



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

بررسی وضع اقتصادی - مالی کشورهای عمده

(شماره ۴۵)

طی هفته منتهی به ۲۸/۰۱/۲۰۱۱

۱۰ بهمن ۱۳۸۹





فهرست مندرجات

شماره صفحه

۱-۴

عنوان

بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

👉 آمریکا

افزایش سرعت رشد اقتصادی امریکا

👉 اتحادیه اروپا

خطر تورم در اروپا

اهم شاخص های اقتصادی هفته گذشته

👉 انگلیس

انگلیس و دوراهی تورم و رشد!!

👉 ژاپن

تحولات اقتصاد ژاپن در هفته گذشته

۴-۷

تحولات بازار ارزهای عمده

۷-۸

تحولات بازار طلا

۸-۹

تحولات بازار سهام و اوراق قرضه

۹-۱۰

تحولات بازار نفت

۱۱

جدول پیوست



رشد سریع مخارج مصرفی در این مدت بوده است. رشد مخارج مصرفی در این مدت در دوره سالانه ۴/۴ درصد بود که سریعترین رشد از سه‌ماهه نخست سال ۲۰۰۶ می‌باشد. مخارج مصرفی که دو سوم فعالیتهای اقتصادی امریکا را به خود اختصاص می‌دهد سهم ۳ درصدی در رشد اقتصادی سه‌ماهه پایانی سال را داشته که بیشترین مشارکت این بخش در رشد اقتصادی طی ۴ سال گذشته محسوب می‌شود. نظر سنجی‌های به عمل آمده نیز نشان می‌دهند که انتظار برای رشد بخش مصرف در سال ۲۰۱۱ افزایش یافته است. این موضوع از بازنگری در پیش‌بینی فروش شرکتهای بزرگ مانند کارخانه خودروسازی فورد نیز نمایان است. عنصر مهم دیگری که نقش زیادی در رشد سه‌ماهه چهارم داشت خالص صادرات بود که با رشد ۸/۵ درصدی سهمی در حدود ۳/۵ درصد در رشد GDP در سه ماهه چهارم داشته است. علاوه بر صادرات میزان واردات نیز ۱۳/۶ درصد کاهش نشان می‌دهد. نکته حائز اهمیت، این موضوع است که این اولین بار طی یک سال گذشته است که بخش خارجی سهمی در رشد اقتصاد امریکا داشته است. این سهم نیز بالاترین میزان از سال ۱۹۸۰ به بعد محسوب می‌شود. اما موجودی انبار همانطور که انتظار می‌رفت و در گزارشهای گذشته مانند گزارش شماره ۴۰ به آن اشاره شد کاهش یافت و سهم منفی در رشد اقتصادی سه ماهه چهارم داشت. بنگاه‌های اقتصادی امریکا نیز همچون ما انتظار رشد قابل توجه بخش مصرف را نداشتند، بنابراین میزان سرمایه‌گذاری در انبار را کاهش دادند و این اولین بار از سه ماهه دوم ۲۰۰۹ بود که چنین پدیده‌ای (رشد منفی) رخ داد. بنابراین با رشد مصرف باید منتظر رشد موجودی انبار در تواترهای بعدی باشیم. در این صورت حتی رشد اقتصادی سه ماهه نخست سال ۲۰۱۱ این پتانسیل را دارد که به ۷/۰ درصد نیز برسد.

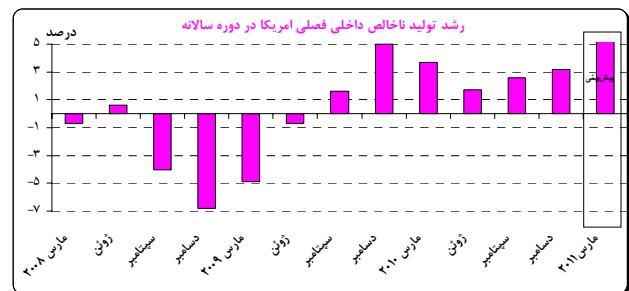
با اینکه رشد اقتصادی افزایش یافته است اما نرخ بیکاری همچنان به میزان ناراحت‌کننده‌ای بالاست و این گزارش بدون تردید

بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

اقتصاد امریکا

• افزایش سرعت رشد اقتصادی امریکا

اقتصاد امریکا به لطف افزایش مخارج مصرفی و سرمایه‌های و همچنین تقویت صادرات در سه ماهه چهارم سال ۲۰۱۰ به میزان ۳/۲ درصد در دوره سالانه رشد یافت. تا پیش از این تصور می‌شد که رشد اقتصادی امریکا هنوز شکننده است و محرک‌های واقعی اقتصاد این کشور هنوز به اندازه کافی قوی نیستند. حتی رشد ۲/۶ درصدی اقتصاد این کشور در سه ماهه سوم، ناشی از افزایش شدید موجودی انبار بود.



گزارشی که وزارت بازرگانی امریکا در روز جمعه منتشر ساخت نشان می‌دهد که اقتصاد امریکا در کل سال گذشته ۲/۹ درصد رشد داشته است که بیشترین میزان رشد از سال ۲۰۰۵ به بعد محسوب می‌شود. در همین رابطه تیموتی گایتنر وزیر دارایی امریکا که در نشست سالانه مجمع جهانی اقتصاد در داووس سوئیس شرکت کرده است گفت: "اکنون که رشد پایداری ایجاد شده است اعتماد بیشتری به اقتصاد امریکا بوجود آمده است. وی همچنین گفت نباید تصور شود که اقتصاد امریکا در اوج رونق چرخه اقتصادی خود قرار گرفته است و همچنین نباید انتظار کاهش سریع نرخ بیکاری ۹/۴ درصدی این کشور را داشت." همانطور که اشاره شد مهمترین علت رشد اقتصاد امریکا در سه ماهه چهارم



بانک مرکزی معتقد است که قیمت انرژی و مواد غذایی به سایر قیمت‌ها انتقال نخواهد یافت و این افزایش قیمت بلند مدت نیست. وی همچنین تاکید نمود که سیاست تثبیت نرخ بهره کلیدی در سطح ۱ درصد هنوز مناسب‌ترین سیاست است. البته نباید از خطر افزایش قیمت مواد غذایی بخصوص در اقتصادهای نوظهوری مانند چین غافل شد. در رابطه با کسری بودجه دولت‌های حوزه یورو نیز گفت: دولت‌ها باید برای کاهش کسری بودجه به سطوح نرمال تلاش نمایند. وی معتقد است که سیاست‌های ریاضتی ممکن است سبب کاهش تقاضا در کوتاه مدت شود، اما در بلند مدت ثبات و رشد اقتصادی را در این کشورها به همراه خواهد داشت.

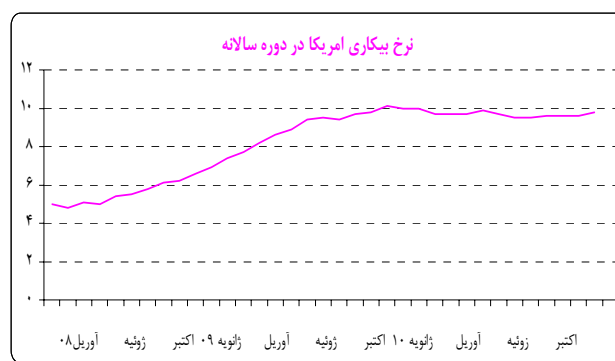
این در حالی بود آقای اسماعیلی^۱ یکی از اعضای هیئت اجرایی ۶ نفره ECB، افزایش قیمت کالاهای وارداتی از اقتصادهای نوظهور مانند چین و نیز رشد قیمت مواد غذایی را عاملی برای افزایش نرخ تورم در حوزه یورو دانست و خواستار توجه بیشتر سیاست‌گذاران به ریسک تورمی پیش رو شد.

به نظر می‌رسد در این بین، افزایش نرخ تورم شانس اکسل وبر برای تصدی پست ریاست ECB را افزایش داده است. چند ماه قبل وبر با تورم‌زا خواندن سیاست‌های خرید اوراق قرضه توسط ECB، مورد غضب بسیاری از سیاست‌گذاران این بانک از جمله شخص تریشه قرار گرفته بود. اما همراه با افزایش نرخ تورم که نشان از صحت پیش‌بینی وبر داشته بر شانس او برای ریاست بر بانک مرکزی اروپا افزوده شده و وی دوباره در مرکز توجه قرار گرفته است.

• اهم شاخص‌های اقتصادی هفته گذشته

- میزان سفارشات صنعتی در حوزه یورو با ۲/۱ درصد رشد نسبت به ماه قبل در دروه سالانه نیز ۱۹/۹ درصد افزایش یافته که بسیار مطلوب‌تر از انتظار بوده است. این نکته نشان می‌دهد که بخش صنعتی و کشورهای صنعتی (آلمان و فرانسه) هنوز به عنوان موتور

نتوانست رضایت میلیون‌ها بیکار در این کشور را جلب نماید و حتی مقامات بانک مرکزی را از اجرای سیاست‌های پولی با هدف افزایش اشتغال منصرف نماید.



روز چهارشنبه و البته قبل از انتشار گزارش وزارت بازرگانی، صورتجلسه کمیته بازار باز منتشر شد که نشان می‌داد که مقامات این بانک همچنان سرعت فعلی رشد اقتصاد این کشور را برای کاهش نرخ بیکاری قابل توجه این کشور کافی نمی‌دانند و بر تعهد خود در اجرای خرید اوراق قرضه به ارزش ۶۰۰ میلیارد دلار تا پایان ماه ژوئن تأکید کردند.

اتحادیه اروپا

• خطر تورم در اروپا

در هفته گذشته شایعه‌هایی در بین دلان بازار شکل گرفته بود که با افزایش نرخ تورم به ۲/۲ درصد، ECB نرخ بهره کلیدی را بسیار زودتر از انتظار و در نیمه نخست سال ۲۰۱۱ افزایش خواهد داد. با انتشار آمارهای رشد فراتر از انتظار نرخ تورم به ۱/۹ درصد در سال در کشور آلمان این گمانه‌زنی‌ها تقویت شد. در این ارتباط تریشه رئیس ECB در مصاحبه با وال استریت ژورنال عنوان داشت که بانک مرکزی اروپا اقدام لازم برای کنترل نرخ تورم را انجام خواهد داد. همچنین وی استفاده از قیمت انرژی و مواد غذایی را در پیش‌بینی نرخ تورم مناسب ندانست و بیان داشت که

¹ L.Smaghi



در ابتدا بنظر می‌رسید افزایش تورم به ۳/۷ درصد در ماه دسامبر، تا حدودی سیاستمداران بانک مرکزی را برای افزایش نرخ‌های بهره پیش از سه ماهه چهارم سال جاری، متقاعد کرده است. تا جایی که با انتشار صورت‌جلسه ماه ژانویه، مشخص شد که آقای مارتین ویل^۱ دیگر عضو شورای سیاست پولی بانک مرکزی این کشور نیز در جلسه‌ی اخیر به اندرو سنتنس پیوسته و به افزایش نرخ‌های بهره در ماه ژانویه رای مثبت داده است.

اما، انتشار آمار مربوط به تولید ناخالص داخلی این کشور اکثر محاسبات را بر هم زد. بطوری که آقای کینگ رئیس بانک مرکزی این کشور در اولین مصاحبه خود در سال جدید، اعلام کرد که نگرانی پیرامون رشد اقتصادی جای خود را به ترس از افزایش تورم داده است.

کمر شدن ساخت‌وساز و سرمای هوا در ماه دسامبر، بازار خریدها در این کشور در آستانه‌ی سال نو را کساد کرد و همین موضوع توانست ضربه سختی به خرده‌فروشی و بخش خدمات این کشور وارد کند. اگر به این آمار نامطلوب، تاثیرات مخرب افزایش مالیات بر فروش این کشور به ۲۰ درصد در ماه ژانویه را نیز اضافه کنیم، بنظر می‌رسد که ترمز افزایش نرخ بهره در مقطع کنونی بطور کامل کشیده شود. اکثر کارشناسان نیز افزایش نرخ‌ها را پلی برای بازگشت اقتصاد این کشور به دوران رکود می‌دانند. اعتماد مصرف‌کننده‌ی انگلیسی نیز چندان جالب نیست. این شاخص در ماه ژانویه به کمترین سطح ۲ سال اخیر خود کاهش یافت و با ۸ واحد افت نسبت به ماه دسامبر به ۲۹- واحد رسید.

اما روی دیگری نیز برای اقتصاد انگلیس قابل تصور است. کسری بودجه این کشور در ماه دسامبر بسیار کمتر از پیش‌بینی کارشناسان بود. خالص استقراض آن‌ها در دسامبر ۲۰۱۰، ۱۵/۳ میلیارد پوند بود. این در حالی است که در سال گذشته این رقم در حدود ۱۴/۳ میلیارد پوند بود. اکثر اقتصاد دانان نیز رقم ۱۸ میلیارد

رشد اقتصاد حوزه یورو مطرح هستند. این در حالی است که هنوز بخش مصرف از قوت چندانی برخوردار نیست و پاشنه آشیل بهبود وضعیت اقتصادی این ناحیه به حساب می‌آید، به‌نحویکه علی‌رغم افزایش تقاضا برای کالاهای سرمایه‌ای و واسطه‌ای در ماه نوامبر، تقاضا کالاهای بادوام ۰/۹ درصد کاهش یافته که نشانه‌ی ضعف بخش مصرف است.

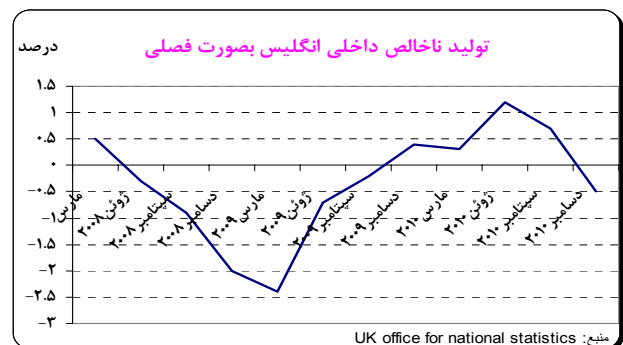
• شاخص مدیران خرید که شاخصی برای نشان دادن میزان فعالیت بنگاه‌های اقتصادی است، در بخش خدمات از ۵۴/۲ واحد در ماه نوامبر به ۵۵/۲ واحد در ماه دسامبر افزایش یافت اما در بخش صنعت به میزان کمی تعدیل شد.

• شاخص اعتماد مصرف‌کننده در حوزه یورو نیز تا حدودی بهبود یافت و از ۱۱/۴- به ۱۱/۲- واحد رسید. اما شاخص اطمینان به وضعیت اقتصادی با اندکی تعدیل تقریباً ثابت ماند. البته این شاخص در بخش صنعت بهبود قابل توجهی یافته که بر پیش‌تازگی این بخش تاکید دارد. م/

انگلیس

• انگلیس و دوراهی تورم و رشد!!

تولید ناخالص داخلی انگلیس در سه ماهه‌ی چهارم سال ۲۰۱۰، ۰/۵ درصد کاهش یافت. این در حالی بود که تولید ناخالص داخلی این کشور در سه ماهه‌ی ماقبل، ۰/۷ درصد افزایش یافته بود. از سوی دیگر، اکثر کارشناسان نیز افزایش ۰/۵ درصدی GDP را محتمل می‌دانستند.



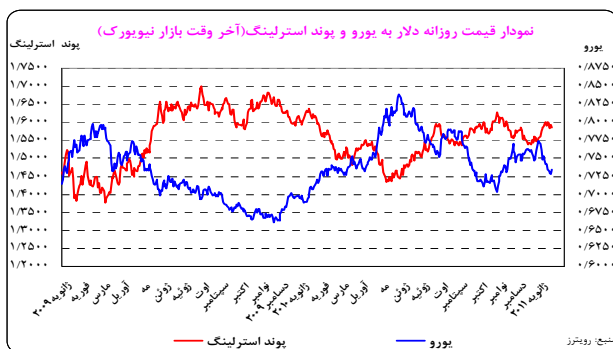
¹ Martin Weale



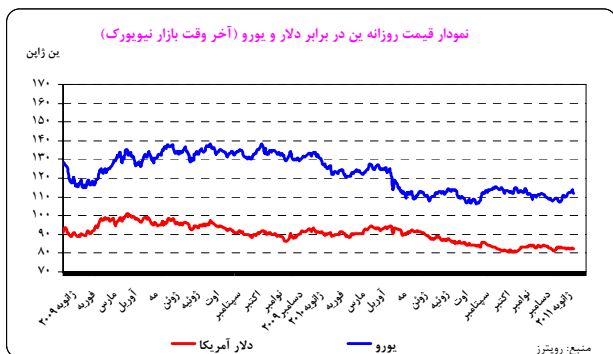
شده است و همچنین از دست دادن اکثریت کرسی‌های مجلس اعیان از سوی حزب دموکرات حاکم که تصویب قوانین را برایشان سخت خواهد کرد، گفتنی است دولت ژاپن با دارا بودن ۹۴۳ تریلیون ین معادل ۱۱ تریلیون دلار بدهی (دو برابر تولید ناخالص داخلی)، بزرگترین دولت مقروض دنیاست. /اس

❖ تحولات بازار ارزهای عمده

در هفته گذشته دلار آمریکا در برابر اکثر اسعار بجز دلار کانادا و لیره انگلیس تضعیف شد. متوسط ارزش دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر یورو و ین ژاپن به ترتیب ۱/۶۹ و ۰/۲۴ درصد کاهش و در برابر پوند، ۰/۳۱ افزایش یافت.



به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۳۷۲۷-۱/۳۶۱۵ دلار و هر پوند در محدوده ۱/۵۹۹۳-۱/۵۸۲۹ دلار در نوسان بودند. همچنین هر دلار نیز در دامنه ۸۲/۸۸-۸۲/۱۲ ین متغیر بود.



پوندی را برای کسری بودجه‌ی این کشور پیش‌بینی کرده بودند. این کاهش کسری، اهداف نخست‌وزیر این کشور آقای کامرون برای رساندن این کسری به ۱۰ درصد تولید ناخالص داخلی این کشور در سال ۲۰۱۱ را مرتفع خواهد کرد. /س

ژاپن

• تحولات اقتصاد ژاپن در هفته گذشته

تورم منفی ژاپن در ماه دسامبر اندکی بهبود یافت و بازار اشتغال این کشور نیز تا حدودی رونق گرفت. آمارهای تورم و بیکاری، گفته‌های مقامات این کشور را که برای سه ماهه چهارم ۲۰۱۰ روند بهبود اقتصادی پیش‌بینی می‌کردند، را قوت بخشید. شاخص قیمت مصرف‌کننده به استثنای قیمت مواد تازه‌ی غذایی در ماه دسامبر ۰/۴ درصد نسبت به سال ماقبل کاهش یافت و این کمترین کاهش از سال ۲۰۰۹ تاکنون بوده است. نرخ بیکاری نیز بطور غیرمنتظره به ۴/۹ درصد رسید. در حالی که در ماه نوامبر در سطح ۵/۱ درصد قرار داشت و انتظار می‌رفت که در همین سطوح نیز باقی بماند. رئیس بانک مرکزی این کشور، آقای شیراکاوا در اظهارنظر اخیر خود دلیل کاهش تورم منفی در این کشور را افزایش تقاضا در سطح بین‌المللی و بدنبال آن افزایش قیمت‌های جهانی عنوان کرد.

اما در میان خوش‌بینی ایجاد شده پیرامون اقتصاد این کشور، کاهش رتبه‌ی اعتباری ژاپن توسط موسسه‌ی رتبه‌بندی استاندارد اند پورز، باز هم نگرانی را به بازارها بازگرداند. این موسسه رتبه اعتباری ژاپن را به AA- کاهش داد. تورم منفی مزمن و عدم وجود استراتژی منسجم از سوی دولت برای مهار بار بدهی‌ها در این کشور، از دلایل کاهش رتبه اعتباری این کشور عنوان شد و این اولین کاهش رتبه این کشور از سال ۲۰۰۲ تاکنون بوده است. دلایل دیگری که برای این کاهش رتبه متصور شده‌اند، جمعیت مسن این کشور است که باعث افزایش هزینه‌های رفاه اجتماعی



تحلیل بنیادی بازار ارز در هفته گذشته

دوشنبه

با آنکه خبرهای منتشر شده در روزهای پایانی هفته ماقبل عمدتاً به نفع یورو بود، اما EUR/USD در ابتدای هفته، تحت فشارهای نزولی قرار گرفت. پس از آنکه هفته ماقبل مذاکرات گروه ECOFIN¹ بدون حصول به نتیجه خاتمه یافت و پس از نشست بیانیه ای صادر نشد، مقامات بانک مرکزی اروپا در هفته گذشته مواضع امیدوارکننده‌ای را بیان داشتند. آقای استارک، از اعضای شورای اجرایی ECB مدعی شد که بودجه EFSF می‌تواند برای تامین سرمایه بانکها و حتی خرید اوراق قرضه دولتی کافی باشد. اما در نقطه مقابل، آقای یانکر² بر این باور است که در هفته های آینده شاهد واکنش کامل بازار به بحران اوراق قرضه در منطقه یورو خواهیم بود. وی همچنین گفت، دولت آلمان قصد دارد طی هفته های آینده بسته کامل حمایتی جدیدی را معرفی کند. این موضوع هیچ واکنشی از سوی مقامات آلمانی در پی نداشت. به نظر می رسد که توافقی بین مقامات اروپایی در حال شکل گیری است. با این حال هفته ماقبل و پس از اعلام تورم ماه دسامبر، تریشه رئیس بانک مرکزی اروپا در خصوص خطر افزایش فشارهای تورمی هشدار داده بود. در واقع یکی از دلایل تقویت یورو در روزهای پایانی هفته ماقبل نیز همین موضوع بود.

سه‌شنبه

در بازار ارز، روند حرکت ریسک پذیری ادامه دارد و آمارهای مثبت اقتصادی اروپا نیز به تقویت جریان ریسک پذیری کمک کرده است. خبرهایی که دو هفته قبل برای EUR منفی تلقی می شد، اکنون جریان مثبتی ایجاد کرده است و فرصت حرکت

¹ Economic and finance Ministers² آقای یانکر هم‌اکنون ریاست گروه یورو - گروه وزرای دارایی کشورهای منطقه یورو- را برعهده دارند. در ضمن ایشان نخست وزیر لوگزامبورگ نیز می‌باشند.

اصلاحی یورو را بوجود آورده است. برای مثال، در خصوص وضعیت سیاسی ایرلند، خبر ناکامی ائتلاف حزب حاکم تأثیری در وضعیت بازارها (ارز و بازدهی اوراق قرضه) نداشت. در همین حال، وزیر دارایی ایرلند اظهار داشت، روز شنبه لایحه درخواست منابع مالی از تصویب پارلمان خواهد گذشت و از این رو، نگرانی‌ها در خصوص احتمال عدم تصویب آن از سوی مجلس کاهش یافت. باید خاطر نشان کنیم که چند هفته گذشته انتشار این خبرها موجب ظهور نوسانات شدید بازار می شد زیرا حساسیت بسیار بالایی در خصوص وضعیت اوراق قرضه دولتی اروپا ایجاد شده بود اما اکنون این شرایط از میان رفته است و این تغییر در ایجاد وضعیت ریسک پذیری کنونی بسیار قابل توجه است. در همین راستا، یکی از منابع خبری که خواست نامش فاش شود، گفته است، مقامات اروپایی بحث های غیررسمی در خصوص بحران اخیر اوراق قرضه در نشست ۲۴ فوریه سران اروپا خواهند داشت و نتایج آن در نشست مارس اعلام می شود. انتظار می رود، نتایج این نشست ها در کوتاه مدت بر حرکت بازار تاثیرگذار باشد زیرا اولاً وضعیت رتبه اوراق قرضه اروپا (AAA) را تحت تاثیر قرار می دهد و ثانیاً گزارشی منتشر شده که بر مبنای آن، خرید اوراق قرضه کشورهای حاشیه ای اروپا از سوی ECB طی هفته گذشته از رقم ۲,۳۱۳ میلیارد یورو به ۱۴۶ میلیون یورو تغییر کرده است. نوسانات اخیر یورو بسیار قابل توجه است و نگاه بسیاری از تحلیلگران را به خود جلب کرده است. با این حال، به باور ما در شرایطی که بحران اوراق قرضه فعلاً به فراموشی سپرده شده، این حرکت صعودی باز هم ادامه خواهد یافت.

در ژاپن، چنانکه انتظار داشتیم، نشست شورای سیاستگذاری پولی بانک مرکزی (BoJ) در روز سه‌شنبه بدون اتخاذ تصمیم جدیدی به کار خود پایان داد. میزان نرخ بهره بدون تغییر همان ۰/۱ درصد باقی ماند و هیچگونه تصمیم جدیدی نیز برای



حالی که تنها ۵ میلیارد یورو از این اوراق منتشر شد اما نزدیک به ۴۵ میلیارد یورو تقاضای رسمی خرید به همراه داشت. این موضوع از یک سو می‌تواند نشان دهنده افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران به وضعیت اقتصادی منطقه یورو باشد و از سوی دیگر باید گفت که هزینه استقراض این اوراق برای منتشرکننده آن ۲/۸۹ درصد یعنی تنها ۵۶ صدم درصد بیشتر از اوراق AAA پنج ساله آلمان است. مورد اخیر کافی بود تا بازار را نسبت به کارایی مکانیزم پایداری مالی اروپا متقاعد نماید.

✎ دلار آمریکا روز چهارشنبه در بازار آسیا تحت فشارهای نزولی قرار گرفت زیرا از سخنرانی شب قبل آقای اوباما (State of Union) استنباط شد که دولت برنامه کاهش مالیاتها را در دستور کار دارد. اما در ادامه در بازار اروپا از فشار بر دلار کاسته شد. با انتشار متن سخنرانی اوباما مشخص شد که برنامه کاهش مالیاتها منحصر به شرکتها است و اینکه لایحه کاهش هزینه‌ها به جز در بخش دفاعی، طی ۵ سال آینده، دولت آمریکا را قادر خواهد ساخت تا ۴۰۰ میلیارد دلار از کسری بودجه خود را کاهش دهد.

پنج‌شنبه

✎ روز پنجشنبه یورو در مقابل دلار تقویت شد. آقای بینی اسماگی، از اعضای شورای مدیریت اجرایی ECB، در سخنان خود لحن بسیار تند و قوی را اتخاذ نمود که در نتیجه به تقویت EURUSD انجامید. وی با اشاره به نگرانیهای شدید در خصوص وضعیت تورم منطقه یورو به تاثیر آن در سایر بخشهای اقتصادی پرداخت. این سخنان موجب شد تا این گمانه در بازار تقویت شود که نرخ بهره ECB زودتر از بانکهای مرکزی آمریکا و انگلیس صورت خواهد گرفت. از این رو است که اخیراً اختلاف نرخ بهره بانکی از جمله عوامل اصلی برای افزایش تقاضای خرید یورو در برابر دلار آمریکا بوده است.

افزایش بودجه خرید اوراق قرضه، اتخاذ نگردید. اما بانک مرکزی پیش بینی خود از رشد تورم را در سال ۲۰۱۱ افزایش داد. طبق این پیش‌بینی رشد شاخص CPI از ۰/۱ درصد پیش‌بینی قبلی به ۰/۳ درصد افزایش یافته است. با اینکه بانک مرکزی پیش‌بینی خود از نرخ تورم را افزایش داد اما شرایط اقتصادی ژاپن اجازه افزایش نرخ بهره را در سال ۲۰۱۱ نمی‌دهد.

✎ در انگلیس، شاخص GDP سه‌ماهه چهارم نسبت به سه‌ماهه سوم ۲۰۱۰، با کاهش غیر منتظره روبرو شد و از ۰/۵ درصد مورد انتظار به -۰/۵ درصد کاهش یافت. اعلام ضعیف آمارهای رشد اقتصادی، پیش‌بینی‌های قبلی مبنی بر احتمال افزایش نرخ بهره BoE را کاهش داد. در جلسه کمیته سیاست پولی بانک مرکزی انگلیس که در روز چهارشنبه برگزار شد. تصمیم جدیدی اتخاذ نشد. با این حال آقای کینگ، رئیس BoE نیز اظهار داشت، بانک مرکزی همچنان متعهد به پایین نگاه داشتن نرخ بهره است هرچند که خود را مکلف به کاهش رشد تورم نیز می‌داند. این سخنان از سوی بازار اینگونه تعبیر شد که تا سه ماهه چهارم سال ۲۰۱۱ تغییری در میزان نرخ بهره صورت نخواهد گرفت. اما روز بعد وقتی صورتجلسه نشست MPC منتشر شد مشخص شد که عمده توجه اعضای کمیته سیاستگذاری پولی به وضعیت تورم جلب شده است. آقای ویل نیز به آقای ستاناس پیوسته و خواهان افزایش ۲۵ واحدی نرخ بهره شده است و در نتیجه، ترکیب آرا به صورت ۱-۲-۶ (آقای پوسن خواهان افزایش بودجه خرید اوراق قرضه) اعلام شد. ستاناس معتقد است نرخ تورم این کشور به ۴ درصد افزایش خواهد یافت.

چهارشنبه

✎ نکته مهم دیگری که در تقویت یورو بی‌تأثیر نبود استقبال گسترده از اولین مرحله انتشار اوراق قرضه EFSF بود زیرا در



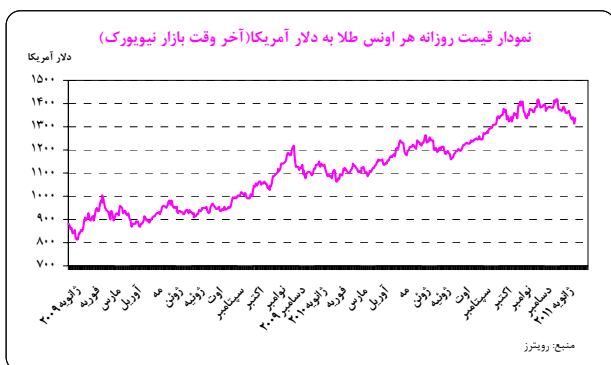
شرکتهای رتبه بندی، مهمترین خطرات تهدید کننده اقتصاد این کشور محسوب می‌شوند.

جمعه

با اینکه میزان متقاضیان بیمه بیکاری امریکا در هفته گذشته افزایش یافت و سفارش کالاهای بادوام نیز در این کشور کاهش یافت اما رشد GDP امریکا که در سه ماهه چهارم به ۳/۲ درصد در دوره سالانه در انتشار اولیه افزایش یافت و حاکی از افزایش سرعت روند بهبود وضعیت اقتصاد این کشور بود عاملی بود که به همراه گسترش ناآرامی‌ها در خاورمیانه و بخصوص کشور مصر، توجه سرمایه‌گذاران را به سمت دلار معطوف گردید. معمولاً در وضعیت‌های پرتنش دلار از تقاضای مناسبی برخوردار می‌گردد.

تحولات بازار طلا

نوسانات هفته گذشته طلا در بازار نیویورک در محدوده ۱۳۴۲/۷۱-۱۳۱۱/۵۲ 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 ۱۳۵۳/۰۰ و ۱۳۰۸/۰۰ دلار بوده است.



بیانیه کمیته بازار باز فدرال رزرو در روز چهارشنبه که پس از نشست این کمیته منتشر شد، اطلاعات جدیدی را به همراه نداشت. تنها نکته برجسته در این بیانیه اشاره به رشد متعادل و آرام اقتصادی است که بانک مرکزی آن را طبق بیانیه ماه قبل خود، برای بهبود وضعیت بازار کار و اشتغال کافی نمی‌داند. به این ترتیب می‌توان انتظار داشت که برنامه خرید اوراق قرضه به ارزش ۶۰۰ میلیارد دلار تا ماه مه ۲۰۱۱ (یعنی مهلت اجرای کامل این طرح) به طور کامل اجرا شود و حداقل به مدت یک سال نیز از بازخرید این اوراق خودداری خواهد کرد. نکته قابل بحث دیگر اختلاف نرخهای بهره و تأثیر آن بر نوسانات بازار ارز در سال ۲۰۱۱ است. انتظار می‌رود میزان نرخ بهره اروپا به دلیل تورم بالا افزایش یابد، EURUSD در روند صعودی باقی مانده اند و این درحالی است که از بیانیه FOMC چنین برمی آید، سیاستهای انبساطی بانک فدرال ایالات متحده همچنان باقی خواهد ماند (مگر آنکه شاخص اصلی تورم به طور غیرمنتظره افزایش یابد) زیرا وضعیت بازار کار و اشتغال همچنان بی ثبات و ضعیف است.

نکته دیگری که روز پنجشنبه بازار ارز را غافلگیر کرد خبر مربوط به کاهش رتبه اعتباری ژاپن توسط موسسه رتبه‌بندی S&P بود. موسسه مذکور با این استدلال که ژاپن برای انبوه بدهی خود طرحی ندارد رتبه اوراق قرضه این کشور را برای نخستین بار از سال ۲۰۰۲ به AA- تنزل داد. تحت تأثیر این خبر USDJPY تقویت شد و تا ۸۳/۱۰ پیش رفت اما مجدداً به سطوح قبلی در برابر دلار امریکا بازگشت. در واقع وابستگی کم بازار بدهی ژاپن به سرمایه خارجی مهمترین دلیل کم‌توجهی بازارهای مالی به تنزل رتبه اوراق قرضه ژاپن حداقل در کوتاه مدت است. گفتنی است در ماه مه ۲۰۰۹ نیز موسسه مودیز نیز رتبه اعتباری ژاپن را تنزل داده بود. کاهش رشد اقتصادی، ظهور تورم منفی و ادامه کاهش رتبه اوراق قرضه از سوی



در ابتدای هفته گذشته، انتشار اطلاعات مربوط به افزایش درآمد شرکت‌های ژاپنی در سه ماهه چهارم توانست N225 را بعد از سه روز کاهش، افزایش دهد. افزایش ارزش سهام بانکی نیز به بالا بردن شاخص نیکی کمک کرد. اما در روز چهارشنبه، افزایش نرخ‌های بهره در هند و همچنین انتشار بسیار کمتر از انتظار تولید ناخالص داخلی در انگلیس، توانست با کاهش قیمت کالاها به افت سهام وابسته به آنها بیانجامد. در روز بعد سخنرانی اوباما پیرامون کاهش مالیات بر شرکت‌ها و همچنین انتشار فراتر از انتظار خانه‌های شروع ساخت و درآمد سه ماهه سوم در آمریکا توانست باعث افزایش N225 گردد.

بورس لندن

در هفته گذشته شاخص FTSE ۱۰۰/۳۱ درصد کاهش یافت. افزایش ارزش سهام دارویی و سهام مربوط به دخانیات در روز دوشنبه توانست شاخص‌های سهام در بورس لندن را افزایش دهد. در روز بعد انتشار آمار مربوط به تولید ناخالص داخلی انگلیس بود که با رشد ۰/۵- درصدی خود، توانست باعث افت ۰/۴ درصدی شاخص FTSE شود. در این روز، کاهش قیمت کالاها نیز با پائین آوردن سهام وابسته، توانست نقش مهمی در کاهش FTSE داشته باشد. سخنان امیدوارکننده اوباما در روز بعد، باز هم در ادامه حرکت نوسانی FTSE باعث افزایش آن شد. در روز جمعه نیز شاخص‌های سهام این کشور تحت تاثیر کاهش ارزش سهام شرکت Vodafone و همچنین نگرانی از تولید ناخالص داخلی آمریکا و گمانه‌زنی‌ها پیرامون آن کاهش یافت.

بورس وال استریت

در هفته گذشته شاخص DOW ، ۰/۹۴ درصد افزایش یافت. در اولین روز هفته سهام وابسته به منابع طبیعی و همچنین افزایش سهام شرکت Intel توانست شاخص‌های سهام را در

در ابتدای هفته با وجود کاهش نگرانیها در مورد وضعیت بدهی کشورهای حوزه یورو و بهبود وضعیت اقتصادی امریکا تقاضای Safe-Haven برای طلا فروکش نمود و قیمت فلز زرد کاهش یافت. هر چند باید اذعان داشت که عمده فروش در بازار به علت کاهش موقعیتهای خرید (Long Position) و با دید تکنیکال و به علت شکستن سطوح مقاومت تکنیکی بوده است. اوضاع به‌نحوی بود که حتی SPDR بزرگترین ETF طلا جهان اقدام به فروش بیش از ۱۰ تن از طلای خود نمود.

پس از نشست روز چهارشنبه Fed و پس از انتشار بیانیه این نشست که از ادامه سیاست خرید ۶۰۰ میلیارد دلاری اوراق خزانه‌داری با هدف کاهش نرخ بیکاری حکایت داشت، طلا پس از ۴ روز افت ارزش با رشد قیمت مواجه گردید. فدارل رزرو با وجود بهبود شاخصهای اقتصادی، برای کاهش نرخ بیکاری سیاستهای انبساطی خود ادامه خواهد داد.

در روز پنجشنبه با وجود بهبود شاخص بخش مسکن و کارخانه در امریکا و وجود شایعاتی در مورد احتمال افزایش پیش از موعد نرخ بهره کلیدی در اروپا روند تضعیف طلا ادامه یافت.

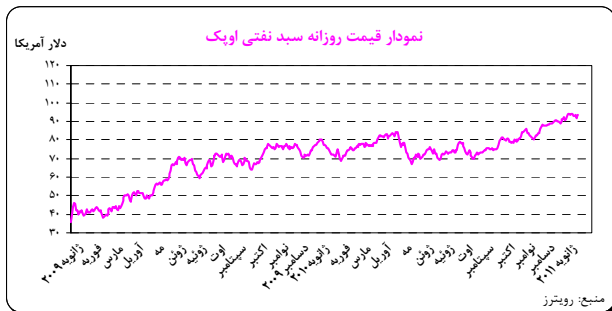
در روز جمعه همراه با گسترش ناآرامی‌های سیاسی در مصر و تونس، تقاضا ریسک‌گريزانه طلا دوباره شکل گرفت و فلز زرد بخش بزرگی از ارزش از دست رفته خود در طول هفته را بازیافت. در این بین افزایش قیمت نفت و سایر دارایی‌های کم ریسک از جمله دلار و اوراق قرضه به رشد فضای Safe-Haven و افزایش قیمت طلا کمک کرد. /م

❖ تحولات بازار سهام

نوسانات هفته گذشته بازار سهام

بورس توکیو

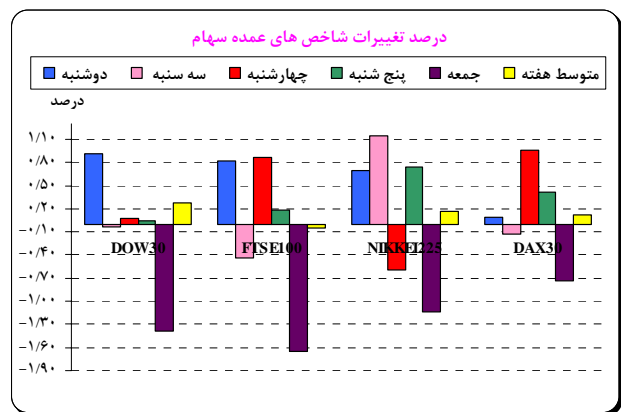
در هفته گذشته شاخص NIKKEI-225 ۰/۴۶ درصد کاهش یافت.



اهم عوامل تأثیر گذار در بازار نفت طی هفته

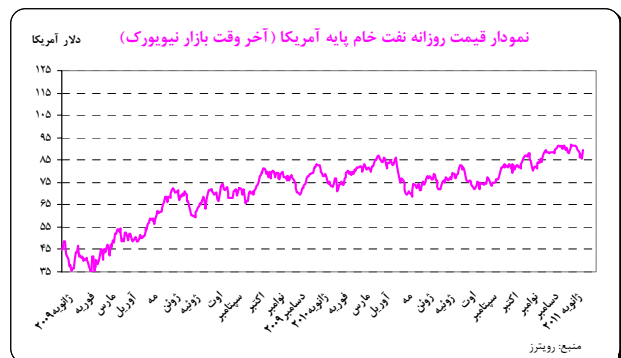
بهای نفت خام در بازارهای جهانی طی هفته گذشته از روندی نزولی البته با نوسان همراه بود. انقباض پولی در چین و هند برای مهار تورم، همچنین کاهش رشد تولید ناخالص داخلی در انگلیس، قیمت نفت خام در بازار نایمکس را در ابتدای هفته یعنی روزهای دوشنبه و سه شنبه کاهش داد. این در حالی بود که انتظار افزایش شدید موجودی نفت آمریکا و نگرانی وزیر نفت عربستان از تأثیر بورس بازان بر روی قیمت‌ها، نیز به این کاهش قیمت کمک کرد. اما در روز چهارشنبه، بازار نفت تحت تأثیر اظهارات آقای اوباما پیرامون کاهش مالیات شرکت‌ها و در پی آن افزایش امیدواری‌ها از سود شرکت‌ها و افزایش تقاضا برای انرژی قرار گرفت و قیمت نفت خام آمریکا را به بالای ۸۷ دلار برای هر بشکه رساند. در ادامه هفته، انتشار آمار متقاضیان بیمه بیکاری در آمریکا که با افزایش خود، تاحدودی از امیدواری‌های موجود آمده پیرامون بهبود اوضاع اقتصاد این کشور و افزایش تقاضا برای نفت کاسته بود، توانست قیمت نفت را در روز پنجشنبه کاهش دهد. این در حالی بود که سخنان رئیس شرکت نفت کویت، مبنی بر نیاز مبرم به افزایش تولید از سوی OPEC به کاهش قیمت‌ها در این روز کمک کرد. اما روز جمعه، همزمان با ناآرامی‌ها در مصر و احتمال گسترش آن به خاورمیانه و برهم زدن ثبات در این منطقه نفت خیز، توانست قیمت طلای سیاه را ۴ درصد افزایش دهد. در همین راستا، رشد ۳/۲ درصدی اقتصاد آمریکا در سه ماهه چهارم

بورس وال استریت افزایش دهد. در روز بعد نیز سهام این کشور در همان سطوح باقی ماندند. در ادامه روند افزایشی این هفته و در روز چهارشنبه، سهام وابسته به تکنولوژی و سهام وابسته به کالاها به افزایش شاخص‌ها در بازار سهام نیویورک انجامید. افزایش درآمد شرکت‌ها نیز توانست شاخص‌های سهام را به بیشترین سطوح ۲۹ ماه گذشته‌ی خود برساند. روند افزایشی سهام در آمریکا در روز جمعه با بروز ناآرامی‌ها در مصر پایان یافت. /س



❖ نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک، ۳/۲۸ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار مذکور، بهای هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۸۹/۳۴-۸۵/۶۴ دلار معامله گردید.



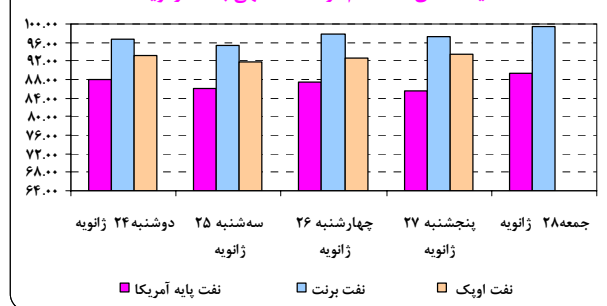


۲۰۱۰ نیز به افزایش قیمت نفت در روز پایانی هفته گذشته کمک کرد.

(موجودی انبار نفت آمریکا) (ارقام به میلیون بشکه)

| تولیدات | موجودی انبار در هفته گذشته | درصد تغییر نسبت به | |
|------------------------|----------------------------|--------------------|-------------------|
| | | هفته ماقبل | مدت مشابه سال قبل |
| نفت خام | ۳۴۰/۶ | ۱/۴۳ | ۴/۱۴ |
| فراورده‌های میان تقطیر | ۱۶۵/۷ | -۰/۰۶ | ۴/۹۵ |
| بنزین | ۲۳۰/۱ | ۱/۰۵ | ۰/۲۶ |

قیمت های نفت خام در هفته منتهی به ۲۸ ژانویه ۲۰۱۱



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

هفته منتهی به ۱۳۸۹/۱۱/۰۸

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

۲۰۱۱/۰۱/۲۸

| متوسط رتبه هفته | درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته | متوسط هفته | جمعه ۲۸ ژانویه | پنجشنبه ۲۷ ژانویه | چهارشنبه ۲۶ ژانویه | سه شنبه ۲۵ ژانویه | دوشنبه ۲۴ ژانویه | عنوان | جمعه ۲۱ ژانویه |
|-----------------------|------------------------------------|---------------|-------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|---------------------|---------------------------|-------------------|
| ۰/۶۴۳۶۱ | -۰/۴۸ | ۰/۶۴۰۵۴ | ۰/۶۳۹۲۶ | ۰/۶۳۹۳۶ | ۰/۶۴۰۰۲ | ۰/۶۴۱۴۷ | ۰/۶۴۲۵۷ | دلار به SDR | ۰/۶۴۳۲۵ |
| ۱/۳۴۴۸ | (۲) | ۱/۶۹ | ۱/۳۶۷۵ | ۱/۳۶۱۵ | ۱/۳۷۲۷ | ۱/۳۷۰۰ | ۱/۳۶۸۹ | یورو (پول واحد اروپایی) * | ۱/۳۶۲۰ |
| ۱/۵۹۵۳ | (۵) | -۰/۳۱ | ۱/۵۹۰۳ | ۱/۵۸۶۳ | ۱/۵۹۲۶ | ۱/۵۹۰۴ | ۱/۵۸۲۹ | لیبره انگلیس * | ۱/۶۰۱۰ |
| ۰/۹۹۳۳ | (۴) | ۰/۲۷ | ۰/۹۹۶۰ | ۱/۰۰۱۰ | ۰/۹۹۳۸ | ۰/۹۹۴۷ | ۰/۹۹۶۶ | دلار کانادا | ۰/۹۹۳۹ |
| ۰/۹۶۲۰ | (۱) | -۱/۸۴ | ۰/۹۴۴۳ | ۰/۹۴۲۴ | ۰/۹۴۵۳ | ۰/۹۴۳۳ | ۰/۹۴۱۷ | فرانک سوییس | ۰/۹۵۸۷ |
| ۸۲/۵۸ | (۳) | -۰/۲۴ | ۸۲/۳۸ | ۸۲/۱۲ | ۸۲/۸۸ | ۸۲/۲۵ | ۸۲/۱۸ | ین ژاپن | ۸۲/۵۷ |
| ۱/۵۵۳۷۳ | | ۰/۴۸ | ۱/۵۶۱۲۰ | ۱/۵۶۴۳۰ | ۱/۵۶۴۰۶ | ۱/۵۶۲۴۵ | ۱/۵۵۸۹۲ | SDR به دلار | ۱/۵۵۴۶۰ |
| ۱۳۵۶/۷۱ | | -۱/۸۳ | ۱۳۳۱/۸۸ | ۱۳۳۶/۹۵ | ۱۳۱۱/۵۲ | ۱۳۴۲/۷۱ | ۱۳۳۲/۹۳ | طلای نیویورک (هراونس) | ۱۳۴۲/۷۸ |
| ۱۳۵۷/۹۴ | | -۲/۰۹ | ۱۳۲۹/۵۶ | ۱۳۲۹/۱۰ | ۱۳۲۰/۹۰ | ۱۳۲۶/۰۳ | ۱۳۲۵/۴۰ | طلای لندن (هراونس) | ۱۳۴۳/۹۰ |
| ۹۰/۲۴ | | -۳/۲۸ | ۸۷/۲۷ | ۸۹/۳۴ | ۸۵/۶۴ | ۸۷/۳۳ | ۸۶/۱۹ | نفت پایه آمریکا | ۸۹/۱۱ |
| ۹۷/۵۲ | | -۰/۲۱ | ۹۷/۳۲ | ۹۹/۴۲ | ۹۷/۳۹ | ۹۷/۹۱ | ۹۵/۲۵ | نفت برنت انگلیس | ۹۷/۶۰ |
| ۱۱۸۳۹ | | ۰/۹۴ | ۱۱۹۵۱ | ۱۱۸۲۴ | ۱۱۹۹۰ | ۱۱۹۸۵ | ۱۱۹۷۷ | DOW-30 (بورس وال استریت) | ۱۱۸۷۲ |
| ۵۹۵۷ | | -۰/۳۱ | ۵۹۳۸ | ۵۸۸۱ | ۵۹۸۰ | ۵۹۶۹ | ۵۹۱۸ | FTSE-100 (بورس لندن) | ۵۸۹۶ |
| ۱۰۴۵۸ | | -۰/۴۶ | ۱۰۴۱۰ | ۱۰۳۶۰ | ۱۰۴۷۹ | ۱۰۴۰۲ | ۱۰۴۶۴ | NIKKEI-225 (بورس توکیو) | ۱۰۲۷۴ |
| ۷۰۷۸ | | ۰/۳۴ | ۷۱۰۳ | ۷۱۰۳ | ۷۱۵۶ | ۷۱۲۷ | ۷۰۵۹ | DAX-30 (بورس فرانکفورت) | ۷۰۶۲ |