



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

## بررسی وضع اقتصادی - مالی کشورهای عمده

(شماره ۴۳)

طی هفته منتهی به ۲۰۱۱/۰۱/۱۴

۲۶ دی ۱۳۸۹





## فهرست مندرجات

شماره صفحه

عنوان

۱-۴

بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

👉 آمریکا

تحولات اقتصادی آمریکا در هفته گذشته

👉 اتحادیه اروپا

پرتغال سومین کشور نیازمند کمک مالی!!

کاهش رتبه اعتباری یونان

👉 انگلیس

شورای مشورت پولی و تورم!

👉 ژاپن

اصلاحات مالی در انتظار ژاپن!

۴-۷

تحولات بازار ارزهای عمده

۷-۸

تحولات بازار طلا

۸

تحولات بازار سهام و اوراق قرضه

۹

تحولات بازار نفت

۱۰

جدول پیوست



## بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

### آمریکا

#### • تحولات اقتصادی آمریکا در هفته گذشته

شاخصهای اقتصادی که در طول هفته گذشته منتشر شدند از بهبود ملایم اقتصاد آمریکا حکایت داشتند. کسری تجارت خارجی به مقدار اندکی کاهش یافت و از ۳۸/۴ میلیارد دلار در ماه اکتبر به ۳۸/۳ میلیارد دلار در ماه نوامبر افزایش یافت. با توجه به کند شدن رشد موجودی انبار در آمریکا به نظر می‌رسد یکی از دلایل این کاهش کسری، همین موضوع باشد. به نظر می‌رسد کندی رشد موجودی انبار در ماههای آتی نیز ادامه داشته باشد بنابراین شاید باز هم کسری تجاری هرچند اندک، کاهش یابد. البته رشد صادرات را نیز نباید از نظر دور داشت که برای سومین ماه متوالی در ماه دسامبر افزایش یافته است. علت تقویت صادرات، افزایش رشد اقتصادی در سایر نقاط جهان و رونق تقاضای خارجی است. کتاب بژ که فعالیتهای اقتصادی آمریکا را زیر نظر دارد در شماره اخیر خود که هفته گذشته منتشر شد اعلام می‌کند که اقتصاد این کشور از ماه نوامبر تا دسامبر رشد ملایمی را تجربه کرده است. این گزارش که در اولین جلسه FOMC در سال جدید یعنی ۲۵ و ۲۶ ژانویه مورد استفاده قرار خواهد گرفت لحن بهتری از کتاب بژ ماه دسامبر که در آن در مورد اقتصاد آمریکا می‌خوانیم Economic improvement is limited. اما در گزارشی که هفته گذشته منتشر شد بخش خرده فروشی، تولیدات کارخانه‌ای و خدمات غیر مالی از نوامبر تا دسامبر عملکرد بهتری نسبت به سایر بخشها داشته‌اند اینحال همچنان بخش مسکن و خدمات مالی و بانکی از وضعیت چندان رضایت‌بخشی برخوردار نبوده‌اند.

گزارش مذکور نشان می‌دهد با اینکه بازار نیروی کار تا حدودی تقویت شده است اما فشاری بر دستمزدها به سمت بالا ایجاد

نکرده است. البته فشارهای هزینه‌ای افزایش یافته است اما به دلایلی که متعاقباً اشاره خواهد شد کمتر به قیمت‌های نهایی انتقال یافته است. البته شاخص قیمت تولیدکننده در ماه دسامبر نسبت به ماه قبل ۱/۱ درصد افزایش یافت و شاخص قیمت مصرف‌کننده نیز ۰/۵ درصد در این مدت افزایش یافت. بالا رفتن قیمت جهانی انرژی و کالاها (مواد اولیه) مهمترین دلیل افزایش قیمت‌ها در آمریکا و سایر نقاط جهان در ماههای اخیر بوده است.

هرچند افزایش قیمت‌ها فشار بیشتری بر بودجه خانوار تحمیل کرده است اما نمی‌توان گفت که افزایش فشار قیمت از ناحیه انرژی و مواد غذایی به سایر کالاها و خدمات سرریز کرده است.

شاید دهه هفتاد میلادی که بحران افزایش قیمت انرژی، جهان را فرا گرفت و تورم ۱۵ درصدی را به آمریکا تحمیل کرد را بتوان به عنوان یک نمونه عینی از سرریز شدن فشار قیمت‌ها از بخش انرژی به سایر بخش‌ها عنوان کرد. اما باید در نظر داشت که قراردادهای کار در زمان حاضر با دهه هفتاد تفاوت‌هایی دارد. قراردادهای کنونی کمتر تحت تأثیر نوسانات قیمت انرژی و مواد غذایی قرار می‌گیرند. بعلاوه نیروی کار در شرایط حاضر در وضعیتی نیست که بتواند تقاضای دستمزد بالاتری بنماید زیرا نرخ بیکاری بالاست و کارفرمایان نیز تمایل کمتری به استخدام نیروی کار دارند. بنابراین می‌توان چنین نتیجه گرفت که تا زمانی که تورم پایه (core) شروع به افزایشی متناسب با شاخص کلی تورم (Headline) ننماید نباید چندان نگران افزایش فشارهای تورمی از نوع مارپیچ دستمزد- قیمت در اقتصاد آمریکا بود و از این منظر خیال فدرال رزرو برای پایین نگاه داشتن نرخهای بهره آسوده خواهد بود.



## اتحادیه اروپا

### • پرتغال سومین کشور نیازمند کمک مالی!!

در هفته گذشته خبری منتشر گردید که از فشار برخی از کشورهای اتحادیه اروپا از جمله آلمان و فرانسه بر پرتغال برای قبول کمک مالی از سوی اتحادیه اروپا حکایت داشت. به نظر می‌رسد این کشورها نگران گسترش مشکلات پرتغال به سایر کشورهای اروپایی از جمله اسپانیا هستند که کاندیدای بعدی دریافت کمک مالی است.

البته آنجلا مرکل صدراعظم آلمان با رد اعمال فشار از سوی کشور مطبوع خود، اظهار داشت که آلمان هیچ کشوری را مجبور به انجام کاری نخواهد نمود. مقامات فرانسوی نیز موضع مشابهی در خصوص انتشار این خبر اتخاذ نمودند.

نخست وزیر پرتغال نیز در واکنش به این خبر با تاکید بر کاهش نسبت کسر بودجه دولت به GDP در پایان سال ۲۰۱۰ به سطح ۷/۳ درصد در برآوردهای اولیه، این کاهش را مطابق با برنامه‌ریزی اتحادیه اروپا دانست و عنوان داشت که دولت این کشور به علل جزئی درخواست کمک مالی نخواهد نمود.

بسیاری از صاحب‌نظران معتقد هستند که دیر یا زود پرتغال نیازمند دریافت ۶۰ تا ۸۰ میلیارد یورو کمک از سوی اتحادیه اروپا و IMF خواهد بود.

در روز سه‌شنبه پرتغال موفق شد در حراجی که با استقبال بهتر از انتظار سرمایه‌گذاران روبرو شد، اوراق ۱۰ سال خود با نرخ بازده کمتر از گذشته را به فروش برساند. همانطور که در گزارش هفته قبل نیز اشاره شد چین و ژاپن از این حراج حمایت نمودند که این حمایت به افزایش فروش اوراق قرضه پرتغال کمک زیادی نمود. همچنین نباید از تاثیر برنامه بانک مرکزی اروپا در خرید اوراق ۵ و ۱۰ ساله این کشور غافل شد، که خود به کاهش بازده و افزایش قیمت اوراق این کشور کمک شایانی کرده است. گفتنی است که نرخ بازده اوراق ۱۰ ساله این دوره

در مقایسه با حراج قبلی از ۶/۸۰۶ به ۶/۷۱۶ درصد کاهش یافته است.

پس از پرتغال، اسپانیا نیز توانست از افزایش انگیزه سرمایه‌گذاران برای خرید اوراق قرضه اروپایی نهایت استفاده را نموده و اقدام به فروش ۳ میلیارد یورو از اوراق قرضه ۵ ساله خود نماید که نرخ بازده اوراق مذکور در مقایسه با حراج قبلی اوراق نیز از ۴/۶۳ به ۴/۵۴۲ درصد کاهش یافت است.

یونان نیز موفق شد در حدود ۱/۹۵ میلیارد یورو از اوراق ۲۶ هفته‌ای خود را در نرخ ۴/۹ درصد که کمی از حراج قبلی بالاتر بود به فروش برساند. هر چند نرخ بازدهی اوراق قرضه یونان افزایش یافت اما به دلیل حمایت کشورهای آسیایی، کمتر از میزان مورد انتظار بود، با اینحال سرمایه‌گذاران نسبت به وضعیت این کشور نگران هستند.

### • کاهش رتبه اعتباری یونان

موسسه رتبه‌سنجی فیچ<sup>۱</sup> در پی هشدارهای خود در ماه گذشته، رتبه اعتباری قروض بلند مدت یونان را به سطح بی‌ارزش<sup>۲</sup> (BB+) کاهش داد. صاحب‌نظران نیز معتقدند که در ادامه روند سال قبل در سال ۲۰۱۱ نیز باید منتظر کوچک شدن اقتصاد یونان حداقل با نرخ ۳ درصد و افزایش میزان بدهی‌های دولت باشیم که در این صورت احتمال کاهش مجدد رتبه کنونی نیز وجود دارد. اتحادیه اروپا پیش‌بینی نموده که نسبت بدهی به GDP در سال ۲۰۱۲ برای ایرلند و یونان به ترتیب به ۱۱۴ و ۱۵۶ درصد افزایش یابد که این در حالی بود که این میزان در سال ۲۰۰۷ برای ایرلند در سطح ۲۵ درصد قرار داشته است.

این نکته نشان می‌دهد علی‌رغم استقبال بهتر از انتظار از حراج اوراق قرضه پرتغال، اسپانیا و ایتالیا طی هفته گذشته، مشکلات بدهی در حوزه یورو همچنان باقی است و ممکن است تقویت

<sup>1</sup> Fitch

<sup>2</sup> Junk



یافت که این نکته می‌تواند فشار شدیدی به این کشورها در بازپرداخت وام‌ها اعمال نماید.<sup>۱</sup>

## انگلیس

### شورای مشورت پولی و تورم!

پیش‌بینی‌ها از کاهش رشد اقتصادی انگلیس در سه ماهه چهارم سال ۲۰۱۰ خبر می‌دهد. بنظر می‌رسد که اقتصاد این کشور در سه ماهه چهارم رشد ۰/۵ درصدی را به نمایش گذاشته باشد، این درحالی است که رشد ۰/۶ درصد برای سه ماهه سوم ثبت شده است. از سویی برای سه ماهه اول سال جاری نیز انتظار کاهش رشد اقتصادی وجود دارد. افزایش مالیات بر ارزش افزوده و کاهش مخارج دولتی تاییدی بر این پیش‌بینی‌های نزولی می‌باشد. جلسه این هفته شورای سیاست پولی انگلیس که در سایه افزایش انتظارات تورمی در این کشور تشکیل شد، همانند قبل تغییر بخصوصی بخود ندید.<sup>۳</sup> این درحالی بود که نخست وزیر این کشور آقای کامرون نیز پیش از این جلسه در مصاحبه با شبکه‌ی BBC نگرانی خود را از افزایش تورم در این کشور اعلام کرده بود. ولی تلویحاً به حمایت از آقای کینگ رئیس بانک مرکزی این کشور نیز پرداخته بود. وی افزود که تورم به پس‌انداز مردم این کشور لطمه خواهد زد. تورم درب کارخانه‌ای<sup>۴</sup> این کشور در ماه دسامبر با سرعتی بیش از انتظار افزایش یافت و به بیشترین مقدار سالانه خود از ماه اوت تاکنون رسید. افزایش قیمت نفت خام و هزینه مواد غذایی دلیل این افزایش عنوان شد. از سوی دیگر، انتظار می‌رود که در ماه‌های آتی تورم

یورو در هفته گذشته که پس از این حراجها بوقوع پیوست، موقتی بوده و باز شاهد تضعیف یورو در آینده نزدیک باشیم. همچنین باید منتظر تصمیمات وزاری دارایی کشورهای اتحادیه اروپا در نشست هفته جاری بود. کمک به پرتغال، افزایش منابع لازم برای کمک به کشورهای حوزه یورو، تلاش برای کاهش نرخ بهره وام‌های طرح نجات به میزان ۰/۲۵ تا ۰/۵ درصد و دادن اختیار برای خرید اوراق قرضه بیشتر به ECB از جمله مواردی است که در نشست مذکور احتمالاً بررسی خواهد شد.

پرداخت بهره بالا از سوی این کشورها تحمل شرایط مذکور را برای آنها مشکل خواهد نمود. پیش‌بینی می‌شود میزان بهره پرداختی توسط ایرلند در مقابل دریافت کمک ۸۵ میلیارد یورویی اتحادیه اروپا/IMF به حدود ۵/۸ درصد برسد. از این رو صاحب‌بنظران بر این عقیده هستند که اتحادیه اروپا جهت حفظ ثبات بدهی‌ها در این منطقه باید سعی نماید هزینه استقراض برای این کشورها در قالب طرح نجات<sup>۱</sup> را کاهش دهد.

وخامت اوضاع زمانی بیشتر مشخص می‌گردد که آلمان که یکی از مخالفین افزایش بودجه ۷۵۰ میلیارد یورویی طرح نجات بود، به دنبال راه حلی است که بدون افزایش ۷۵۰ میلیارد یورو، قدرت وام‌دهی این طرح را افزایش دهند. وزیر دارایی آلمان اعلام نموده که با توجه به اینکه عدم تامین کل ۷۵۰ میلیارد یورو سرمایه مذکور بسیار مورد توجه موسسات تعیین رتبه اعتباری در حفظ رتبه AAA این صندوق می‌باشد، باید اعضای کمیسیون اروپا و IMF سعی نمایند این میزان را بطور کامل تامین نمایند.<sup>۲</sup> در صورت کاهش رتبه اعتباری این صندوق نرخ استقراض آن برای کمک به کشورهای بدهکار افزایش خواهد

<sup>۱</sup> جهت دریافت اطلاعات بیشتر در زمینه طرح نجات اروپایی لطفاً به هفته‌نامه شماره ۳۹ رجوع شود.

<sup>۲</sup> مقامات آلمانی از ارائه جزئیات بیشتر در مورد اقدامات احتمالی جهت افزایش قدرت وام‌دهی طرح نجات اروپایی خودداری نموده‌اند.

<sup>۱</sup> نرخ بهره در سطح ۰/۵ درصد و برنامه خرید دارایی‌ها توسط این بانک نیز در سطح ۲۰۰ میلیارد پوند باقی ماند.

<sup>۴</sup> Factory gate inflation

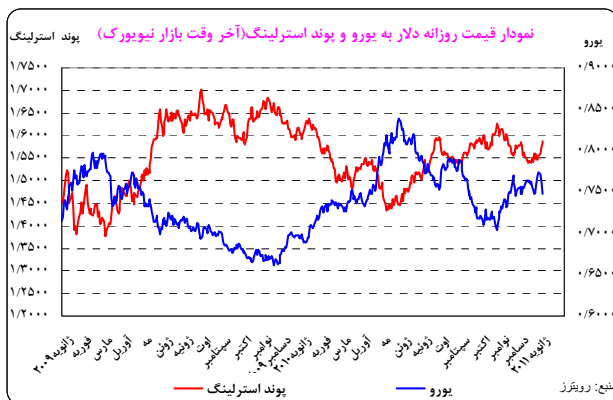


☞ مازاد حساب جاری ژاپن در ماه نوامبر ۱۵/۷ درصد نسبت به سال گذشته کاهش یافت. این کاهش بسیار بیشتر از پیش‌بینی ۱۲/۴ درصدی بازار بود و همچنین اولین کاهش سالانه مازاد حساب جاری این کشور در سه ماه گذشته بود. دلیل این افت، افزایش رشد واردات در این کشور عنوان شده است. این افزایش واردات تاییدی بر عقیده‌ی اکثر کارشناسان خواهد بود که تولید ناخالص داخلی این کشور در سه ماهه آخر سال ۲۰۱۰ برای اولین بار در یک سال گذشته کاهش خواهد یافت. از سوی دیگر، اقتصاد وابسته به صادرات این کشور نیز از تقویت ۱۵ درصدی ین در سال گذشته ضرر کرد.

☞ وام دهی بانک‌ها در ماه دسامبر برای سیزدهمین ماه متوالی کاهش یافت و نشان داد که سیاست‌های فوق‌انبساطی بانک مرکزی این کشور هنوز نتوانسته تاثیر خود را بر این پارامتر بگذارد. /س

### ❖ تحولات بازار ارزهای عمده

در هفته گذشته دلار آمریکا در برابر یورو، پوند و دلار کانادا تضعیف و در برابر فرانک سوئیس و ین تقویت شد. متوسط ارزش دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر یورو و پوند ۰/۰۷ و ۱/۳۲ درصد کاهش و در برابر ین ۰/۳۲ درصد افزایش یافت.



مصرف‌کننده در این کشور به ۴ درصد، یعنی ۲ برابر هدفگذاری ۲ درصدی بانک مرکزی این کشور افزایش یابد. در بخش ساخت‌وساز، قیمت مسکن در این کشور با بیشترین سرعت سالانه خود در ماه دسامبر کاهش یافت. این شاخص در حالی که در ماه نوامبر تنها ۰/۲ درصد کاهش یافته بود، در ماه دسامبر ۲۰۱۰، ۱/۳ درصد کاهش یافت. عدم وجود وام‌های رهنی انگیزه خریداران مسکن را برای خرید خانه کم کرد. /س

### ژاپن

#### اصلاحات مالی در انتظار ژاپن!

در روز جمعه نخست وزیر ژاپن آقای کان، کارو یوسانو<sup>۱</sup> را که یکی از طرفداران سرسخت افزایش ۵ درصدی مالیات بر فروش و اصلاحات در سیستم تامین اجتماعی است، به سمت وزارت اقتصاد منصوب کرد. آقای کان امیدوار است که با تغییرات در کابینه بتواند در برابر حزب مخالف دولت که اکثر کرسی‌های مجلس اعیان این کشور را در دست دارد، مقابله کرده و لایحه موردنظر خود را به تصویب برساند. آقای یوسانو در نخستین مصاحبه مطبوعاتی خود اعلام کرد که در حال حاضر ژاپن به بن‌بست مالی رسیده است و برای مقابله با بدهی عظیم این کشور، اصلاحات مالی بسیاری مورد نیاز است. وی اضافه کرد که ادامه روند موجود در سیاستهای مالی این کشور، باعث کاهش اعتماد بین‌المللی به ژاپن خواهد شد و همچنین اگر درآمد حاصله از اوراق قرضه از درآمد مالیاتی دولت بالاتر رود، به افزایش نرخ بهره بلندمدت و التهاب در بازار اوراق قرضه خواهد انجامید. در این هفته برخی شاخص‌های مهم از اقتصاد این کشور نیز منتشر شد.

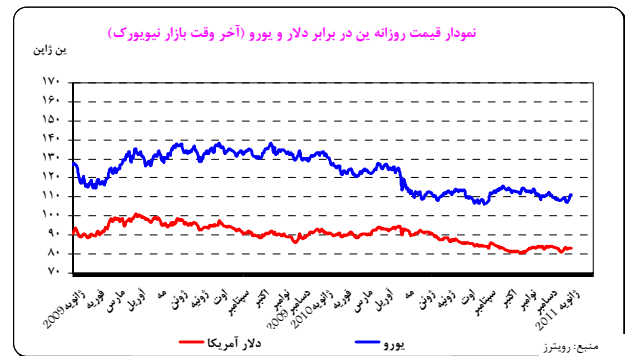
<sup>1</sup> Kaoro Yosano



منطقه یورو از جمله شاخص های قیمت که احتمال بروز تورم فزاینده در آینده نزدیک را می‌داد دلیل تقویت یورو تا مرز ۱/۳۳ دلار در روز پنجشنبه بود. گفتنی است تصمیم ECB برای حفظ نرخ بهره در سطح یک درصد در روز پنجشنبه و ابهام در موضع‌گیری تریشه در مورد برنامه خرید اوراق قرضه تغییری در روند قیمت یورو نداشت.

اظهارات شوبل وزیر دارایی آلمان در مورد آمادگی این کشور برای تغییر دوره بازپرداخت وام صندوق EFSF از طرف بازار نشانه‌ای از افزایش توجه و پاسخگویی مقامات منطقه یورو نسبت به بحران بدهی‌ها در این ناحیه ارزیابی شد و به تقویت یورو در روز پایانی هفته کمک شایانی کرد.

به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۳۳۷۶-۱/۲۹۴۸ دلار و هر پوند در محدوده ۱/۵۸۶۲-۱/۵۵۷۴ دلار در نوسان بودند. همچنین هر دلار نیز در دامنه ۸۳/۲۳-۸۲/۷۳ بین متغیر بود.



## • عوامل تأثیر گذار بر دلار

### عوامل مثبت

کاهش کسری بودجه دولت آمریکا از ۱۵۰ میلیارد دلار در پیش‌بینی بود و نتوانست دلار را تقویت نماید اما به هر صورت عامل مثبتی برای تقویت دلار بود.

کاهش کسری بودجه دولت آمریکا از ۱۵۰ میلیارد دلار در ماه نوامبر به ۸۰ میلیارد دلار در ماه دسامبر، هرچند قابل پیش‌بینی بود و نتوانست دلار را تقویت نماید اما به هر صورت عامل مثبتی برای تقویت دلار بود.

### عوامل منفی

کاهش شاخص قیمت واردات آمریکا که می‌تواند زمینه‌ساز کاهش قدرت رقابتی محصولات صادراتی این کشور گردد عاملی تضعیف‌کننده برای دلار در برابر سایر اسعار بویژه یورو بود.

## اهم عوامل تأثیر گذار در بازار ارز طی هفته

## • عوامل تأثیر گذار بر یورو

### عوامل مثبت

حراج موفق اوراق قرضه اروپایی پس از حمایت‌های هفته قبل مقامات چینی برای خرید این اوراق، به تقویت یورو در هفته گذشته کمک کرد. گفتنی است اوراق قرضه پرتغال و اسپانیا در هفته گذشته با تقاضای خوبی روبرو شد و تقاضای قابل توجه خارجی، تقاضای داخلی را نیز افزایش داد.

شاخص تولیدات صنعتی منطقه یورو در ماه نوامبر چه در دوره سالانه و چه نسبت به ماه قبل از آن از رشد خوبی برخوردار بود. بهبود این شاخص (که تغییرات حجم تولید در صنایع و کارخانجات منطقه یورو را اندازه‌گیری می‌کند) به تقویت یورو در برابر سایر اسعار در روز دوشنبه کمک زیادی کرد.

روند تقویت یورو در روزهای سه‌شنبه، چهارشنبه و پنجشنبه نیز ادامه داشت. ضعف دلار و انتشار برخی ارقام اقتصادی





انتشار کتاب بژ<sup>۱</sup> که نشان می‌داد سطح فعالیت‌های اقتصادی آمریکا از ماه نوامبر تا دسامبر به آهستگی افزایش یافته است. بر اساس گزارش فوق، بازار مسکن در تمام ۱۲ ناحیه آمریکا، ضعیف بوده است. بازار خدمات مالی و بانکی نیز در نواحی مختلف عملکرد متفاوتی داشته و به عبارت دیگر به طور کلی خوب نبوده است.

افزایش بیش از انتظار تعداد افراد متقاضی دریافت بیمه بیکاری برای اولین بار پس از بیش از یکماه، که هفته گذشته روی داد تأثیر زیادی در تضعیف دلار در روز پنجشنبه داشت. در حالی که روند هفته‌های قبل این شاخص و حتی کاهش نرخ بیکاری به ۹/۴ درصد در ماه دسامبر، امید به بهبود شرایط بازار کار آمریکا را افزایش داده بود که اطلاعات جدید همچون آب سردی بر امیدواری‌های ایجاد شده بود.

## • عوامل تأثیرگذار برین ژاپن

### عوامل مثبت

شاخص پیشنگر اقتصاد ژاپن مربوط به ماه نوامبر در هفته گذشته منتشر شد. این شاخص که ترکیبی از ۱۲ شاخص موجودی انبار، سفارش ماشین‌آلات، شاخصهای سهام و سایر شاخصهای پیشنگر اقتصاد این کشور است در ماه نوامبر نسبت به ماه قبل از آن افزایش یافت. این موضوع عاملی برای تقویت این بود.

شاخص دیگری به نام اکو واپرز مربوط به ماه دسامبر که توسط دفتر کابینه دولت ژاپن تهیه می‌شود نشان از بهبود شرایط اقتصادی فعلی و چشم‌انداز اقتصاد ژاپن داشت. این موضوع نیز عامل مثبتی برای این در برابر سایر اسعار بود.

<sup>۱</sup> این کتاب که توسط فدرال رزرو هر شش هفته یک بار گردآوری و منتشر می‌شود دیدگاه رسمی مقامات فدرال رزرو در مورد وضعیت فعالیت اقتصادی در بخش‌های مختلف نیست اما مبنای تصمیم‌گیری کمیته بازار باز قرار دارد.

<sup>۲</sup> بر اساس تقسیم‌بندی فدرال رزرو

### عوامل منفی

مازاد تجاری ژاپن در ماه دسامبر نسبت به ماه قبل از آن با کاهش قابل ملاحظه‌ای رو روبرو شد. با اینکه این نوسانات در موازنه تجاری چندان عجیب نیست اما با توجه به اینکه اقتصاد ژاپن بر محوریت صادرات قرار دارد، تضعیف موازنه تجاری بدون تردید برین تأثیر گذار است.

شاخص پیشنگر اصلی سرمایه‌گذاری یعنی سفارش ماشین‌آلات، در ماه دسامبر با کاهش قابل توجه و غیر منتظره‌ای روبرو شد که تضعیف این را در برابر سایر اسعار در روز چهارشنبه به دنبال داشت.

## تحلیل بنیادی بازار ارز در هفته گذشته

برجسته‌ترین تحول بازار ارز در هفته گذشته بدون تردید حرکت صعودی زوج EURUSD بود که از سطح پایین ۱/۲۸۷۵ روز دوشنبه آغاز شد و پس از پنج روز حرکت آرام رو به جلو، قیمت به سطح ۱/۳۴۵۰ رسید. اما آیا تغییر ایجاد شده در روند این زوج ارزی تغییری اساسی در تمایلات بازار است؟ شاید برگزاری موفق مزایده اوراق قرضه پرتغال و اسپانیا در طول هفته، که بازگشت اعتماد داخلی به بازار اوراق قرضه کشورهای حاشیه‌ای را افزایش داد یکی از عوامل اصلی تقویت یورو و توقف حرکت نزولی آن در هفته گذشته بود. نباید فراموش کرد که اصلی‌ترین مشتری اوراق قرضه یورویی دولت چین است که یک هفته قبل از حراج اوراق مذکور، حمایت کامل خود از این بازار را اعلام کرده بود. اظهارات شوبل وزیر دارایی آلمان هم نرم تر شدن موضع این کشور در قبال صندوق EFSF را نشان داد. بدین ترتیب، شاید اکنون در نقطه‌ای عطفی قرار داریم که بازار به یقین رسیده که مقامات اروپایی

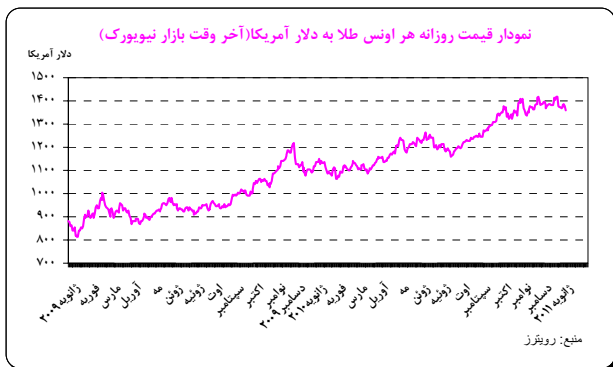




۵۰ درصد افزایش نشان می‌دهد. در این میان صادرات سنگ آهن این کشور در همین مدت ۲۰۸ درصد افزایش یافته است. وضعیت مشابهی نیز برای سایر کشورهای صادرکننده مواد اولیه این منطقه همچون آرژانتین و مکزیک دیده می‌شود. حال با توجه به اینکه مقصد نهایی این مواد اولیه، عمدتاً چین، آلمان و ژاپن و سایر کشورهای صنعتی هستند، بنابراین می‌توان انتظار داشت که اقتصاد جهان در سه ماهه چهارم ۲۰۱۰ نیز رشد قابل قبولی را ثبت کرده باشد.

### تحولات بازار طلا

نوسانات هفته گذشته طلا در بازار نیویورک در محدوده ۱۳۸۶/۶۷-۱۳۵۸/۹۶ دلار برای هر اونس در نرخ‌های پایانی ثبت شد. البته لازم به ذکر است که در هفته گذشته در بازار جهانی بالاترین و پایین‌ترین نرخ ثبت شده ۱۳۹۲/۸۰ و ۱۳۵۴/۹۹ دلار بوده است.



در ابتدای هفته و قبل از شروع حراج اوراق قرضه در کشورهای اروپایی از جمله پرتغال و نگرانی بازار در مورد میزان تقاضا برای این اوراق، رشد فضای Safe-Haven برای طلا و افزایش قیمت به سطح ۱۳۷۵ دلار در هر اونس را به همراه داشت. البته انتشار خبری مبنی بر افزایش تقاضا طلا از سوی هند مزید بر علت بود.

مصمم هستند تا پاسخگویی بهتری نسبت به شرایط بحرانی در این منطقه داشته باشند.

کنفرانس خبری تریشه، رئیس ECB پس از برگزاری نشست شورای سیاستگذاری این بانک در روز پنج‌شنبه یکی دیگر از دلایلی بود که در روزهای پایانی هفته اوضاع را همچنان به نفع یورو حفظ کرد. تریشه اظهار داشت، شورای مدیریت بانک مرکزی نسبت به افزایش فشارهای تورمی نگران است. آمارهای اخیر اقتصادی به خوبی نمایانگر رشد میزان تورم در منطقه یورو است. از جمله، شاخص CPI در ماه دسامبر که روز جمعه اعلام شد به رقم ۲/۲ درصد (سالانه) رسید که بالاتر از سطح هدفگذاری شده ECB، یعنی نرخ ۲ درصد است. آقای تریشه در این خصوص یادآور شد که ECB هرگز خود را به عدم تغییر نرخ بهره متعهد نساخته است و این بدان معنی است که اگر میزان تورم بالاتر رود، احتمال افزایش نرخ بهره اروپا بعید نخواهد بود.

همانطور که در بخش اقتصادی همین شماره ذکر شد با اینکه نرخ تورم آمریکا در ماه دسامبر ۱/۱ درصد افزایش یافت اما چون نرخ تورم پایه متناسب با آن افزایش نیافت نتوانست به تقویت دلار کمک نماید ضمن اینکه اطلاعاتی که نشان از تداوم ضعف بازار مسکن بویژه اشاره شده در کتاب بژ داشت بر ضعف دلار افزود. ارقام اشتغال هفتگی نیز در این زمینه بی‌تأثیر نبود.

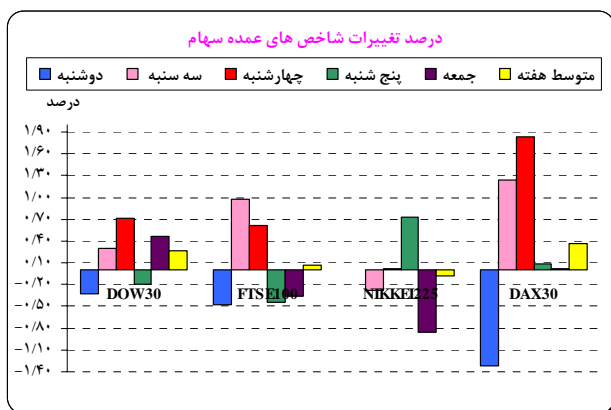
ماه پایانی سال ۲۰۱۰ شاهد افزایش قابل توجه صادرات امریکای لاتین به سایر نقاط جهان بود. با اینکه نباید افزایش اخیر قیمت کالاها را در این افزایش صادرات نادیده گرفت اما ارقام رشد صادرات به قدری خیره کننده هستند که بدون شک بخش قابل توجهی از آن به افزایش حجم صادرات و نه افزایش قیمتها، اختصاص داشته است. به طور مثال صادرات برزیل در ماه دسامبر ۲۰۱۰ در مقایسه با مدت مشابه سال قبل بیش از



فروش موفقیت‌آمیز اوراق قرضه پرتغال، نگرانی‌ها پیرامون بحران در منطقه یورو را کاهش داد و باعث رونق بازارهای سهام لندن شد. این در حالی بود که افزایش قیمت فلزات گرانبها از جمله طلا نیز باعث افزایش ارزش سهام معدنی شد.

- شاخص سهام انگلیس در روز پنجشنبه در پی کاهش ۴/۳ درصدی ارزش سهام Tesco کاهش یافت. کاهش سهام معدنی نیز به کاهش ارزش FTSE در این روز کمک کرد. در بازار بورس نیویورک، کاهش قیمت کالاها در این روز، باعث کاهش ارزش سهام شرکت‌های وابسته به منابع طبیعی شد. از سوی دیگر افت قیمت سهام شرکت دارویی Merck نیز به کاهش سهام در آمریکا کمک کرد.

- در روز جمعه افزایش ارزش سهام بانکی و مالی در بازار بورس آمریکا توانست بر سیگنال‌های منفی خرده‌فروشی در این کشور غلبه کند و باعث بالا رفتن شاخص‌های سهام گردد. اما در بازار سهام لندن، سهام بانکی و نیز سهام وابسته به نفت باعث کاهش شاخص FTSE در این روز شدند. /س



منبع: رویترز

در اواخر هفته نیز با فروش بهتر از انتظار اوراق قرضه در پرتغال، اسپانیا و ایتالیا که به مدد حمایت صورت گرفته توسط چین و ژاپن انجام شد، نگرانی‌ها تا حدودی در مورد وضعیت بدهی کشورهای حوزه یورو کاهش یافت که این مسئله کاهش تقاضای طلا را در روزهای پایانی هفته در پی داشت، بنحویکه طلا پایین‌ترین سطح خود در هفته گذشته<sup>۱</sup> تجربه نمود. البته افزایش سپرده قانونی بانکها در چین به عنوان یک سیاست انقباضی از دیگر دلایل کاهش قیمت بوده است. چین هم اکنون به عنوان یکی از متقاضیان بزرگ طلا در سطح جهان مطرح است. /م

### ❖ تحولات بازار سهام

#### نوسانات هفته گذشته بازار سهام

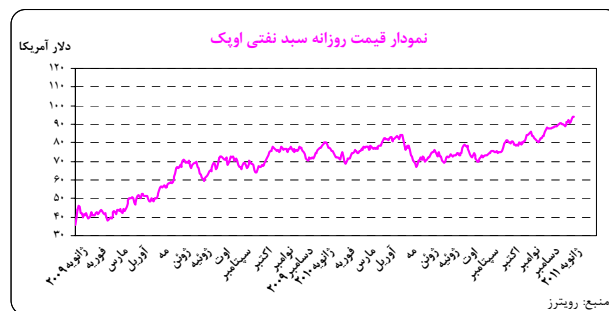
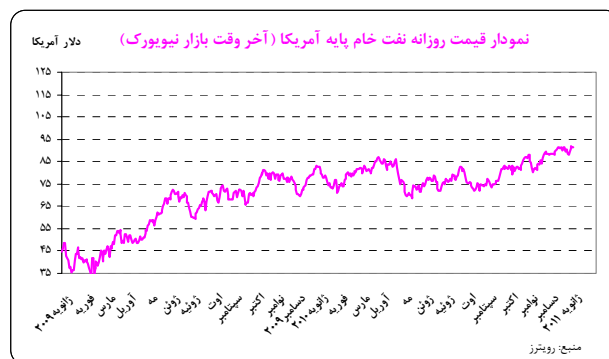
- در روز دوشنبه، نگرانی از مشکل بدهی‌ها در منطقه یورو و همچنین تأثیرات وقوع سیل در استرالیا توانستند شاخص‌های سهام را در انگلیس کاهش دهند.
- افزایش سهام بانک بارکلیز در روز سه‌شنبه توانست کاهش روز گذشته سهام بانکی را در انگلیس جبران کرده و شاخص FTSE این کشور را به بالای ۶۰۰۰ واحد برساند. سخنان وزیر دارایی پرتغال در خصوص عدم درخواست این کشور برای کمک از سوی اتحادیه اروپا و صندوق بین‌المللی پول، اعتماد را به سرمایه‌گذاران در سهام بانکی بازگرداند.
- شاخص N225 در روز چهارشنبه به بیشترین مقدار خود در ۸ ماه گذشته رسید. افزایش سهام مالی و تضعیف این دلایل این افزایش عنوان شده است. در بازار بورس لندن نیز FTSE به بیشترین قیمت پایانی ۳۱ ماه گذشته خود رسید.

<sup>۱</sup> قیمت طلا ۱۳۵۴/۹۹ دلار در هر اونس در پایین‌ترین قیمت در روز جمعه بوده است.



### ❖ نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک، ۱/۶۸ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار مذکور، بهای هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۹۱/۸۶-۸۹/۲۵ دلار معامله گردید.



• قیمت نفت همانند اکثر کالاها از جمله طلا در روز چهارشنبه و در پی کاهش سطح تولید، کاهش موجودی نفت آمریکا برای ششمین هفته متوالی و رشد تقاضای گرمایشی، افزایش یافت و نفت برنت برای نخستین بار از اکتبر ۲۰۰۸ به بالای ۱۰۰ دلار برای هر بشکه نیز رسید.

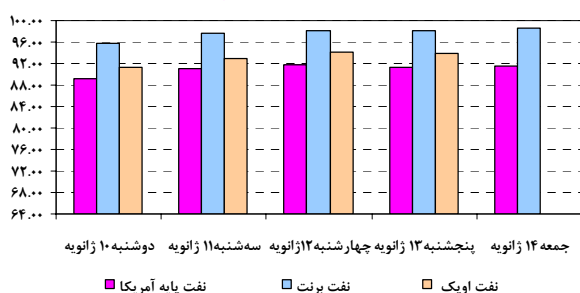
• در روز پنجشنبه آمار ناامیدکننده درخواست بیمه بیکاری در آمریکا که بیشترین افزایش در ۶ ماه گذشته را تجربه کرد و همچنین احتمال افزایش تولید از سوی OPEC در پی افزایش قیمت ناگهانی در هفته جاری، باعث کاهش قیمت نفت در این روز شد.

• نفت برنت در روز جمعه قیمت‌های بالای ۹۹ دلار برای هر بشکه را نیز تجربه کرد، اما از رسیدن به ۱۰۰ دلار بازماند. نفت خام آمریکا نیز علی‌رغم اقدامات چین برای سخت کردن اعتبار افزایش یافت. افزایش ارزش سهام در بازارهای بورس آمریکا نیز به افزایش قیمت نفت کمک کرد.

(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	۳۳۳/۱	-۰/۶۶	۰/۶۳
فراورده های میان تقطیر	۱۶۴/۸	۱/۶۷	۲/۷۱
بنزین	۲۲۳/۲	۲/۳۴	-۰/۱۴

قیمت های نفت خام در هفته منتهی به ۱۴ ژانویه ۲۰۱۱



### اهم عوامل تأثیر گذار در بازار نفت طی هفته

- قیمت نفت در روز دوشنبه و در پی بسته شدن یک خط لوله در آلاسکا بیش از ۱ درصد افزایش یافت. انتظار افزایش تقاضای گرمایشی در آمریکا در این هفته نیز باعث افزایش قیمت نفت شد.
- قیمت نفت در روز سه شنبه ۲ درصد افزایش یافت و به بالای ۹۱ دلار برای هر بشکه رسید. نگرانی‌ها پیرامون کاهش عرضه بدلیل بسته شدن ۲ میدان نفتی در دریای شمال، باعث این افزایش شدید قیمت شد. حمایت از این افزایش قیمت، با پیش‌بینی‌ها پیرامون افزایش تقاضای گرمایشی در آمریکا شدت گرفت.

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 ۱۳۸۹/۱۰/۲۴

۲۰۱۱/۰۱/۱۴

متوسط هفته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۱۴ ژانویه	پنجشنبه ۱۳ ژانویه	چهارشنبه ۱۲ ژانویه	سه شنبه ۱۱ ژانویه	دوشنبه ۱۰ ژانویه	عنوان	جمعه ۷ ژانویه
۰/۶۵۰۲۹		۰/۳۶	۰/۶۵۲۶۳	۰/۶۴۶۴۰	۰/۶۵۰۶۴	۰/۶۵۴۸۴	۰/۶۵۴۹۶	۰/۶۵۶۳۲	دلار به SDR	۰/۶۵۵۷۶
۱/۳۱۴۸	(۳)	۰/۰۷	۱/۳۱۵۷	۱/۳۳۷۶	۱/۳۳۵۶	۱/۳۱۳۳	۱/۲۹۷۳	۱/۲۹۴۸	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۲۹۱۴
۱/۵۵۲۲	(۱)	۱/۳۲	۱/۵۷۲۶	۱/۵۸۶۲	۱/۵۸۲۸	۱/۵۷۶۳	۱/۵۶۰۷	۱/۵۵۷۴	لیره انگلیس *	۱/۵۵۶۰
۰/۹۹۵۷	(۲)	-۰/۶۱	۰/۹۸۹۶	۰/۹۸۹۴	۰/۹۸۹۱	۰/۹۸۶۰	۰/۹۹۰۵	۰/۹۹۳۲	دلار کانادا	۰/۹۹۲۵
۰/۹۵۶۱	(۵)	۱/۱۷	۰/۹۶۷۳	۰/۹۶۴۵	۰/۹۶۴۱	۰/۹۶۶۵	۰/۹۷۳۷	۰/۹۶۷۹	فرانک سوئیس	۰/۹۶۷۲
۸۲/۶۹	(۴)	۰/۳۲	۸۲/۹۵	۸۲/۹۹	۸۲/۸۲	۸۲/۹۸	۸۳/۲۳	۸۲/۷۳	ین ژاپن	۸۳/۰۷
۱/۵۳۷۸۳		-۰/۳۶	۱/۵۳۲۳۰	۱/۵۴۷۰۴	۱/۵۳۶۹۴	۱/۵۲۷۰۸	۱/۵۲۶۸۰	۱/۵۲۳۶۵	SDR به دلار	۱/۵۲۴۹۵
۱۳۸۱/۵۵		-۰/۴۱	۱۳۷۵/۸۷	۱۳۵۸/۹۶	۱۳۷۶/۴۴	۱۳۸۶/۶۷	۱۳۸۲/۳۰	۱۳۷۵/۰۰	طلای نیویورک (هراونس)	۱۳۶۸/۶۹
۱۳۷۴/۹۴		-۰/۱۳	۱۳۷۳/۱۴	۱۳۵۹/۰۰	۱۳۸۱/۵۰	۱۳۷۸/۵۵	۱۳۷۷/۲۵	۱۳۶۹/۳۹	طلای لندن (هراونس)	۱۳۷۶/۷۷
۸۹/۵۳		۱/۶۸	۹۱/۰۳	۹۱/۵۴	۹۱/۴۰	۹۱/۸۶	۹۱/۱۱	۸۹/۲۵	نفت پایه آمریکا	۸۸/۰۳
۹۴/۳۴		۳/۴۹	۹۷/۶۳	۹۸/۶۸	۹۸/۰۶	۹۸/۱۲	۹۷/۶۱	۹۵/۷۰	نفت برنت انگلیس	۹۳/۳۳
۱۱۶۹۱		۰/۲۲	۱۱۷۱۷	۱۱۷۸۷	۱۱۷۳۲	۱۱۷۵۵	۱۱۶۷۲	۱۱۶۳۷	DOW-30 (بورس وال استریت)	۱۱۶۷۵
۶۰۱۵		-۰/۱۰	۶۰۰۹	۶۰۰۲	۶۰۲۴	۶۰۵۱	۶۰۱۴	۵۹۵۶	FTSE-100 (بورس لندن)	۵۹۸۴
۱۰۴۶۲		۰/۶۳	۱۰۵۲۸	۱۰۴۹۹	۱۰۵۹۰	۱۰۵۱۳	۱۰۵۱۱	تعطیل	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۱۰۵۴۱
۶۹۶۷		۰/۵۳	۷۰۰۴	۷۰۷۶	۷۰۷۵	۷۰۶۹	۶۹۴۲	۶۸۵۷	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۶۹۴۸

\* هر واحد به دلار آمریکا

دایره اخبار اقتصادی

شماره ۴۳