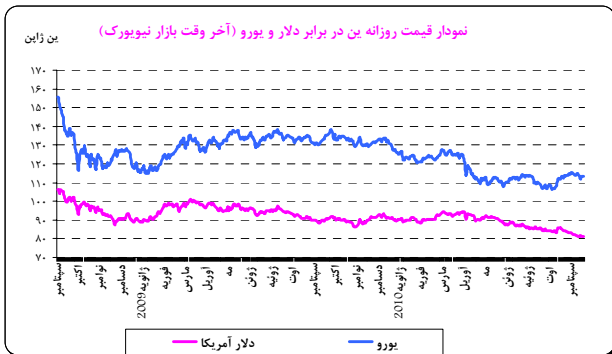
^۱ Credit Bank Of Japan

^۲ Nioppon Bank Of Japan

^۳ منظور کاهش نرخ بهره به سطح نزدیک به صفر درصد است. لازم به ذکر است که اخیراً بانک مرکزی ژاپن نرخ بهره کلیدی این کشور را به سطح صفر درصد کاهش داده و تقریباً امکان کاهش بیشتر این نرخ وجود ندارد.



تحولات بازار ارزهای عمده



منبع: رویترز

در هفته گذشته دلار آمریکا در برابر تمام ارزهای مورد بررسی بجز یورو تقویت شد. متوسط ارزش دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر یورو ۰/۴۸ درصد کاهش یافت. همچنین متوسط ارزش دلار نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل نسبت به پوند استرلینگ و یورو بترتیب ۰/۹۱ و ۰/۴۰ درصد افزایش یافت.

اهم عوامل تأثیر گذار در بازار ارز طی هفته

• عوامل تأثیر گذار بر یورو

عوامل مثبت

حفظ موضع ضد تورمی توسط آقای آکسل وبر در مورد لزوم توقف خرید اوراق قرضه دولتی توسط ECB افزایش نرخ بازدهی اوراق قرضه آلمان و در نتیجه افزایش اختلاف نرخهای بهره منطقه یورو با آمریکا شده است. این موضوع در اواخر هفته یکی از علل تقویت یورو در برابر دلار بود.

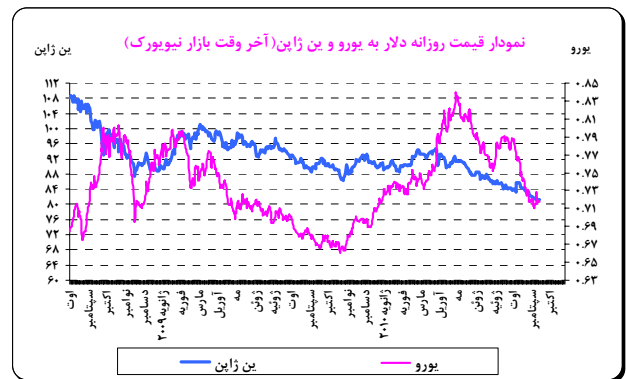
عوامل منفی

تقویت دلار در برخی روزهای هفته گذشته باعث فروش یورو و کاهش موقعیت های خرید یورو در برابر دلار گردید.

• عوامل تأثیر گذار بر دلار

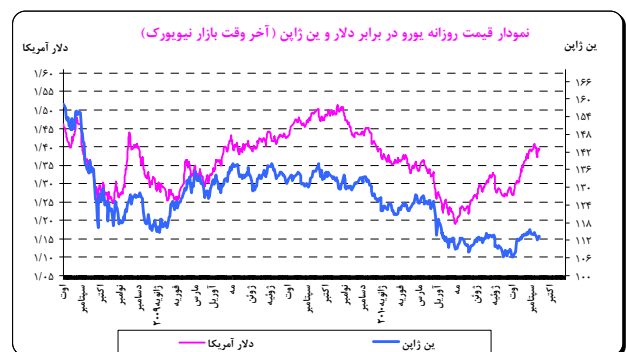
عوامل مثبت

نزدیک شدن به جلسه بسیار مهم FOMC و تردیدها در مورد اینکه در صورت اجرای دور دوم سیاستهای پولی کمی، دلار بیش از این تضعیف گردد. در واقع این تردید وجود داشت که ممکن است بازار بیش از اندازه تأثیر سیاست فوق را در قیمتها لحاظ کرده باشد.



منبع: رویترز

به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۳۹۷۸-۱/۳۷۳۳ دلار و هر پوند در محدوده ۱/۵۹۲۵-۱/۵۶۸۹ دلار در نوسان بودند. همچنین هر دلار نیز در دامنه ۸۱/۵۸-۸۱/۱۸ یورو بین متغیر بود.



منبع: رویترز



بدهی عمومی به تولید ناخالص داخلی در این کشور، کاهش مخارج عمومی به تقویت ریسک اعتباری این کشور کمک می‌نماید.

عوامل منفی

انتشار بیانییه بانک مرکزی انگلیس که خطر اجرای دور دوم سیاستهای پولی کمی را افزایش داد. در رای گیری شورای سیاست پولی در ماه جاری آقای پوزن از اعضای MPC رأی به افزایش خرید داراییها داده بود.

کاهش بازدهی Gilt اوراق قرضه دولتی این کشور

• عوامل تأثیر گذار بر فرانک سوئیس

عوامل منفی

تقویت دلار در هفته گذشته باعث فروش فرانک و کاهش موقعیت های خرید فرانک در برابر دلار گردید.

تحلیل بنیادی بازار ارز در هفته گذشته

هفته گذشته بازار ارز منتظر اظهاراتی بود که پیش از برگزاری اجلاس دو روزه گروه ۲۰ ممکن بود توسط مقامات کشورهای عضو مطرح شود. بسیاری از معامله‌گران ترجیح دادند تا وضعیتهایی که در سود بود را سرراست کرده و در حالتی خنثی منتظر تحولات بعد اجلاس گروه ۲۰ و حتی موضع‌گیری فدرال رزرو بعد از ۳ نوامبر باشند. هفته گذشته دلار در برابر اکثر ارزهای اصلی تقویت شد. گایتنر وزیر دارایی به همراه برنانکه رئیس فدرال رزرو عازم Gyeongju در کره شدند تا در اجلاس گروه ۲۰ درخصوص موضوعات مهم اقتصاد جهانی از جمله خطر بروز جنگ ارزها موضع امریکا را روشن نماید. گایتنر قبل از خروج از امریکا گفت رابطه برابری ارزهای اصلی در سطحی منطقی قرار دارد. این مطلب به این معنی است که نوک پیکان توجه امریکا به سوی نوظهورها و بویژه چین قرار دارد. هرچند این اجلاس دو روزه به

گایتنر وزیر دارایی امریکا قبل از عزیمت به کره جنوبی برای شرکت در اجلاس گروه ۲۰ اظهاراتی داشت که به تقویت دلار انجامید. از اظهارات وی اینگونه استنباط شد که هدف امریکا تضعیف دلار به منظور افزایش رقابت‌پذیری این کشور در تجارت جهانی نیست و امریکا از دلار قوی حمایت می‌کند!!!!

افزایش نرخ بهره چین به میزان ۰/۲۵ درصد که به کاهش موقعیت‌های در معرض ریسک انجامید. این موضوع تقویت دلار در برابر یورو و ارزهای کالایی را در پی داشت.

عوامل منفی

گزارش اقتصادی بانک مرکزی امریکا موسوم به کتاب بژ، رشد ضعیف اقتصادی این کشور را تأیید می‌کرد و تلویحاً به ناتوانی در ایجاد فرصت‌های شغلی جدید اشاره داشت. این گزارش از سوی بازار اینطور تعبیر شد که سیاست‌های انبساطی پولی کمی (QE2) بزودی عملیاتی می‌شود. این موضوع تضعیف دلار در روز چهارشنبه را به دنبال داشت.

• عوامل تأثیر گذار بر ین

عوامل منفی

تقویت نسبی دلار در اواسط هفته، فشارها را از روی ین برداشت. این موضوع به مقامات ژاپنی اجازه داد تا پس از هفته‌ها اندکی بیاسایند.

عوامل مثبت

تضعیف دلار

• عوامل تأثیر گذار بر پوند استرلینگ

عوامل مثبت

ارائه گزارشی از سوی آژرن وزیر دارایی انگلیس که نشان می‌داد برنامه کاهش مخارج در بودجه این کشور همچنان در دستور کار قرار دارد. با توجه به نسبت بالای کسری بودجه و



کار خود پایان داد و اعضا بر تعهد خود به نظام ارز شناور تأکید کردند اما آمریکا نتوانست سیاست مورد نظر خود یعنی موظف شدن اعضا به رعایت مزاد تجاری به میزان ۴ درصد تولید ناخالص داخلی را بر سایرین دیکته نماید و با مخالفت شدید چین و ژاپن روبرو شد. به هر حال انتشار یک بیانیه موفق نیز می‌تواند بهانه مناسبی برای به هم ریختن بازارهای مالی بخصوص بازار طلا در ابتدای هفته پیش‌رو باشد. سود سه ماهه سوم شرکتها و بانکهای بزرگی همچون سیتی‌گروپ و برخی ارقام مسکن در آمریکا در مجموع باعث تقویت بازارهای سهام این کشور در هفته گذشته شد. روز پنجشنبه نیز برخی ارقام اقتصادی در آلمان و چین مثبت بود. این موضوع تقویت بازارهای سهام اروپا و واحد پولی مشترک یورو را در پی داشت اما با باز شدن بازار آمریکا دلار تقویت شد و همین موضوع بازارهای سهام در وال استریت را تضعیف نمود. در حالی که طی چند هفته گذشته امید به اجرای دور دوم سیاستهای پولی انبساطی کمی، توسط فدرال رزرو، تقویت بازارهای سهام را به دنبال داشته است اما به همان اندازه نرخ بازدهی اوراق قرضه آمریکا را تضعیف نموده است. افزایش اختلاف نرخ بازدهی اوراق قرضه آمریکا با اوراق آلمانی باعث تضعیف دلار در مقابل یورو در روز جمعه شد. شایان ذکر است که موضع‌گیری‌های ضد تورمی اخیر مقامات بانک مرکزی آلمان بویژه اکسل وبر و احتمال جانشینی وی بجای تریشه در ECB، بازدهی اوراق قرضه آلمان را در ماه اکتبر افزایش داده است.

هفته آینده هفته پایانی ماه است که معمولاً اخبار اقتصادی زیادی بویژه از سوی ژاپن و اروپا منتشر می‌شود. بانک مرکزی ژاپن گزارش چشم انداز شش ماهه خود را منتشر خواهد کرد و انگلیس و آمریکا رشد اقتصادی سه ماهه سوم خود را منتشر خواهند کرد.

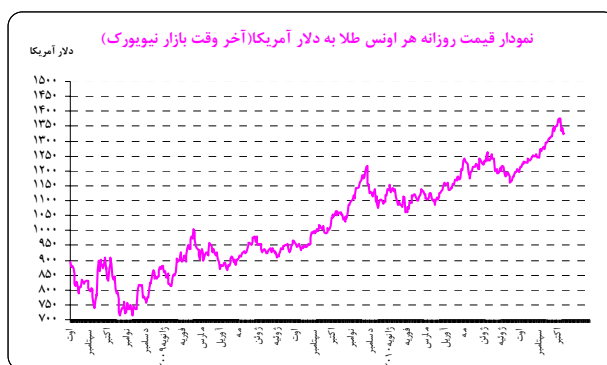


❖ تحولات بازار طلا

در روز پنجشنبه همراه با انتشار کاهش تعداد افراد متقاضی بیمه بیکاری در امریکا دلار تقویت و طلا در حدود ۲۰ دلار تضعیف شد. علت دیگر تضعیف شدید طلا فروش گسترده جهت کسب سود بود.

در روز جمعه و قبل از نشست گروه ۲۰ در کره جنوبی و احتمال کاهش تنشهای ارزی و ادامه فروش سودجویانه طلا، فلز زرد به شدت تضعیف شد.

متوسط قیمت طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط قیمت آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک ۱/۶۹ درصد کاهش یافت. به نرخهای آخر وقت^۱ بازار مذکور، در هفته گذشته متوسط قیمت هر اونس طلا در محدوده ۱۳۷۴/۴۰ - ۱۳۲۳/۹۵ دلار در نوسان بود.



منبع: رویترز

اهم عوامل تأثیر گذار در بازار طلا طی هفته

در ابتدای هفته همانطور که قبلا پیش‌بینی می‌شد همراه با افت دلار، ارزش طلا افزایش یافت.

اما در روز سه‌شنبه با اعلام خبر افزایش ۰/۲۵ درصد نرخ بهره پایه در چین و اظهارات گایتنر وزیر خزانه‌داری امریکا سبب تقویت دلار و کاهش ارزش طلا شد.

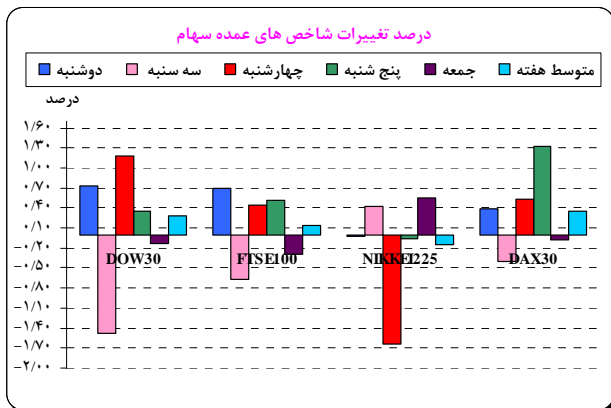
گایتنر عنوان داشته بود دلار قوی در برنامه امریکا قرار دارد و نباید ارزش دلار به عنوان ارز ذخیره در سبد دارایی کشور حفظ شود. افزایش نرخ بهره پایه چین که ممکن است سبب کاهش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی بر روی طلا به علت افزایش هزینه تامین مالی گردد مزید بر علت بود.

در روز چهارشنبه با تقویت بازارهای سهام امریکا که کاهش ارزش دلار را در پی داشت، طلا نسبت به روز قبل تقویت شد.

¹Closing Rates



❖ تحولات بازار سهام



منبع: روتترز

❖ تحولات بازار اوراق قرضه

بازار اوراق قرضه امریکا در هفته گذشته تا روز سه شنبه صعودی و بعد از آن قیمت اوراق قرضه ۱۰ ساله رو به نزول نهاد.

در امریکا اظهارات دو تن از اعضای FOMC مبنی بر حمایت از سیاستهای فوق انبساطی و خرید اوراق قرضه رشد قیمت اوراق ۱۰ ساله راه به همراه داشت. اما اوراق قرضه ژاپن با این دید که دولت مقرر دارد ۲/۴ تریلیون اوراق ۵ ساله به فروش برساند با کاهش قیمت روبرو شد.

در روز سه شنبه خبر احتمال افزایش نکول وامها در امریکا رشد مجدد قیمت اوراق را به همراه داشت.

در اواخر هفته و همراه با بهبود شاخصهای سهام در طول هفته و اعلام حمایت از خرید ۱۰۰ میلیارد دلار اوراق قرضه توسط رئیس فدرال رزرو سنت لویس که کمتر از میزان پیش بینی بود، سبب سقوط قیمت اوراق قرضه ۱۰ ساله امریکا شد.

نوسانات هفته گذشته بازار سهام

در روزهای ابتدایی هفته با وجود پیش بینی مثبت از سودهای شرکت‌های امریکایی بازار سهام هفته بسیار خوبی را آغاز کرد. در روز سه شنبه افزایش سوددهی بانک سیتی‌گروپ و انتشار رشد جریان سرمایه به امریکا و بهبود اطمینان سازندگان مسکن این کشور، سبب رشد شاخص های سهام امریکا شد.

اما در انگلیس با افزایش نرخ بهره در چین که ممکن است تقاضا فلزات را کاهش دهد، قیمت سهام‌های معدنی سقوط نمود و شاخص FTSE منفی شد.

اما در روز بعد ادامه سودهای شرکت‌های امریکایی با وجود کاهش رشد اقتصادی این کشور ادامه روند تقویت بازار سهام امریکا و این بار انگلیس را نیز به همراه داشت.

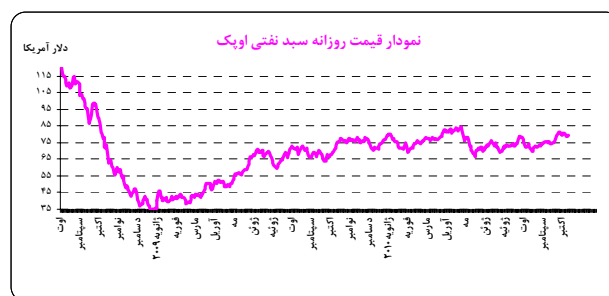
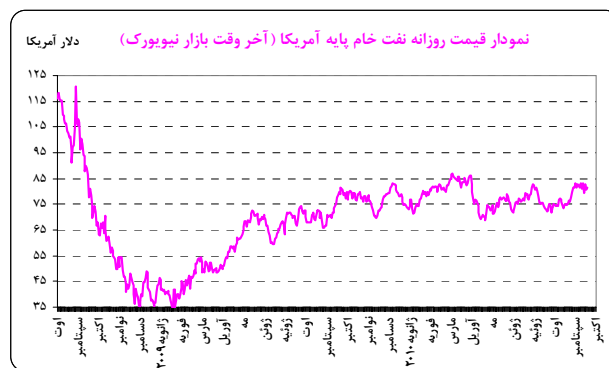
در روز پنجشنبه رشد شاخص PPI اروپا و شاخص پیش‌سنگر اقتصادی در امریکا و ثبت سود مثبت برای بزرگترین شرکت مسافرتی اروپا TUI و مک دونالد امریکا و هیتاچی ژاپن، رشد شاخص‌های سهام را در اکثر نقاط جهان به همراه داشت.

در روز جمعه نیز همراه با نشست گروه ۲۰ و احتمال عدم نتیجه گیری در این اجلاس، شاخص های سهام را تا حدودی تنزل داد.



❖ نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک، ۰/۲۵ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار مذکور، بهای هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۸۳/۰۱-۸۱/۲۵ دلار معامله گردید.



منبع: رویترز

اهم عوامل تأثیر گذار در بازار نفت طی هفته

* در روز دوشنبه، با ادامه اعتصاب در بندر نفتی فوس-لاورا^۱ در فرانسه و بدنبال آن کاهش عرضه سوخت، قیمت نفت بیشترین افزایش روزانه خود را از دو هفته گذشته تاکنون تجربه کرد و به بالای ۸۳ دلار در هر بشکه رسید. افت مجدد دلار در این روز نیز مزید بر علت شد. علت افت دلار اظهارات صریح برنانکه در روز جمعه پیرامون اجرای سیاستهای فوق انبساطی از سوی Fed در آینده نزدیک و همچنین انتشار شاخص تولیدات صنعتی و ظرفیت بهره‌برداری آمریکا بود که کمتر از انتظار ظاهر شدند.

* در روز سه‌شنبه بانک مرکزی چین اقدام به افزایش نرخ بهره سیاستی نمود. این اقدام حرکتی در جهت کاهش رشد اقتصادی ارزیابی شد و این انتظار را برای معامله‌گران بوجود آورد که تقاضای نفت این کشور بزودی کاهش خواهد یافت. به همین دلیل قیمت نفت بیشترین کاهش روزانه در ۸ ماه گذشته را تجربه کرد و با ۴ درصد کاهش به زیر ۸۰ دلار در هر بشکه رسید.

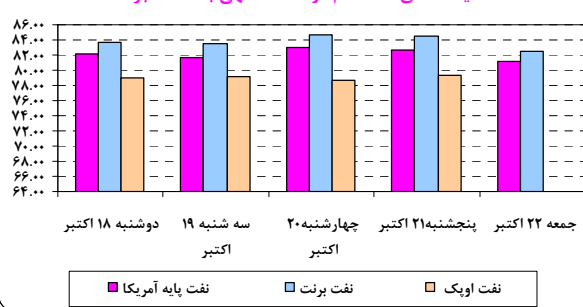
* قیمت نفت در روز چهارشنبه در حدود ۳ درصد افزایش یافت. در این روز کاهش ارزش دلار، افزایش سهام و همچنین افزایش کمتر از انتظار موجودی نفت خام آمریکا دلیل این افزایش بود. روز بعد با افزایش ارزش دلار آمریکا در برابر سایر اسعار، قیمت نفت در حدود ۲ درصد کاهش یافت.

* در روز جمعه قیمت نفت بار دیگر افزایش یافت. دلیل این افزایش قیمت، افزایش ارزش یورو بدلیل افزایش شاخص اعتماد تجاری در آلمان بود. ادامه‌ی اعتصاب در فرانسه و احتمال بروز طوفان گرمسیری ریچارد در خلیج مکزیک و تهدید تاسیسات نفتی آمریکا در این خلیج از دیگر دلایل افزایش قیمت در این روز بود.

موجودی انبار نفت آمریکا (ارقام به میلیون بشکه)

تولیدات	موجودی انبار در هفته گذشته		درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل
	هفته ماقبل	مدت مشابه سال قبل	
نفت خام	۳۶۱/۲	۰/۱۹	۶/۱۳
فرآورده‌های میان تقطیر	۱۷۰/۱	-۱/۲۸	۰/۱۲
بنزین	۲۱۹/۳	۰/۵۵	۵/۶۹

قیمت های نفت خام در هفته منتهی به ۲۲ اکتبر ۲۰۱۰



منبع: رویترز

Fos-Lavera¹



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 اقتصاددانان

¹ Brazil, Russia, India, China

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

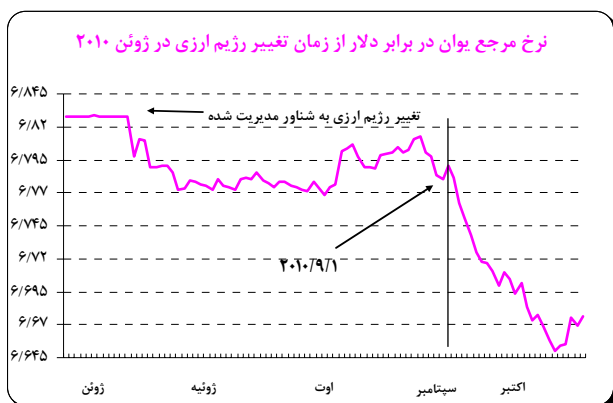
در حالی که رشد اقتصادی چین در سه ماهه نخست ۱۱/۹ درصد در دوره سالانه بود، تقلیل سیاستهای پولی و مالی انبساطی به سطوح نرمال باعث شد تا رشد اقتصادی این کشور در سه ماهه دوم به ۱۰/۳ و در سه ماه سوم به ۹/۶ درصد در دوره سالانه کاهش یابد. به نظر می‌رسد روند ملایم شدن رشد اقتصادی تا پایان سال ادامه داشته باشد و در سال ۲۰۱۱ به ۹ درصد برسد. کاهش مشوق‌های مالی به مقامات محلی و تقلیل وام‌های مسکن طی ماههای اخیر جهت‌گیری سیاستگذاران این کشور را به روشنی نشان می‌دهد. 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. 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 به‌گونه‌ای که میانگین نرخ بیکاری از سال ۲۰۰۲ تا سال جاری، ۴/۱۵ درصد بوده است.

به نظر می‌رسد با توجه به سیاستهای اجرا شده در این کشور جهت افزایش مصرف در سال ۲۰۱۱ صادرات این کشور کاهش یابد که این مسئله می‌تواند تا حدودی به کاهش تراز تجاری مثبت این کشور با امریکا و اروپا بیانجامد.

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

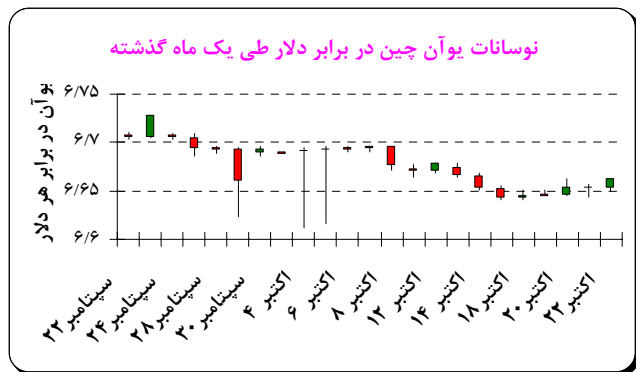


به نظر می‌رسد بانک مرکزی چین روند تقویت یوان را کنار گذاشته و در حال تضعیف آن است. این ممکن است یک فرار روبه جلو قبل از نشست گروه ۲۰ بوده باشد.



منبع: رویترز

در هفته گذشته نیز یوان در بازار نقدی در محدوده هر دلار ۶/۶۶۶۳ - ۶/۶۴۵۲ یوان معامله گردید که روند آن در نمودار زیر ارائه شده است.



منبع: رویترز

برزیل

وضعیت اقتصادی

اقتصاد امریکای لاتین در سه ماهه اول و دوم سال جاری میلادی به ترتیب ۲/۷ و ۱/۲ درصد در دوره سالانه رشد داشت. رشد

هستیم به گونه‌ای که نرخ تورم از ۳/۳ درصد در ماه ژوئیه به ۳/۵ درصد در ماه اوت افزایش یافته است. بانک مرکزی چین در هفته گذشته اقدام به افزایش ۰/۲۵ درصد نرخ بهره پایه و ثبت سطح ۵/۵۶ درصد برای نرخ مذکور جهت کاهش نرخ تورم و همچنین کاهش فشارهای امریکا بر این کشور به منظور تقویت یوان نمود. این اولین افزایش نرخ بهره از دسامبر ۲۰۰۸ تا کنون بوده است.

همچنین بانک مرکزی این کشور میزان ذخایر اضافی ۶ بانک بزرگ این کشور را به ۱۷/۵ درصد تقلیل داده است و نیز بخش بزرگی از نقدینگی بازار پین را جذب کرده است. این بانک به علت ورود مثبت سرمایه به این کشور مجبور به عرضه یوان به میزان ۴۳/۵ میلیارد دلار و خرید ارزهای خارجی گشته است. تخمین می‌دهد که بخش به علت ۱۶/۹ میلیارد دلار تراز مثبت ماه سپتامبر بوده است. در این سپتامبر به ترتیب واردات و صادرات این کشور ۲۴/۱ و ۲۵/۱ درصد رشد داشته است. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نیز در این ماه به ۷۳/۲ میلیارد دلار بالغ شده که حکایت از وجود اشتیاق بالا برای سرمایه‌گذاری در این کشور با توجه به کاهش سود در اقتصادهای برتر دارد.

یوان در هفته گذشته

بانک مرکزی چین روزانه از طریق بازار بین بانکی شانگهای، نرخ مرجعی^۱ 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 ۶/۴۴۹۷ در روز جمعه ماقبل مورخ ۱۵ اکتبر به ۶/۶۷۵۹ در روز جمعه هفته گذشته رسید.

^۲ نرخ پایانی مینا قرار گرفته است.

^۱ Mid-Point rate



امریکا به برزیل در ماه اکتبر به ۲/۳۹۱ میلیارد دلار رسیده که بانک مرکزی را تاکنون مجبور به خرید ۴/۲۴۲ میلیارد دلار در مقابل رئال در بازار نقدی ارز کرده است.

اما با این وجود 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 می تواند یکی از موارد نگران کننده این کشور باشد که البته این در حالی است که به اعتقاد بسیاری از صاحب نظران چین و برزیل از محبوبترین کشورها برای سرمایه گذاران 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 سپتامبر نرخ بیکاری این کشور به ۶/۲ درصد یعنی پایین ترین سطح از سال ۲۰۰۲ رسیده است. در ماه قبل نرخ بیکاری در سطح ۶/۷ درصد بوده است.

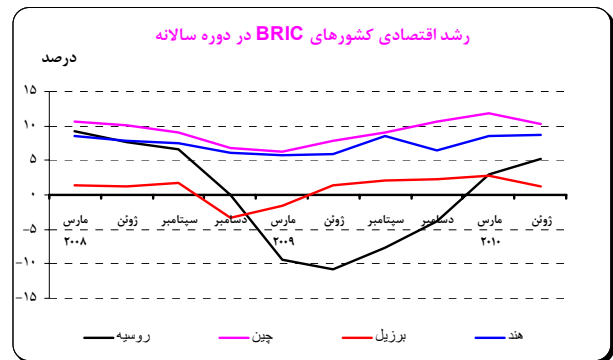
درآمدهای مالیاتی این کشور در ماه سپتامبر نسبت به سال قبل ۱۸ درصد رشد داشته است که به علت افزایش رشد اقتصادی این کشور و بهبود اشتغال بوده است.

رئال برزیل

این کشور به جهت جلوگیری از هجوم سرمایه‌های خارجی به این کشور با سه برابر کردن مالیات بر سرمایه‌گذاری خارجی بر اوراق قرضه این نرخ را به ۶ درصد افزایش داده است. بانک مرکزی اعلام کرده در صورت کارا نبودن این سیاست از سایر ابزارهای در اختیار خود نیز استفاده خواهد نمود.

البته هنوز رئال برزیل در حال تقویت است.

سالانه اقتصاد برزیل ۸/۸ درصد می باشد که بالاترین رقم در ۱۴ سال اخیر بوده است و پیش‌بینی می‌شود تا پایان سال به ۹ درصد بالغ خواهد شد.



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. گفتنی 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 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 که بیانگر افزایش انگیزه سرمایه‌گذاری در اقتصادهای نوظهور بخصوص برزیل بوده است. جریان سرمایه از

^۱ Selic

^۲ Financial Account



اما در صورت افزایش نرخ تورم از یک سو و رشد بانیات اقتصادی از سویی دیگر در ادامه سال جاری می‌تواند نظر مقامات بانک مرکزی را در خصوص افزایش نرخ بهره تغییر دهد. البته درآمد قابل تصرف در ماه سپتامبر ۱/۵ درصد رشد داشته است.

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.

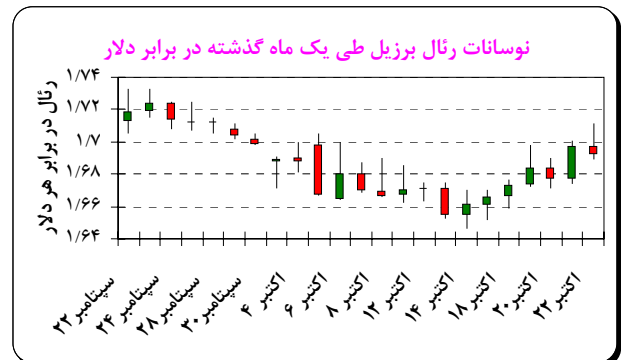
میزان تولیدات صنعتی در ماه سپتامبر به ۶/۲ درصد رشد یافته و این در حالی بود که در ماه اوت این شاخص ۳۷ درصد رشد یافته بود.

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 ۳۰/۷۴۷۰-۳۰/۴۳۰۰ روبل در نوسان بود. نمودار زیر نوسانات دلار در برابر روبل را طی یک ماه گذشته نشان می‌دهد.

در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۱/۶۹۷۰-۱/۶۷۳۰ ریال در نوسان بود. نمودار زیر نوسانات قیمت دلار در برابر ریال را طی ماه گذشته نشان می‌دهد.



منبع: رویترز

پیش‌بینی‌ها نیز نشان می‌دهد در فاصله یک، شش و دوازده ماه آینده نرخ برابر دلار در مقابل ریال به ترتیب در سطح ۱/۷۲، ۱/۷۱ و ۱/۷۵ قرار گیرد.

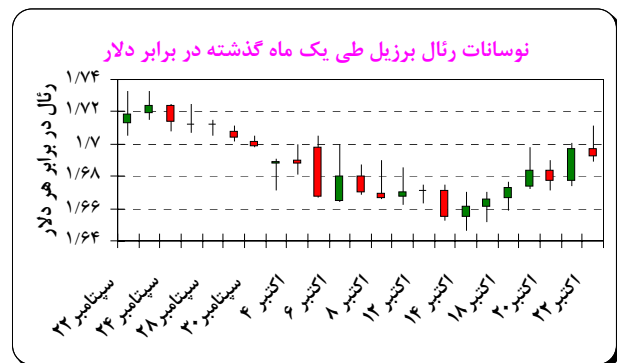
روسیه

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 در دوره سالانه برخوردار گردید. این در حالی بود که خشکسالی سال جاری در حدود یک سوم محصولات 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 سپتامبر به ۶/۵ درصد در دوره سالانه رسید و پیش‌بینی می‌شود نرخ تورم این کشور در سال ۲۰۱۰ به حدود ۸/۱ درصد افزایش یابد. شاخص خرده‌فروشی نیز در ماه سپتامبر به ۱/۹- درصد کاهش یافته است. با اینکه بانک مرکزی روسیه طی ماههای اخیر سیگنالهایی مبنی بر حفظ نرخ بهره کلیدی در سطح ۷/۷۵ ارسال نموده است،



دیگر Wholesale price inflation که شاخص بهتری از تورم هندوستان می باشد در ماه سپتامبر به ۸/۶ 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، اما رشد اخیر آن احتمال افزایش مجدد نرخ بهره کلیدی در ماه نوامبر را افزایش داد. اما با توجه به انتشار آمار تولیدات صنعتی و شاخص PMI در هفته منتهی به ۱۵ اکتبر نگرانی ها از اقتصاد هند افزایش یافته است. در سال جاری موسسات سرمایه گذاری خارجی در حدود ۲۲ میلیارد دلار در بازار سهام این کشور سرمایه گذاری کردند و این موضوع از مهمترین دلایل تقویت روپیه به بالاترین حد خود در ۲۵ ماه گذشته بوده است.



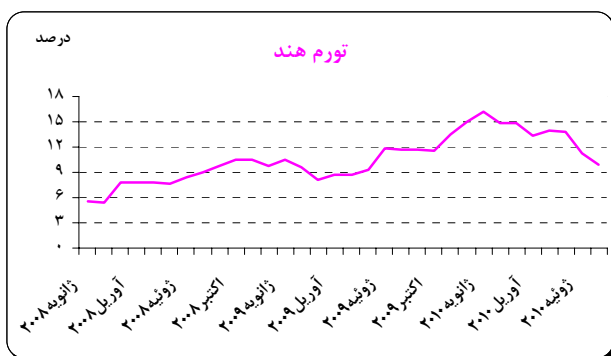
منبع: رویترز

اتخاذ سیاست ارزی شناورتر توسط بانک مرکزی این کشور که در هفته ما قبل اعلام شد سبب کاهش موقعیت‌های خرید (Long Position) روبل شده و کاهش ارزش روبل در مقابل دلار را به همراه داشته است. از دیگر دلایل کاهش ارزش روبل کاهش قیمت نفت خام در سطح جهان بوده است.

هندوستان

وضعیت اقتصادی

هندوستان که سومین اقتصاد بزرگ آسیا پس از ژاپن و چین می باشد در سه ماهه دوم سال جاری ۸/۸ درصد در دوره سالانه رشد داشت که این میزان سریع ترین رشد طی سه سال گذشته محسوب می شود. از سویی دیگر وزارت دارایی این کشور در اظهار نظر اخیر خود، چشم انداز رشد اقتصادی در سال مالی منتهی به مارس ۲۰۱۱ را ۸/۵ درصد اعلام کرد. در تحولی دیگر در نظرسنجی صورت گرفته از ۲۰ اقتصاددان برجسته در هفته منتهی به ۸ اکتبر ۲۰۱۰ تولیدات صنعتی در ماه اوت به ۹/۶۵ درصد بطور سالانه خواهد رسید که انتظار ۱۴/۱ درصدی آنها را برآورده نکرد. 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



منبع: رویترز

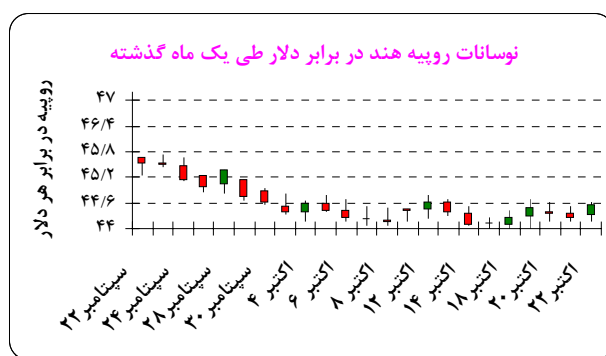
طبق آخرین اطلاعات میزان ذخایر ارزی هندوستان که عمدتاً یورو، پوند و ین می باشد، تا تاریخ ۱۵ اکتبر به رقم ۲۹۶/۵ میلیارد دلار افزایش یافته است.

روپیه

روپیه هند نیز طی سالیان اخیر کاملاً تحت تأثیر جریانات بین المللی 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 روییه از رکوردهای نزولی فاصله گرفت و تقویت شد. در هفته منتهی به ۸ اکتبر شاخص های سهام این کشور بیشترین افزایش خود در ۳۳ ماه گذشته را تجربه کرد. اما در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۴۴/۲۲۵-۴۴/۵۴۵ روییه در نوسان بود. دلیل اصلی این تضعیف، افزایش نرخ بهره توسط چین و خرید دلار توسط بانک مرکزی این کشور بود که نخستین دخالت این بانک در بازار ارز در سال جاری بوده است و گفته شده احتمال دخالت مجدد نیز وجود دارد. این تضعیف به رغم رونق بازارهای سهام این کشور و جذابیت آن برای سرمایه گذاران صورت پذیرفت.



منبع: رویترز



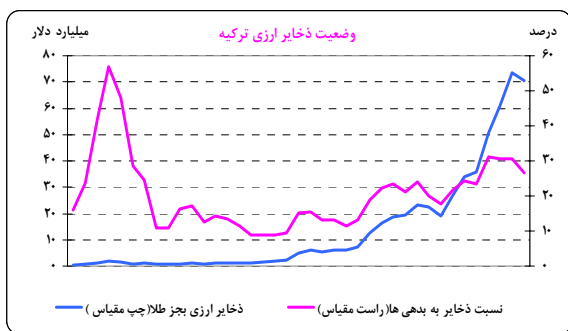
ضمیمه ۲-

ترکیه

تحولات اقتصاد ترکیه

شمای کلی اقتصاد

اقتصاد ترکیه در سه ماهه دوم سال جاری ۳/۷ درصد نسبت به سه ماهه نخست رشد داشت که در دوره سالانه رشد ۱۰/۳ درصدی را نشان می‌دهد. نرخ تورم در این کشور در حال حاضر ۸/۳۳ درصد است و بانک مرکزی ترکیه از ابتدای سال جاری میلادی تغییری در نرخ بهره سیاستی خود ایجاد نکرده و آنرا در سطح ۶/۵ درصد ثابت نگاه داشته است. پس از بحران مالی جهانی، ترکیه نیز به مانند سایر کشورها اقدام به اتخاذ سیاستهای مالی و پولی انبساطی جهت جلوگیری از رکود اقتصادی نمود. اما در پی ثبت رشد اقتصادی ۱۱/۷ و ۱۰/۳ درصدی در سه ماهه اول و دوم در دوره سالانه و پیش بینی رشد ۶ تا ۷ درصدی در سال جاری، OECD از ترکیه درخواست کرده به سمت اتخاذ سیاستهای انقباضی حرکت کند. اما صاحبانظران احتمال می‌دهند بانک مرکزی این کشور تا آغاز سال ۲۰۱۱ اقدام به افزایش نرخ بهره پایه ننماید.



منبع: رویترز

کسری تجاری همچنان یکی از معضلات اقتصادی

ترکیه

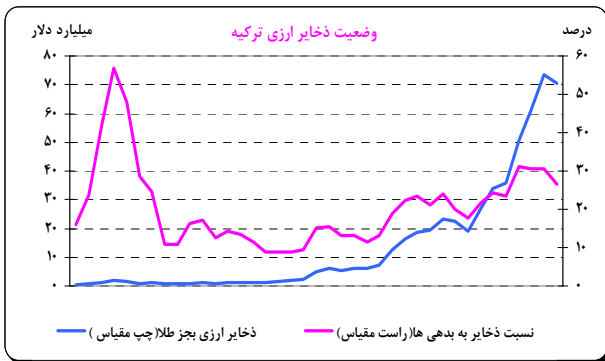
در ماه اوت کسری تجاری ترکیه به ۶/۴۲ میلیارد دلار افزایش یافت. عامل اصلی این کسری، افزایش تقاضا داخلی و رشد قیمت انرژی در سال جاری عنوان شده است. این کسری در سالهای گذشته از طریق سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تامین می‌شد اما در سال جاری استقراض خارجی سیستم مالی این کشور و بازگشت سرمایه به داخل^۱ و افزایش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

انتخابات عمومی در ترکیه تا ۸ 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 مدرن‌سازی سیستم اداری در این کشور را به ارمغان خواهد آورد. این تغییرات همچنین می‌تواند موانع بر سر راه این کشور در پیوستن به اتحادیه اروپا را مرتفع سازد. با این حال به نظر می‌رسد برخی اصلاحات در قانون اساسی بویژه در مورد میزان قدرت نیروهای نظامی در عرصه سیاسی زمینه ایجاد تنش میان نیروهای اسلامگرا و سکولار در

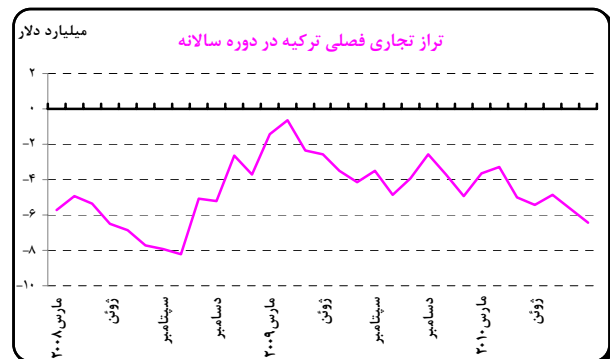
¹ Repatriation

² Portfolio Investment



منبع: رویترز

طی هفته گذشته هر دلار در محدوده ۱/۴۳۸۲-۱/۴۱۶۱ لیر ترک در نوسان بود.



منبع: رویترز

کاهش بیکاری

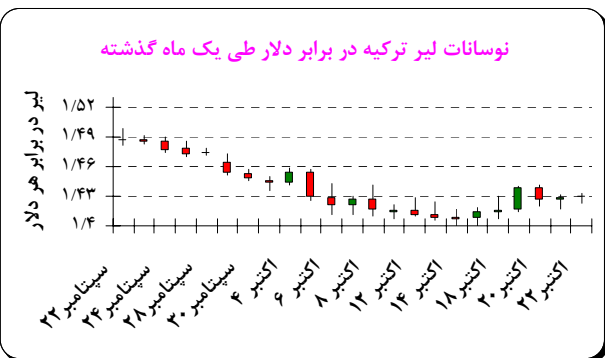
نرخ بیکاری ترکیه در حال حاضر از ۱۳ به ۱۰/۵ درصد در ماه اوت کاهش یافته است و با توجه به جوان بودن جمعیت فعال این کشور نسبت به سایر کشورهای اروپایی، می‌تواند عامل مهمی برای افزایش انگیزه‌های سرمایه‌گذاری و ادامه رشد اقتصادی مطلوب در این کشور محسوب گردد.

بازار سهام

شاخص اصلی بازار سهام ترکیه طی ۱۲ ماه گذشته بیش از ۱۲۵۶۳ واحد معادل ۳۵/۳ درصد افزایش یافته است که رشدی خیره‌کننده محسوب می‌شود. این شاخص در ماه سپتامبر به سطح ۶۵۳۴۹ واحد افزایش یافت که بالاترین رکورد تاریخی آن محسوب می‌شود.

لیر ترک

لیر ترک طی ۱۲ ماه گذشته ۰/۷۱ درصد از ارزش خود را در برابر دلار آمریکا از دست داد. با این حال به لطف ضعف دلار در یک ماه گذشته از روندی صعودی برخوردار بوده است. نمودار زیر نوسانات هر دلار در برابر لیر ترک را طی ماه گذشته نشان می‌دهد.



منبع: رویترز

دورنمای لیر

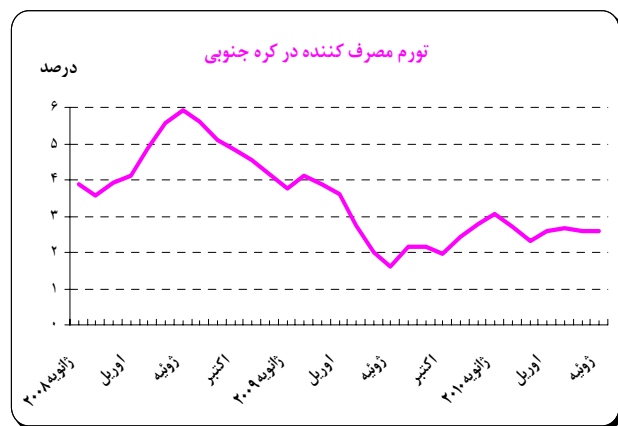
علیرغم پایین آمدن نرخ تورم و افزایش رشد اقتصادی در سال جاری میلادی، به دلیل منفی بودن موازنه حساب جاری در طی سالیان متوالی و منفی بودن خالص داراییهای خارجی این کشور، نمی‌توان به ادامه ترقی لیر در درازمدت اطمینان داشت. اما در کوتاهمدت (حدود ۱ سال) با توجه به بالا بودن حجم ذخایر ارزی و طلای این کشور و ادامه جریان سرمایه به ترکیه، می‌توان گفت که لیر در برابر دلار از ثبات برخوردار خواهد بود و حتی اندکی افزایش خواهد یافت.



ضمیمه ۳-

کره جنوبی

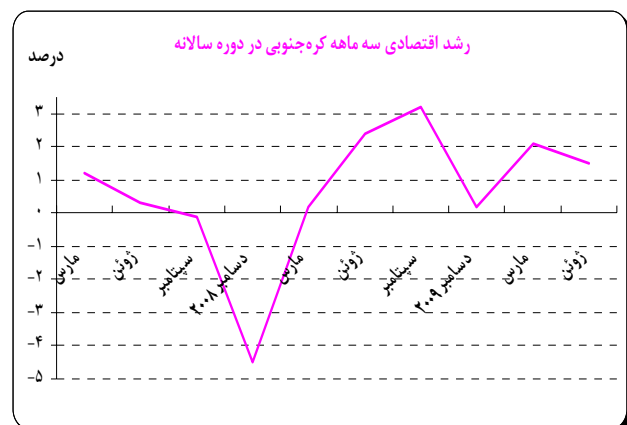
طبق آخرین ارقام منتشره، رشد اقتصادی کره در سه ماهه دوم سال جاری ۱/۵ درصد در دوره سالانه بوده است. تورم در این کشور با استناد به شاخص قیمت مصرف کننده در ماه ژوئیه ۲۰۱۰ (آخرین رقم موجود) به ۲/۶ درصد افزایش یافته است.



منبع: رویترز

با اینکه BoK سیاست هدف‌گذاری 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 می‌رسد. حتی بانک مرکزی انتظار دارد نرخ تورم در سه ماهه پایانی سال ۲۰۱۰ به بیش از ۳/۲ درصد افزایش یابد. بنابراین به نظر می‌رسد این بانک مترصد فرصت مناسبی برای افزایش نرخ بهره پایه حداقل به میزان ۰/۲۵ درصد و رساندن آن به ۲/۵ درصد باشد.

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 به‌طوری‌که بانک مرکزی BoK¹ پیش‌بینی 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 پیش‌بینی بانک مرکزی کره در مورد رشد اقتصادی در سال ۲۰۱۰ نسبت به گذشته تغییری نداشته است.



منبع: رویترز

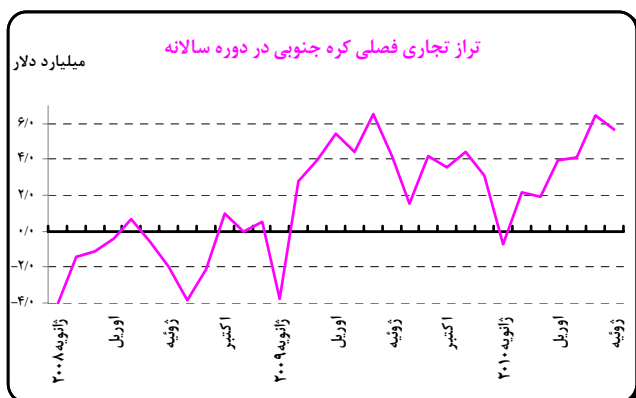
در صورت تحقق رشد اقتصادی ۶/۱ درصدی، سریعترین رشد اقتصادی سالانه این کشور طی یک دهه گذشته ثبت خواهد شد.

¹ Bank of Korea



وضعیت دولت

دولت کره جنوبی در میان کشورهای OECD از نظر انضباط 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 پیش‌بینی می‌شود در سال جاری از ۱۱۵ درصد هم فراتر رود اما این نسبت در کره جنوبی کمتر از ۲۵ درصد می‌باشد.

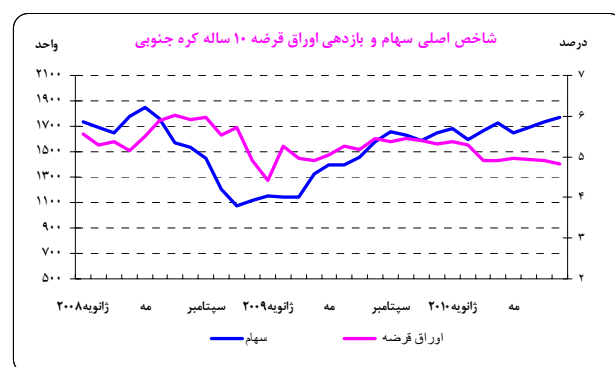


منبع: رویترز

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

بازار سهام و اوراق قرضه

شاخص اصلی بازار سهام کره موسوم به KOSPI طی ۱۲ ماه گذشته ۱۷۶ واحد معادل ۱۰/۴۴ درصد افزایش یافته است. در تناسب با این موضوع، بازدهی اوراق قرضه ۱۰ ساله این کشور نیز طی ۱۲ ماه گذشته بیش از ۱۲۵ واحد پایه کاهش یافته است. گفتنی است بازده اوراق قرضه بازتابی از انتظارات تورمی سرمایه‌گذاران و میزان اعتماد ایشان به دولت برای بازپرداخت دیون آن است. در ماه سپتامبر به ۴/۱۹ درصد کاهش یافته است. لازم به ذکر است که میانگین ۱۰ ساله بازدهی این اوراق ۵/۴۸ درصد می‌باشد.



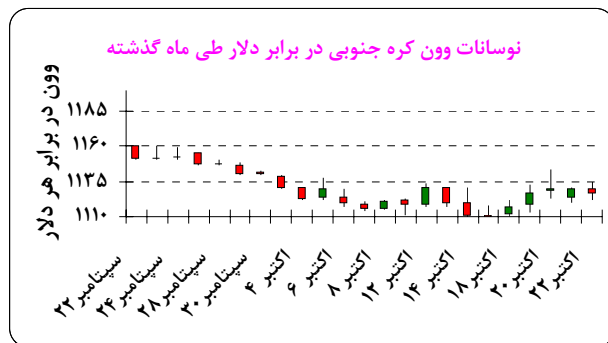
منبع: رویترز

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 نیمه‌هادی‌ها قرار دارد به شدت به تحولات اقتصاد جهانی حساس می‌باشد. مهمترین شرکای تجاری این کشور به ترتیب چین، اتحادیه اروپا، آمریکا و ژاپن هستند.

ون (KRW)

وون که طی ۱۲ ماه گذشته در حدود ۲/۸۲ درصد از ارزش خود در برابر دلار آمریکا را از دست داده است. البته وون به لطف ضعف عمومی دلار طی یک ماه گذشته، روندی صعودی را تجربه کرده است.



منبع: رویترز

در هفته گذشته وون کره در مقابل دلار امریکا تضعیف شد. تقویت دلار در برابر سایر اسعار عامل اصلی تضعیف وون در برابر دلار بود. طی هفته گذشته هر دلار در محدوده ۱۱۲۹/۵۰-۱۱۱۷/۰۰ وون در نوسان بود.

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

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

هفته منتهی به ۱۳۸۹/۰۷/۳۰

۲۰۱۰/۱۰/۲۲

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۲۲ اکتبر	پنجشنبه ۲۱ اکتبر	چهارشنبه ۲۰ اکتبر	سه شنبه ۱۹ اکتبر	دوشنبه ۱۸ اکتبر	عنوان	جمعه ۱۵ اکتبر
۰/۶۳۵۰۲		۰/۱۹	۰/۶۳۶۲۳	۰/۶۳۶۶۹	۰/۶۳۴۲۹	۰/۶۳۷۸۴	۰/۶۳۶۲۸	۰/۶۳۶۰۳	دلار به SDR	۰/۶۳۲۶۶
۱/۳۹۶۱	(۲)	-۰/۴۰	۱/۳۹۰۵	۱/۳۹۴۴	۱/۳۹۱۸	۱/۳۹۵۲	۱/۳۷۳۳	۱/۳۹۷۸	یورو (یول واحد اروپایی) *	۱/۳۹۷۴
۱/۵۹۱۶	(۳)	-۰/۹۱	۱/۵۷۷۱	۱/۵۶۸۹	۱/۵۶۹۸	۱/۵۸۴۰	۱/۵۷۰۵	۱/۵۹۲۵	لیره انگلیس *	۱/۵۹۸۳
۱/۰۰۸۶	(۵)	۱/۵۹	۱/۰۲۴۵	۱/۰۲۷۴	۱/۰۲۶۷	۱/۰۲۲۴	۱/۰۳۱۲	۱/۰۱۵۱	دلار کانادا	۱/۰۰۹۸
۰/۹۵۸۲	(۴)	۰/۹۷	۰/۹۶۷۵	۰/۹۷۷۸	۰/۹۶۷۷	۰/۹۶۲۶	۰/۹۷۱۹	۰/۹۵۷۷	فرانک سوییس	۰/۹۵۸۱
۸۱/۷۳	(۱)	-۰/۴۸	۸۱/۳۴	۸۱/۳۶	۸۱/۳۵	۸۱/۱۸	۸۱/۵۸	۸۱/۲۱	ین ژاپن	۸۱/۴۵
۱/۵۷۴۷۷		-۰/۱۹	۱/۵۷۱۷۷	۱/۵۷۰۶۲	۱/۵۷۶۵۶	۱/۵۶۷۸۰	۱/۵۷۱۶۳	۱/۵۷۲۲۶	SDR به دلار	۱/۵۸۰۶۴
۱۳۶۳/۱۷		-۱/۶۹	۱۳۴۰/۱۹	۱۳۲۶/۱۵	۱۳۲۳/۹۵	۱۳۴۳/۹۷	۱۳۳۲/۵۰	۱۳۷۴/۴۰	طلای نیویورک (هراونس)	۱۳۶۵/۴۵
۱۳۶۲/۸۸		-۱/۴۲	۱۳۴۳/۵۴	۱۳۲۳/۴۵	۱۳۳۹/۶۵	۱۳۴۴/۰۵	۱۳۴۰/۳۰	۱۳۷۰/۲۵	طلای لندن (هر اونس)	۱۳۷۲/۶۵
۸۲/۱۷		-۰/۸۴	۸۱/۴۸	۸۱/۶۹	۸۰/۵۶	۸۲/۵۴	۷۹/۴۹	۸۳/۰۸	نفت پایه آمریکا	۸۱/۲۵
۸۳/۷۷		-۱/۱۹	۸۲/۷۷	۸۲/۹۶	۸۱/۸۳	۸۳/۶۰	۸۱/۱۰	۸۴/۳۷	نفت برنت انگلیس	۸۲/۴۵
۱۱۰۵۷		۰/۴۱	۱۱۱۰۲	۱۱۱۳۳	۱۱۱۴۷	۱۱۱۰۸	۱۰۹۷۹	۱۱۱۴۴	DOW-30 (بورس وال استریت)	۱۱۰۶۳
۵۷۰۲		۰/۵۷	۵۷۳۵	۵۷۴۱	۵۷۵۸	۵۷۲۹	۵۷۰۴	۵۷۴۳	FTSE-100 (بورس لندن)	۵۷۰۳
۹۴۶۹		-۰/۲۶	۹۴۴۵	۹۴۲۷	۹۳۷۶	۹۳۸۲	۹۵۳۹	۹۴۹۸	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۹۵۰۰
۶۳۹۹		۲/۳۵	۶۵۵۰	۶۶۰۶	۶۶۱۱	۶۵۲۵	۶۴۹۱	۶۵۱۷	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۶۴۹۲