



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

بررسی وضع اقتصادی - مالی کشورهای عمده

(شماره ۴۹)

طی هفته منتهی به ۲۵/۰۲/۱۳۸۹

۱۳۸۹ اسفند ۱۸





فهرست مندرجات

شماره صفحه

عنوان

۱-۷

بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

👉 آمریکا

وضعیت اقتصادی آمریکا در هفته گذشته

👉 اتحادیه اروپا

علل استقبال بهتر از انتظار از حراج اوراق قرضه اسپانیا

تورم در حوزه یورو

بهبود برخی از شاخص های مهم اقتصادی

نظر موافق آلمان برای خرید اوراق قرضه توسط EFSF¹

👉 انگلیس

گره ی کور در اقتصاد انگلیس: تورم ۴ درصدی - رشد منفی!!

برخی شاخص های منتشره از اقتصاد انگلیس

👉 ژاپن

برخی شاخص های منتشره از اقتصاد ژاپن

۷-۹

تحولات بازار ارزهای عمده

۱۰

تحولات بازار طلا

۱۰-۱۱

تحولات بازار سهام و اوراق قرضه

۱۱-۱۲

تحولات بازار نفت

۱۳

جدول پیوست

¹ European financial stability facility



بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

اقتصاد امریکا

• تصویر لحظه‌ای از اقتصاد امریکا

رشد اقتصادی در سه ماهه چهارم سال گذشته از ۳/۲ درصد به ۲/۸ درصد مورد تجدیدنظر نزولی قرار گرفت. نرخ تورم این کشور در ماه ژانویه به ۱/۶ درصد در دوره سالانه افزایش یافت. کسری بازرگانی در سال ۲۰۱۰ به ۵۰۰ میلیارد دلار رسید. این کسری در سال ۲۰۰۹ کمتر از ۳۷۵ میلیارد دلار بود. نرخ بیکاری از ۹/۴ درصد در ماه دسامبر به ۹ درصد در ماه ژانویه کاهش یافت.

• وضعیت اقتصادی امریکا در هفته گذشته

➤ بودجه دولت امریکا

اوباما در تاریخ ۱۴ فوریه بودجه پیشنهادی سال مالی ۲۰۱۲ و اصلاحات در بودجه پیشنهادی سال ۲۰۱۱ را برای بررسی و تصویب در اختیار مجلس نمایندگان قرار داد. در حالی که قبلاً کسری بودجه ۲۰۱۱ در حدود ۱/۲۷ تریلیون دلار برآورد شده بود در اصلاحیه جدید به ۱/۶۴ تریلیون دلار افزایش یافت. جمهوریخواهان که اکثریت مجلس نمایندگان را برعهده دارند جمعه ماقبل مورخ ۱۸ فوریه بودجه ۲۰۱۱ را با اصلاحاتی تصویب کردند. این تغییرات شامل کاهش ۶۱ میلیارد دلاری در مخارج عمومی است. طبق قانون، این لایحه و تغییرات اعمال شده باید در مجلس سنا نیز تصویب گردد. مجلس سنا از تاریخ ۲۸ فوریه بررسی لایحه مذکور را آغاز خواهد کرد. مصوبه مجلس سنا برای اجرایی شدن نیازمند تأیید رئیس جمهور است. بنابراین اگر جمهوریخواهان بتوانند در مجلس سنا بر رقیب دموکرات فائق

آیند لایحه مذکور برای قانونی شدن باید توسط رئیس‌جمهور امضاء شود. اوباما تهدید کرده در صورت رخ دادن چنین چیزی آن را وتو خواهد کرد. دموکراتها به رهبری اوباما خواهان فریز شدن^۱ مخارج تا زمان رسیدن به توافق هستند و این حجم کاهش در مخارج عمومی را به صلاح اقتصاد امریکا نمی‌دانند. گفتنی است بودجه سال مالی ۲۰۱۱ مربوط به اکتبر ۲۰۱۰ تا سپتامبر ۲۰۱۱ می‌باشد و این نخستین بار از سال ۱۹۷۴ می‌باشد که این لایحه تا این حد به تأخیر افتاده و به تصویب نرسیده است. زمان نهایی برای تصویب بودجه ۲۰۱۱ چهارم مارس می‌باشد و در غیر اینصورت دولت باید هزینه‌هایی را که غیرضروری تشخیص می‌دهد از لیست مخارج خود حذف نماید و در این شرایط دولت به اصطلاح تعطیل^۲ می‌شود. البته تعطیلی دولت پدیده جدیدی نیست و چند بار در اقتصاد امریکا رخ داده است.^۳

شایعاتی که از اردوی جمهوریخواهان به گوش می‌رسد نشان می‌دهند که این حزب رقیب دولت، تصمیم ندارد از موضع خود در کاهش مخارج بودجه ۲۰۱۱ کوتاه بیاید. بنابراین می‌توان سناریوی اول را بنیست در مذاکرات دانست که نهایتاً در تاریخ ۴ مارس به تعطیلی دولت خواهد انجامید. سناریوی دوم تعدیل موضع جمهوریخواهان از ۶۱ به ۲۵ میلیارد دلار کاهش بودجه است. این موضوع نیز قابل تأمل و بررسی است زیرا دولت می‌تواند از طریق ایجاد مشکل در موضوع تخفیف مالیاتی بر ثروتمندان، حزب جمهوریخواه را تحت فشار قرار داده و نظر خود را بر ایشان تحمیل نماید. گزارشی که هفته گذشته توسط گلدمن ساکس منتشر شد، نشان می‌دهد که اگر ۶۰ میلیارد دلار از بودجه مخارج عمومی کم شود از رشد اقتصادی امریکا در سه ماهه دوم سال جاری ۱/۵ درصد و از سه ماهه سوم ۲/۰ درصد کاسته خواهد شد.

^۱ منظور ثابت کردن مخارج در سطحی مشخص می‌باشد.

^۲ Government Shutdown

^۳ قبلاً در سالهای ۱۹۸۱، ۱۹۹۰، ۱۹۸۴، ۱۹۹۵ دولت فدرال امریکا تعطیل شده است. البته تعطیلی‌هایی نیز در سطح دول ایالتی نیز وجود داشته است.



حتی بازرگانی خارجی در حال تقویت بود. با آنکه بودجه دولت و اشتغال در آن با مشکلاتی روبرو بود اما بخش خصوصی تمام نگرانی‌های بخش دولتی را برطرف می‌ساخت و شاخص اصلی سهام آمریکا از سپتامبر سال گذشته تا ابتدای فوریه ۲۸ درصد رشد را تجربه کرد. اما به نظر می‌رسد تحولات خاورمیانه و افزایش قیمت نفت قرار است امیدها را به یأس تبدیل نماید. بودجه‌های ریاضتی نیز چه در سطح دولت فدرال و چه در سطح ایالتی بر مشکلات افزوده است. بخشی از تجدید نظر نزولی در میزان رشد اقتصادی سه ماهه چهارم سال گذشته از ۳/۲ به ۲/۸ درصد، کاهش ۲/۴ درصدی مخارج بودجه‌ای بوده است. زمزمه‌هایی از اجرای دور سوم سیاست پولی کمی انبساطی نیز به گوش می‌رسد، سیاستی که دور دوم آن به ارزش ۶۰۰ میلیارد دلار با انتقادات فراوانی مبنی بر عدم کارایی لازم روبرو بود.

➤ مصرف و تورم

آیا مصرف در آمریکا از طریق افزایش قیمت‌های نهایی توان جذب تمام یا بخشی از افزایش هزینه‌های تولیدکنندگان را دارد؟ این موضوعی بسیار حیاتی برای شرکت‌های تولیدی است که در فرایند تولید خود با افزایش هزینه مواد اولیه و انرژی روبرو شده‌اند. با توجه به برنامه‌های دولت (کاهش مالیات و افزایش مدت بیمه بیکاری) مخارج مصرفی افراد^۳ در آمریکا از ماه ژوئن سال گذشته به طور ملموسی تقویت شده‌است. امید می‌رود در سال ۲۰۱۱ نیز مصرف افراد در این کشور افزایش یابد. (البته در صورت عدم افزایش شدید قیمت نفت که بر ثروت خانوار و مصرف آن تأثیر خواهد گذاشت و همچنین عدم کاهش مخارج در بودجه سال ۲۰۱۱ دولت فدرال)

اگر جمهوریخواهان موضع خود را تعدیل کنند و سناریوی دوم یعنی کاهش ۲۵ میلیارد دلاری بودجه رخ دهد از رشد اقتصادی آمریکا در سه ماهه دوم تنها در حدود یک درصد کاسته خواهد شد. در تحولی دیگر، فرماندار ویسکانسین لایحه بودجه این ایالت را به گونه‌ای طراحی کرده که اعتراض اتحادیه‌های کارگری و نهادهای دموکراتیک را در پی داشته است. در پی کاهش درآمدهای مالیاتی و فشار مضاعف به دولت برای کاهش بودجه سال ۲۰۱۱، بودجه ایالت ویسکانسین نشان می‌دهد که اشتغال و مزایای پرداختی در بخش عمومی این ایالت در سال ۲۰۱۱ کاهش خواهد یافت. از سال ۲۰۰۸ تا کنون دولتهای ایالتی ۴۰۰ هزار نفر از نیروی کار خود را اخراج کرده‌اند و به نظر می‌رسد که موج اعتراضها نسبت به کاهش بودجه به سایر ایالت‌های آمریکا نیز کشیده شود. بنابراین یکی از ریسک‌هایی که در حال حاضر اقتصاد این کشور را تهدید می‌کند همین موضوع است که در صورت سماجت جمهوریخواهان برای کاهش مخارج عمومی تشدید خواهد شد.^۱ NABSO پیش‌بینی کرده است که در سال ۲۰۱۲ مجموع کسری بودجه دولتهای ایالتی آمریکا بالغ بر ۱۲۵ میلیارد دلار خواهد بود و این یعنی کاهش ۸۵۰ هزار شغل، البته اگر این کسری تنها از طریق کاهش نیروی کار جبران شود.^۲

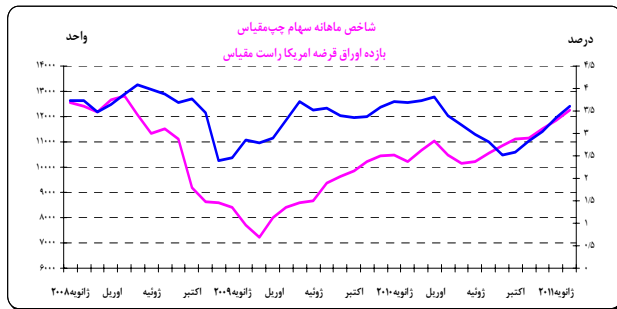
➤ موج جدید نگرانی‌ها

تا یک‌ماه پیش وحتى کمتر از آن، محتمل‌ترین سناریوها قرار گرفتن اقتصاد آمریکا در روند بهبود و پایدار اقتصادی بود. پایدار از این جهت که بخش پایه و کلیدی مصرف علائم امیدوارکننده‌ای را از خود به نمایش گذاشته بود. حتی شاخص اعتماد مصرف‌کننده در ماه ژانویه بالاترین سطح خود در سه سال گذشته را ثبت کرد. با اینکه بخش مسکن رشد چندانی نداشت اما بخش کارخانه‌ای و

^۱National Association of State Budget Officers

^۲ البته انتظار می‌رود دولتهای ایالتی بخشی از کسری بودجه خود را از طریق کاهش در سایر مخارج و حتی افزایش مالیاتها جبران نمایند.

^۳ Personal Consumer Expenditure



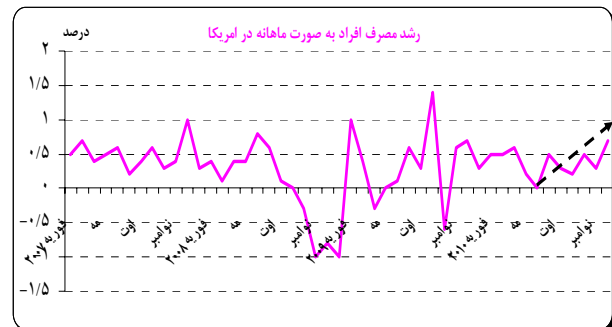
اما آیا صنایع داخلی می‌توانند با افزایش قیمت محصول نهایی سودآوری خود را افزایش دهند؟ به زبان فنی تر آیا بخش مصرف از کشش لازم برای جذب افزایش قیمت‌ها برخوردار است؟ همانطور که اشاره شد شاخصهای پیشنگر مؤید تقویت مصرف در آینده هستند. شاخص خرده‌فروشی هفتگی^۲ نیز همین موضوع را نشان می‌دهد. بنابراین اگر مشکلات خاورمیانه به بحران نفتی تبدیل نشود همچنان می‌توان به افزایش مصرف همزمان با افزایش تورم امیدوار بود.

اتحادیه اروپا

• علل استقبال بهتر از انتظار از حراج اوراق قرضه

اسپانیا

بعد از تشدید بحران بدهی در حوزه یورو که به قبول کمک مالی از سوی یونان و ایرلند انجامید، بسیاری از صاحب‌نظران و فعالان بازار معتقد بودند احتمال سرایت مشکلات به سایر کشورهای بدهکار حوزه یورو از جمله پرتغال و اسپانیا و با احتمالی ضعیف‌تر به ایتالیا وجود دارد. این نکته سبب کاهش تقاضای اوراق قرضه کشورهای فوق در اواخر سال ۲۰۱۰ و در نتیجه کاهش قیمت و افزایش بازده اوراق قرضه این کشورهای شده بود.



شاخص مصرف افراد که بیانگر خوشبینی آنها نسبت به وضعیت اقتصادی و درآمدها می‌باشد، می‌تواند به عنوان محرکی برای افزایش تورم نیز به حساب آید. همانطور که از نمودار فوق مشخص است طی چند ماه گذشته مصرف افراد افزایش یافته است. گفتنی است مخارج مصرفی^۱ در حدود ۷۰ درصد فعالیت‌های اقتصادی در آمریکا را به خود اختصاص می‌دهد که در این بین سهم مخارج مصرفی افراد قابل توجه است. اگر به شاخصهای سهام در اقتصاد آمریکا نگاه کنیم در می‌یابیم که سودآوری شرکتها بویژه در بخش صنعت به میزان قابل توجهی طی چند ماه گذشته افزایش یافته است. این به معنی شرایط خوب در تمام صنایع نیست. اگر اقتصاد این کشور را به بخش داخلی و خارجی تقسیم کنیم شاید درک شرایط کمی بهتر شود. شرکتها می‌توانند از وضعیت خوبی در بخش خارجی برخوردار باشند و در عین حال بخش‌های داخلی وضعیت چندان رضایت‌بخشی نداشته باشند. به طور مثال بازار مسکن همچنان یکی از نقاط ضعف اصلی اقتصاد آمریکا است و یا بیکاری که به ادعای برنانکه به ۴ سال زمان نیاز دارد تا از نرخ ۹ درصد کنونی به نرخ طبیعی بیکاری در این کشور یعنی ۵-۶ درصد برسد.

² Redbook

¹ Consumer Expenditure



اما در مقابل نخست وزیر یونان در سفر اخیر خود به آلمان کوشیده مقامات این کشور را برای افزایش مدت زمان بازپرداخت و کاهش نرخ بهره کمک ۱۱۰ میلیارد یورویی به این کشور متقاعد نماید. همچنین سعی نموده که مقامات آلمانی را به حمایت از طرح خرید اوراق قرضه توسط EFSF ترغیب نماید.

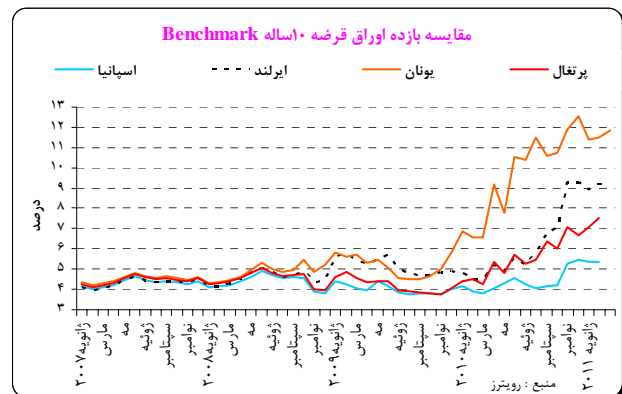
با این تفاسیر به نظر می‌رسد اسپانیا از شانس بیشتری برای جذب سرمایه‌گذاران به بازار اوراق قرضه خود برخوردار باشد و روند افزایش اختلاف بازده اوراق اسپانیا با سایر کشورهای بدهکار حوزه یورو ادامه داشته باشد.

• تورم در حوزه یورو

روند افزایش تورم در کشورهای جهان از جمله در حوزه یورو سبب نگرانی فعالان بازارها و مقامات کشورهای مذکور شده است. در حوزه یورو به نظر می‌رسد موضع‌گیری مقامات پولی ECB نسبت به قبل در حال تغییر است و بررسی گفته‌های اخیر آنها حکایت از افزایش نگرانی این مقامات از روند افزایش تورم دارد.

آقای اسماقی (یکی از اعضای بانک مرکزی یورو)، علی‌رغم اشاره به بهبود رشد اقتصادی در حوزه یورو، روند افزایش قیمت انرژی و مواد غذایی را کوتاه‌مدت ندانسته و احتمال شروع دور دوم افزایش قیمت‌ها (سرایت افزایش قیمت مواد غذایی و انرژی به سطح عمومی قیمت‌ها) را بسیار محتمل می‌داند.

آقای اورفینیدز^۱ از دیگر سیاست‌گذاران این بانک اعلام نموده بر خلاف گذشته به نظر می‌رسد افزایش نرخ تورم به بالاتر از نرخ هدف ECB چندان کوتاه‌مدت نخواهد بود. آقای ماریو دارقی عضو دیگر ECB و رئیس بانک مرکزی ایتالیا و یکی از کاندیداهای سمت ریاست ECB نیز یکی از راه‌حل‌های کاهش ناترازی‌های موجود در اقتصاد جهانی را تثبیت قیمت‌ها و کاهش انتظارات تورمی خوانده است و همچنین اولویت نخست این بانک را تثبیت قیمت‌ها می‌داند.



اما با بررسی نمودار بالا مشاهده می‌شود که از دسامبر ۲۰۱۰ تا کنون بازده اوراق اسپانیایی نسبت به سایر کشورها بخصوص پرتغال در حال کاهش است. از ماه دسامبر تا کنون بازده اوراق قرضه پرتغال و یونان با شیب بیشتری نسبت به اسپانیا افزایش یافته است.

اتخاذ سیاست‌های ریاضتی مالی از سوی دولت اسپانیا قبل سایر کشورها بدهکار حوزه یورو، کاهش دستمزدهای دولتی، افزایش سن بازنشستگی، کاهش هزینه‌های اخراج نیروی کار و اجبار بانکها برای افزایش سرمایه خود از جمله اقداماتی بوده که افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران و تقاضای اوراق قرضه و افزایش قیمت آن را به همراه داشته است. این در حالی است که مثلاً در پرتغال در طول ۱۰ ماه نخست سال ۲۰۱۰ کسری بودجه دولت افزایش یافته است. یونان و ایرلند نیز از برنامه تعیین شده برای کاهش کسری بودجه دولتی عقب هستند.

همچنین اسپانیا قول داده که نسبت کسری بودجه به GDP را به ۶ درصد در پایان سال جاری برساند که این رقم برای پرتغال ۷ درصد می‌باشد.

نخست وزیر اسپانیا در یکی از مصاحبه‌های خود با رویترز به سرمایه‌گذاران اطمینان داده است که وضعیت اقتصادی این کشور در حال بهبود است و همچنین اظهار نموده که مطمئن است که آلمان در جهت تقویت حوزه یورو خواهد کوشید و سرمایه‌گذاران نباید نگرانی داشته باشند.

¹ Orphanides



افزایش یافته است و در حوزه یورو نیز از ۲/۲ به ۲/۱ واحد در دوره مشابه رسیده است.

✓ از دیگر شاخص‌های مهم اقتصادی، افزایش میزان اعتباردهی به بخش خصوصی از ۱/۹ درصد در ماه دسامبر به ۲/۴ درصد در ماه ژانویه است، که این رشد علی‌رغم کاهش رشد سالانه حجم پول از ۱/۷ به ۱/۵ درصد در مدت مشابه بوده است. میزان اعتبارات خرید مسکن نیز که به عنوان یکی از شاخص‌های مهم برای رشد اقتصادی شناخته می‌شود با ۰/۲ درصد رشد به سطح ۳/۹ درصد افزایش یافته است.

یکی از نکات قابل توجه در این بین کاهش رشد حجم پول است که نشان‌دهنده نگرانی مقامات بانک مرکزی اروپا از روند افزایش تورم است.

• نظر موافق آلمان برای خرید اوراق قرضه توسط

EFSF^۴

یکی از موضوعاتی که قرار است در نشست ماه مارس وزرای دارایی حوزه یورو مطرح شود، نحوه عمل EFSF در حل مشکلات بدهی در این منطقه است. یکی از طرح‌های مطرح شده، اعطای مجوز خرید اوراق قرضه کشورهای بدهکار حوزه یورو به EFSF می‌باشد. اخیراً کشور آلمان به عنوان اولین قدرت اقتصادی حوزه یورو نظر مثبت خود را در مورد اجرای این طرح اعلام نموده است. اما در مقابل، این کشور با طرح اعطای وام از محل منابع EFSF به کشورهای بدهکار برای بازخرید اوراق قرضه خود و همچنین انتشار اوراق مشترک اروپایی توسط کشورهای عضو کاملاً مخالف است.

انگلیس

• گرهی کور در اقتصاد انگلیس: تورم ۴

درصدی - رشد منفی!!

آقای نوت ولینک^۱ و یوز مرش^۲ از آمادگی خود برای بررسی افزایش نرخ بهره خبر داده‌اند. آقای تریشه رئیس ECB نیز از روند افزایش دستمزدها در حوزه یورو اظهار نگرانی نموده است. وی ضمن اشاره به این نکته که سیاست‌گذاران در مورد روند افزایش قیمت نفت خام و مواد غذایی اقدامی نمی‌توانند انجام دهند، افزایش دستمزدها را در کشورهایی نظیر آلمان که از رشد اقتصادی مناسبی برخوردارند را سیاست نادرستی خوانده است. این در حالی است که مرکل صدراعظم آلمان و وزیر اقتصادی این کشور خواستار افزایش بیشتر دستمزدها شده‌اند.

نظرسنجی‌ها توسط موسسات معتبر مانند رویترز نیز نشان می‌دهد که اکثر اقتصاددانان معتقد هستند که ECB در سه ماه سوم ۲۰۱۱ اقدام به افزایش نرخ بهره پایه خواهد نمود. لازم به ذکر است قبلاً این اقتصاددانان بر افزایش نرخ بهره کلیدی در سه‌ماهه پایانی سال جاری اتفاق نظر داشتند.

• بهبود برخی از شاخص‌های مهم اقتصادی

✓ شاخص اعتماد به وضعیت اقتصادی^۳ منتشره توسط کمیسیون اروپا، با یک واحد رشد نسبت به ماه ژانویه به ۱۰۷/۸ واحد در ماه فوریه افزایش یافت. این رقم بالاترین سطح ثبت شده در حدود سه سال و نیم گذشته بوده است. این میزان رشد که فراتر از انتظار فعالان بازار بوده، نشانه‌ای بر وجود رشد اقتصادی نسبتاً مناسب در اتحادیه اروپاست.

✓ شاخص اعتماد به وضعیت صنعت نیز در دوره مذکور با ۰/۴ واحد رشد به سطح ۶/۵ واحد افزایش یافته است. صاحب‌نظران معتقد هستند که رشد اقتصادی در چین سبب افزایش سفارشات صنعتی شده است. بنحویکه در اتحادیه اروپا رشد سفارشات صنعتی از ۱/۷ درصد در ماه نوامبر به ۲/۵ درصد در ماه دسامبر

¹ Nout Wellink

² Yves Mersch

³ Economic confidence

⁴ European financial stability facility



جاری پیش‌بینی می‌کند، بخصوص که تجدیدنظر در تولید ناخالص داخلی این کشور به ۰/۶- درصد در سه ماهه‌ی پایانی سال ۲۰۱۰ نیز ترس از ورود اقتصاد انگلیس به رکود را در هفته‌ی گذشته تقویت کرده است.

• برخی شاخص‌های منتشره از اقتصاد

انگلیس

- تولید ناخالص داخلی این کشور که پیشتر در سه ماهه‌ی چهارم ۰/۵ درصد رشد منفی داشت، در هفته‌ی گذشته مورد تجدیدنظر نزولی قرار گرفت و به ۰/۶- درصد رسید.
- شاخص اعتماد مصرف‌کننده در ماه فوریه افزایش یافت و از ۲۹- در ماه ژانویه به ۲۸- در این ماه رسید. این شاخص در مدت مشابه سال قبل، به ۱۴- واحد رسیده بود. افزایش قیمت‌ها و رشد ناچیز دستمزدها از یک سو و کاهش مخارج دولتی و آینده‌ی نامطمئن بازار کار در این کشور از سوی دیگر از دلایل افت کلی این شاخص بودند.
- شاخص خرده‌فروشی این کشور در ماه فوریه بسیار ضعیف‌تر از انتظار ظاهر شد و کمترین مقدار خود از ماه ژوئن ۲۰۱۰ تاکنون را تجربه کرد. این شاخص از ۳۷ واحد در ماه ژانویه به ۶ واحد در ماه جاری رسیده است. /س

ژاپن

- برخی شاخص‌های منتشره از اقتصاد ژاپن
- صادرات این کشور کمترین رشد سالانه‌ی یکسال گذشته را تجربه کرد. رشد سالانه‌ی صادرات در این کشور ۱/۴ درصد در ماه ژانویه افزایش یافت. پیشتر انتظار رشد سالانه‌ی ۷/۴ درصدی از صادرات می‌رفت. واردات این کشور نیز در حالی که انتظار می‌رفت تنها ۸ درصد در دوره‌ی سالانه افزایش یابد، رشد ۱۲/۴ درصدی را تجربه کرد. تراز بازرگانی این کشور نیز در حالی که پیش‌بینی می‌شد به مازاد ۶۰ میلیارد

با انتشار صورت‌جلسه‌ی ماه فوریه بانک مرکزی این کشور مشخص شد که تعداد اعضای که به افزایش نرخ‌های بهره رای داده‌اند، همچنان در حال افزایش است و ۴ ایده‌ی مختلف در میان اعضا قابل تفکیک است. افزایش سیاست‌های فوق انبساطی، عدم تغییر در نرخ‌های بهره، افزایش ۲۵ پپی و ۵۰ پپی آن. در این جلسه علاوه بر آقای سنتنس و ویل، آقای دیل^۱ نیز به افزایش نرخ‌های بهره رای داد. گرچه سنتنس افزایش شدیدتر نرخ‌های بهره را ضروری می‌دانست. در اظهارنظر منتشره توسط او، وی رضایت خود را از نزدیک شدن زمان افزایش نرخ‌های بهره مطرح کرد و سایر اعضا را نیز به همراهی دعوت کرد. وی افزود گرچه عوامل گذرا مانند افزایش مالیات بر ارزش افزوده در افزایش تورم در کوتاه‌مدت موثر است اما نباید از افزایش قیمت‌ها ناشی از تضعیف پوند از نیمه‌ی دوم سال ۲۰۰۷ تاکنون نیز غافل شد. وی افزایش تورم داخلی و جهانی، افزایش تقاضا در سطح بین‌المللی و تضعیف استرلینگ را از دلایل خود برای افزایش نرخ‌های بهره دانست.

در سوی دیگر، آقای آدام پوزن یکی دیگر از اعضای MPC و از موافقان افزایش سیاست انبساطی در این کشور اعلام کرد که ترس از افزایش انتظارات تورمی نباید به افزایش نرخ‌های بهره در مقطع کنونی منجر شود، زیرا که ممکن است اقتصاد انگلیس را به رکود بکشاند. گفتنی است که پوزن از ماه اکتبر سال ۲۰۱۰ همواره رای به تشدید سیاست‌های فوق انبساطی داده است. وی ادامه داد اشخاصی که رای به افزایش نرخ بهره می‌دهند تاثیر افزایش تورم بر روی درآمدها را بیش از حد ارزش‌گذاری می‌کنند.

با این حال بنظر می‌رسد که مقامات ارشد این شورا از جمله رئیس بانک مرکزی آقای کینگ و قائم مقام آن آقای بین و نیز سایر اعضا هنوز هم تورم ۴ درصدی این کشور را ناشی از عوامل زودگذر می‌دانند و افزایش نرخ‌ها در مقطع فعلی را ضروری نمی‌دانند و نزدیک‌ترین زمان برای افزایش نرخ‌ها را ماه مه سال

¹ Spencer Dale



اهم عوامل تأثیر گذار در بازار ارز طی هفته

• عوامل تأثیر گذار بر یورو

عوامل مثبت

🔍 اظهارات برخی از مقامات ECB در خصوص لزوم مقابله با تورم در منطقه یورو، بخشی از کاهش روز قبل پول مشترک را در روز سه‌شنبه جبران نمود. این اظهارات احتمال افزایش نرخ بهره بانک مرکزی اروپا، زودتر از ماه مه را افزایش داد. روز چهارشنبه هم وضع بر همین منوال بود و گمانه‌ها در مورد افزایش نرخ بهره ECB زودتر از فدرال رزرو باعث تقویت پول مشترک در برابر دلار گردید.

🔍 روز پنجشنبه اکسل وبر از اعضای بانک مرکزی اروپا عنوان داشت که نرخ بهره هیچ مسیری به جز به سمت بالا در پیش ندارد. این موضوع عاملی برای تقویت یورو در برابر سایر ارزها از جمله دلار آمریکا و پوند انگلیس بود. ضمن اینکه آقای بولارد رئیس فدرال رزرو سنت‌لوئیس نیز در اظهاراتی گفت بانک مرکزی آمریکا هرگز نمی‌تواند دور سوم خرید دارایی‌ها را منتفی بداند. این اظهارات که تقریباً با اظهارات وبر همزمان بود به تقویت یورو در برابر دلار کمک زیادی کرد.

🔍 روز جمعه همچنان اظهارات ضد تورمی مقامات بانک مرکزی اروپا مشاهده می‌شد و این موضوع توانست یورو را در سطوح بالا حفظ نماید. این موضوع در حالی است که شورای سیاستگذاری بانک مرکزی اروپا هفته آینده در مورد نرخ بهره در ماه مارس تصمیم‌گیری می‌کند و به نظر نمی‌رسد نرخ بهره را از سطح ۱/۰۰ درصد کنونی افزایش دهد.

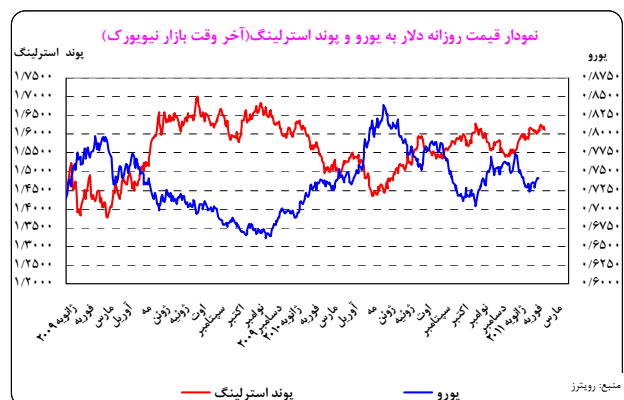
¹ آقایان Stark و Wellink، Smaghi، Mersch طی روزهای گذشته اظهاراتی داشتند که از آنها افزایش نرخ بهره کلیدی بانک مرکزی اروپا در آینده نزدیک استنباط می‌شد.

ینی در ماه ژانویه نسبت به ماه دسامبر دست یابد، کسری ۴۷۱/۴ میلیارد ینی را تجربه کرد.

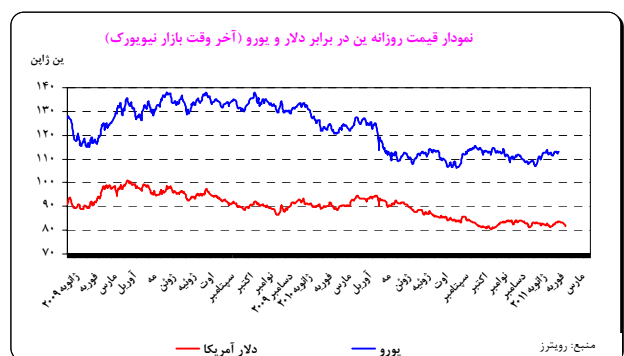
- شاخص قیمت مصرف‌کننده در این کشور در ماه ژانویه با کمترین سرعت در دو سال گذشته و در دوره‌ی سالانه کاهش یافت. این شاخص در ماه ژانویه تنها ۰/۲ درصد کاهش یافت. درحالی که انتظار می‌رفت از ۰/۴- درصد در ماه دسامبر به ۰/۳- درصد در ماه ژانویه برسد. اس

❖ تحولات بازار ارزهای عمده

در هفته گذشته دلار آمریکا در برابر اکثر اسعار تضعیف شد. متوسط ارزش دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر پوند، ین و یورو به ترتیب ۱/۱۸، ۱/۲۵ و ۱/۱۵ درصد کاهش یافت.



به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۳۸۰۴-۱/۳۶۵۲ دلار و هر پوند در محدوده ۱/۶۲۲۲-۱/۶۱۱۷ دلار در نوسان بودند. همچنین هر دلار نیز در دامنه ۸۱/۶۹-۸۳/۱۱ ین متغیر بود.





عوامل منفی

حزب حاکم به رهبری آنگلا مرکل در انتخابات منطقه هامبورگ که در روز یکشنبه برگزار شد شکست خورد. انتخابات در سایر مناطق این کشور در ماه آینده برگزار می‌شود و در صورت تضعیف حزب حاکم، دولت ائتلافی توان لازم برای مشارکت در حل مشکل بدهی کشورهای حاشیه‌ای یورو را نخواهد داشت. بازارهای مالی آمریکا در روز دوشنبه تعطیل بود و این موضوع، تأثیر انتخابات آلمان را در تضعیف یورو- دلار شدت بخشید.

تشدید نگرانی‌ها در لیبی در روز سه شنبه یورو را در برابر ارزهای مطمئن‌تر همچون ین، فرانک و دلار تضعیف نمود.

• عوامل تأثیر گذار بر دلار

عوامل مثبت

بدون تردید تحولات عمیقی که در خاورمیانه در حال شکل‌گیری است، نظم امریکایی جهان، بویژه در بعد اقتصادی را به چالش کشیده است. البته هنوز برای قضاوت زود است اما واکنش بازار به این تحولات تاکنون، گرایش به سمت ارزهای کم‌ریسک (دلار آمریکا، ین و فرانک سوئیس) بوده است. زمین‌لرزه نیوزیلند نیز در افزایش ریسک‌گریزی بی‌تأثیر نبود.

روز جمعه دلار تا حدودی از فشار خارج شد. پس از آنکه عربستان سعودی اعلام کرد توقف صادرات نفت لیبی را جبران خواهد کرد دلار در برابر اکثر اسعار عمده تقویت شود. در مجموع شاخص دلار (سیدی از برابری دلار در مقابل شش ارز اصلی) به میزان ۰/۳ درصد تقویت شد.

عوامل منفی

با اینکه در روز سه‌شنبه فضای ریسک‌گریزی بر بازار حاکم بود اما دلار که ارز مطمئن بازار ارز محسوب می‌شود در برابر ین تضعیف شد. نکته اینجاست که معمولاً جریان ریسک‌گریزی نرخ‌بازدهی اوراق قرضه را کاهش می‌دهد و همانطور که می‌دانیم کاهش نرخ بازدهی اوراق آمریکا هم بیش از هر چیز روی جفت دلار ین تأثیر گذار است. این موضوع باعث شد تا در این روز دلار در برابر ین با ۰/۴ درصد کاهش به سطح ۸۲/۷۴ ین برسد.

روز چهارشنبه بازمه اوضاع سیاسی لیبی بدتر شد. کنترل شهرهای این کشور یکی پس از دیگری به دست مردم می‌افتد. دلار که هفته ماقبل به دلیل تقاضا برای دارایی امن جذاب‌تر شده بود، هفته گذشته جذابیت خود را بویژه از میانه هفته از دست داد. البته یکی از دلایل آن کاهش نرخ بازدهی اوراق قرضه این کشور بود. اما به نظر می‌رسد بخش زیادی از تقاضا برای مأمون سرمایه‌گذاری (پس از تحولات لیبی) به سمت فرانک سوئیس معطوف شده باشد.

روزهای پایانی هفته باز هم دلار در مقابل فرانک کاهش یافت. طی دو هفته گذشته دلار آمریکا ۴/۷ درصد در برابر فرانک سوئیس تضعیف شده است. چنین حرکتی در زوج دلار فرانک در شرایط فعلی نشان می‌دهد تغییرات سیاسی در خاورمیانه توسط سرمایه‌گذاران به زیان آمریکا و پول این کشور (یعنی بزرگترین ارز ذخیره دنیا) تلقی شده است. به باور ما موضوع فراتر از موضوع کمبود عرضه نفت و افزایش قیمت آن است. در واقع موضوع اصلی، احتمال به چالش کشیده شدن نظم امریکایی جهان است. البته تحلیل‌گران غربی به راحتی حاضر به اشاره به این موضوع نیستند و موضوعات دیگری را به عنوان دلایل اصلی تضعیف دلار مطرح می‌کنند. از جمله دلایل اشاره شده توسط این تحلیل‌گران، یکی تقویت قیمت نفت است که دلار را در برابر سایر اسعار تحت فشار قرار داده است و



✎ صورتجلسه ماه فوریه شورای سیاست‌گذاری بانک مرکزی انگلیس که در روز چهارشنبه منتشر شد نشان می‌داد تعداد بیشتری از اعضای این شورا به افزایش نرخ بهره متمایل شده‌اند. در این روز پوند استرلینگ در برخی ساعات تا ۱/۶۲۷۵ دلار نیز افزایش یافت. این در شرایطی بود که فضای چندان مساعدی برای ریسک وجود نداشت. سرمایه‌گذاران انتظار دارند با توجه به جمع عوامل، نرخ بهره انگلیس زودتر از امریکا و حتی اروپا افزایش یابد. گفتنی است در جلسه مذکور سه نفر از ۹ عضو MPC به افزایش نرخ بهره رأی داده بودند. دو نفر خواستار ۰/۲۵ درصد افزایش و یک نفر نیز خواهان افزایش ۰/۵ درصدی نرخ بهره شده بودند.

عوامل منفی

✎ با اینکه پوند از ابتدای سال ۲۰۱۱ به دلایلی که بارها ذکر شد روند صعودی به خود گرفته است، اما سرعت افزایش آن در هفته‌های اخیر بسیار کند شده است. تعلل سرمایه‌گذاران در خرید پوند ناشی از نگرانی در مورد شکنندگی اقتصاد این کشور بویژه به دلیل سیاستهای ریاضتی دولت است که در این صورت هرگونه سیاست انقباض پولی توسط بانک مرکزی می‌تواند آثار سوئی بر عملکرد اقتصاد این کشور داشته باشد.

✎ روز پنجشنبه پوند بویژه در برابر یورو تضعیف شد. نگرانی از تداوم ناآرامی‌ها در خاورمیانه و افزایش شدید قیمت‌های نفت همانطور که اشاره شد می‌تواند اقتصاد شکننده انگلیس را تحت تأثیر قرار دهد.

✎ تجدیدنظر نزولی رشد GDP سه‌ماهه پایانی سال گذشته در انگلیس از آنچه قبلاً اعلام شده بود، در روز جمعه پوند را در برابر سایر اسعار تضعیف نمود. کاهش رشد اقتصادی انگلیس بخشی از انتظارات افزایش نرخ بهره توسط بانک مرکزی در آینده نزدیک را تعدیل نمود.

دیگری اینکه چون امریکا بزرگترین واردکننده نفت در جهان است افزایش قیمت نفت بر ثروت خانوارها در امریکا، بهره‌وری و رشد اقتصادی این کشور بیش از سایر کشورها تأثیر خواهد گذاشت.

• عوامل تأثیر گذار بر ین

عوامل مثبت

✎ تشدید بحران در لیبی افزایش ریسک‌گریزی را در بازارها به دنبال داشت. این موضوع باعث تقویت ین در هفته گذشته بود. ✎ فروش دلار توسط صادرکنندگان ژاپنی یکی دیگر از دلایل تقویت ین در برابر دلار در روز پنجشنبه بود. در این روز ین ۰/۶ درصد افزایش یافت و هر دلار تا ۸۲/۰۶ ین تنزل یافت. ✎ اعلام نه چندان ضعیف شاخص CPI در ژاپن عاملی برای تقویت ین در برابر دلار در روز جمعه بود.

عوامل منفی

✎ افزایش قیمت نفت یک اهرم فشار منفی برای ین محسوب می‌شود. اقتصاد این کشور شدیداً وابسته به صادرات است. صادرات این کشور همچون سایر بخشها، نیازمند نفت است. حال اگر قیمت نفت همانطور که خود ژاپنی‌ها هشدار داده‌اند به ۲۰۰ دلار در هر بشکه برسد شرایط برای این کشور و ین، سخت خواهد شد. در ضمن حدود ۸۰ درصد نفت وارداتی ژاپن از خاورمیانه است که این موضوع هم بر نگرانی‌ها می‌افزاید.

• عوامل تأثیر گذار بر پوند استرلینگ

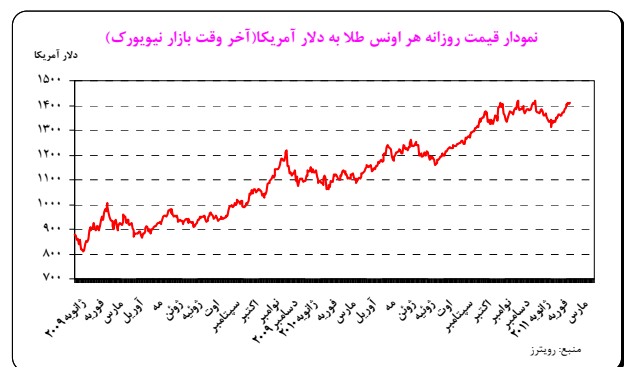
عوامل مثبت

✎ افزایش نرخ بهره بانک مرکزی انگلیس انتظاری است که طی چند هفته گذشته، تقویت پوند استرلینگ را به دنبال داشته است. این موضوع در ابتدای هفته گذشته همچنان وجود داشت و پوند در سطح ۱/۶۲ دلار حفظ شد.



❖ تحولات بازار طلا

نوسانات هفته گذشته طلا در بازار نیویورک در محدوده ۱۴۰۹/۴۰-۱۴۰۰/۳۰ دلار برای هر اونس در نرخ های پایانی ثبت شد. البته لازم به ذکر است که در هفته گذشته در بازار جهانی بالاترین و پایین ترین نرخ ثبت شده ۱۴۱۷/۹۲ و ۱۳۸۷/۹۲ دلار بوده است.



در رو دوشنبه تحولات سیاسی و ناآرامی‌ها در خاورمیانه و شمال آفریقا فضای ریسک‌گریزانه خرید طلا را بشدت تقویت نمود و سبب افزایش ۸/۵ دلاری قیمت طلا در هر اونس در اولین روز هفته گشت. تشدید حمله مسلحانه دولت لیبی در مقابل مخالفان دولتی سبب افزایش شدید قیمت نفت و طلا شده است.

در روز سه‌شنبه همراه با افزایش ارزش دلار در برابر اکثر اسعار جهانروا، طلا به عنوان دارایی جایگزین با کاهش ارزش روبرو شد.

در روز سه روز پایانی هفته همراه با کاهش شاخص‌های سهام و افزایش قیمت نفت در پی ادامه ناآرامی‌ها در خاورمیانه و شمال آفریقا، طلا به عنوان محل امن سرمایه‌گذاری با تقاضا مجدد روبرو شده و افزایش قیمت ۹/۱۰ دلاری در هر اونس نسبت به روز سه‌شنبه را تجربه نمود. /م

❖ تحولات بازار سهام

نوسانات هفته گذشته بازار سهام

بورس توکیو

- در هفته گذشته شاخص NIKKEI-225 حدود ۱/۶۳ درصد کاهش یافت.
- سهام در بازار بورس این کشور در ادامه‌ی روند صعودی هفته‌های ماقبل خود، در روز دوشنبه باز هم افزایش یافت. سهام وابسته به انرژی در این روز بدنبال نگرانی‌ها در خاورمیانه افزایش یافتند.
- بحران در خاورمیانه سرمایه‌گذاران نگران را به سودگیری از بازار بورس توکیو و خروج از دارایی‌های پرریسک، بعد از ۶ روز افزایش مجاب کرد. بدین ترتیب بازار بورس این کشور در روزهای بعد کاهش را تجربه کرد.
- در روز جمعه افزایش قیمت انرژی، سهام وابسته به خود را افزایش داد. افزایش ارزش سهام شرکت تویوتا نیز به افزایش ارزش N225 کمک کرد.

بورس لندن

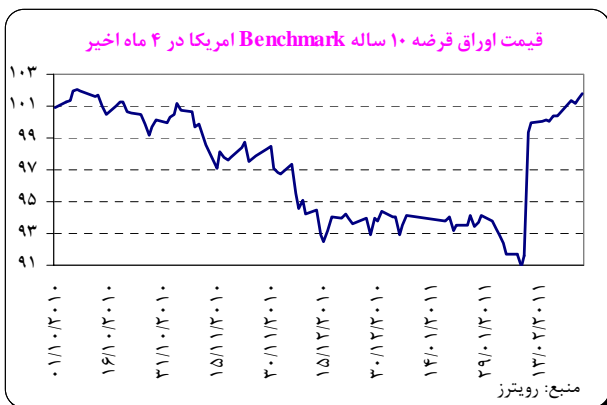
- در هفته گذشته شاخص FTSE حدود ۱/۷۳ درصد کاهش یافت.
- سهام در بازار بورس لندن در تمام روزهای هفته‌ی گذشته بجز جمعه کاهش یافت. ناآرامی‌ها در لیبی و افزایش احتمال شیوع آن به سایر کشورهای شمال آفریقا و خاورمیانه، سرمایه‌گذاران را از دارایی‌های پرخطر من جمله از سهام بانکی و معدنی دور کرد.
- در روز جمعه همزمان با کمتر شدن نگرانی‌ها پیرامون لیبی، سهام معدنی اندکی افزایش یافته و شاخص FTSE را بالا بردند.

بورس وال استریت

- در هفته گذشته شاخص DOW، حدود ۱/۳۷ درصد کاهش یافت.
- بازار سهام این کشور در روز دوشنبه تعطیل بود.



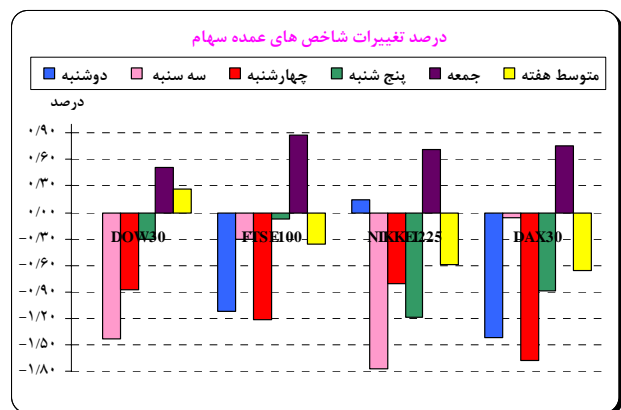
- ✓ کاهش ارزش سهام در سطح جهان به علت افزایش قیمت نفت خام و افزایش خرید اوراق قرضه در مقابل سهام.
- ✓ خرید ۷/۲ میلیارد دلار اوراق خزانه‌داری با سررسید سال ۲۰۱۶-۲۰۱۸ توسط Fed در جهت ادامه سیاست فوق انبساطی (در روز سه‌شنبه).
- ✓ تجدیدنظر نزولی در نرخ رشد اقتصادی سه‌ماهه پایانی ۲۰۱۰ آمریکا از ۳/۲ به ۲/۸ درصد.
- ✓ روند افزایش تورم در سطح جهان که ممکن است رشد اقتصادی کشورهایی همچون آمریکا را مختل نماید. بخش بزرگی از اقتصاد آمریکا را مصرف تشکیل می‌دهد که تورم می‌تواند به عنوان یک عامل منفی در رشد مصرف در نظر گرفته شود.
- البته در این بین عرضه ۳۵ میلیارد دلاری اوراق خزانه‌داری ۵ ساله توسط دولت سبب تعدیل روند صعودی قیمت این اوراق در اواسط هفته شد.م



❖ نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۱۳/۳۳ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار مذکور، بهای هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۹۳/۵۷-۹۸/۱۰ دلار معامله گردید. از سوی

- در ادامه‌ی هفته بازار بورس این کشور نیز همانند اکثر بازارهای سهام روند کاهشی در پیش گرفت. در اکثر روزهای هفته این نگرانی وجود داشت که افزایش قیمت نفت خواهد توانست روند رشد اقتصادی را کند کند و همین موضوع از دیگر دلایل کاهش سهام بود. گرچه در این میان سقوط سهام وابسته به تکنولوژی نیز چندان بی‌تاثیر نبود.
- در روز جمعه نیز کمتر شدن تنش در منطقه خاورمیانه، سهام آمریکایی را تا حدودی به مسیر صعودی خود بازگرداند.س



منبع: رویترز

❖ تحولات بازار اوراق قرضه

در هفته گذشته روند قیمت اوراق قرضه صعودی بود. در طول هفته گذشته و در مقایسه با روز جمعه هفته ما قبل مورخ ۱۸ فوریه قیمت اوراق خزانه‌داری ۱۰ ساله Benchmark آمریکا ۱/۳۹ درصد تقویت شد و در پایان معاملات روز جمعه به سطح ۱۰۱/۷۵ دلار رسید.

بطور کلی دلایل اصلی افزایش قیمت اوراق خزانه‌داری از این قرار بوده است:

- ✓ افزایش ناآرامی‌های سیاسی در خاورمیانه و شمال آفریقا که تقاضا ریسک‌گریزانه اوراق خزانه‌داری را در پی رشد شدید قیمت نفت خام به همراه داشت.

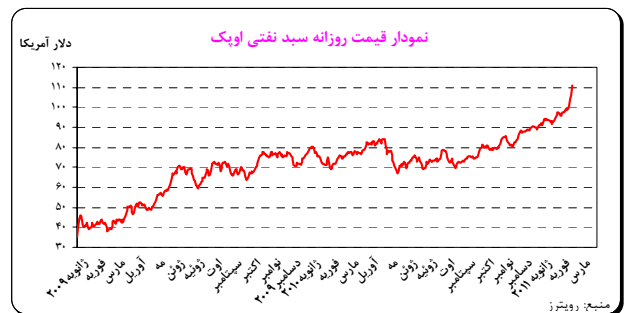
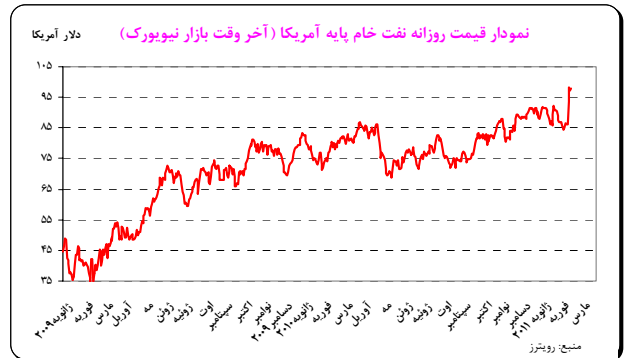


۷۰۰ هزار بشکه در روز برای جبران کاهش عرضه از سوی لیبی خبر می‌دهند.

نفت خام آمریکا

نآرامی‌ها در لیبی قیمت نفت خام آمریکا را نیز افزایش داد. گرچه موجودی نفت خام این کشور در هفته‌ی گذشته برای ششمین هفته‌ی متوالی افزایش یافت، اما این موضوع نیز نتوانست جلوی افزایش قیمت نفت را بگیرد. این افزایش ادامه یافت تا اینکه در روز چهارشنبه نفت خام این کشور قیمت ۱۰۰ دلار برای هر بشکه را نیز تجربه کرد. اما در روز پنجشنبه شایعه‌ی سوء قصد به جان معمر قذافی رئیس‌جمهور لیبی توانست قیمت نفت آمریکا را ۲ درصد کاهش دهد. اما در روز جمعه و همزمان با ادامه‌ی نآرامی‌ها در لیبی، نگرانی‌های سیاسی باز هم عامل غالب در افزایش قیمت نفت بود.

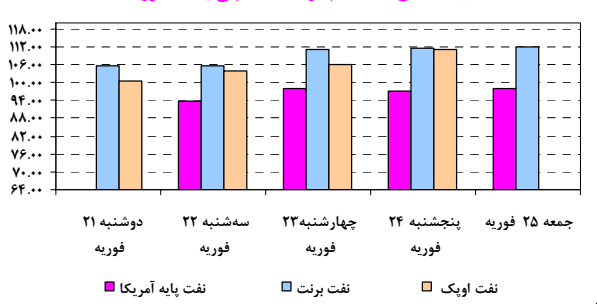
دیگر، بهای نفت برنت دریای شمال در هفته‌ی ماقبل ۶/۳۶ درصد افزایش یافت. به نرخ‌های پایان وقت بازار هر بشکه نفت برنت در دامنه‌ی ۱۱۲/۱۴-۱۰۵/۷۴ دلار معامله گردید.



(موجودی انبار نفت آمریکا (ارقام به میلیون بشکه)

| تولیدات | موجودی انبار در هفته گذشته | | درصد تغییر نسبت به هفته ماقبل |
|------------------------|----------------------------|-------------------|-------------------------------|
| | مدت مشابه سال قبل | مدت مشابه سال قبل | |
| نفت خام | ۳۴۶/۷ | ۰/۲۳ | ۲/۶۶ |
| فرآورده‌های میان تقطیر | ۱۵۹/۹ | -۰/۸۱ | ۴/۵۳ |
| بنزین | ۲۳۸/۳ | -۱/۱۶ | ۲/۹۴ |

قیمت‌های نفت خام در هفته منتهی به ۲۵ فوریه ۲۰۱۱



اهم عوامل تأثیر گذار در بازار نفت طی هفته

نفت برنت

در ابتدای هفته‌ی گذشته، افزایش تنش‌ها در لیبی توانست قیمت نفت برنت را تا ۱۰۹ دلار برای هر بشکه افزایش دهد. نگرانی نسبت به عرضه‌ی نفت از سوی کشورهای معترض در خاورمیانه با توقف تولید از سوی ۳ شرکت نفتی در لیبی و در حالی که ۲ درصد نفت دنیا را تولید می‌کردند، به اوج خود رسید و نفت برنت سطوح ۱۲۰ دلار را نیز تجربه کرد. در روز پنجشنبه تماس تلفنی مقامات نفت عربستان با چندین شرکت نفتی اروپایی و دستیابی توافقاتی مبنی بر اینکه در صورت کمبود عرضه، این کشور از ۵ میلیون مازاد ظرفیت روزانه‌ی خود برای جبران عرضه استفاده خواهد کرد، توانست اندکی از فشار شدید افزایشی قیمت نفت بکاهد. البته برخی منابع آگاه از افزایش تولید عربستان در حدود