



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

بررسی وضع اقتصادی - مالی کشورهای عمده

(شماره ۴)

طی هفته منتهی به ۲۰۱۱/۰۴/۱۵

۲۸ فروردین ۱۳۹۰





فهرست مندرجات

شماره صفحه

عنوان

۱-۵

بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

👉 آمریکا

وضعیت اقتصادی امریکا در هفته گذشته

👉 اتحادیه اروپا

ECB و سیاستهای انقباضی

یونان در آستانه سقوطی دیگر

تورم حوزه یورو باز هم افزایش یافت

👉 انگلیس

عوامل به تعویق افتادن زمان افزایش نرخهای بهره در انگلیس

👉 ژاپن

خوش بینی مقامات ژاپن نسبت به آینده اقتصاد این کشور!!!

۵-۸

تحولات بازار ارزهای عمده

۸-۹

تحولات بازار طلا

۹-۱۰

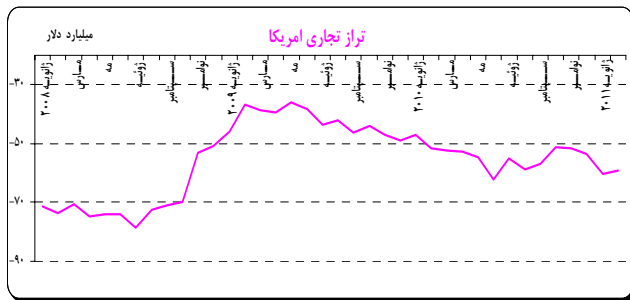
تحولات بازار سهام و اوراق قرضه

۱۰-۱۱

تحولات بازار نفت

۱۲

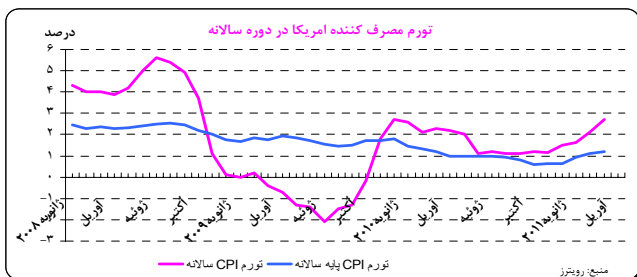
جدول پیوست



شکاف تجاری امریکا به دلیل بحران و رکود اقتصادی که جهان را فرا گرفت در سال ۲۰۰۸ کاهش یافته بود.

افزایش ۵٪ درصدی تورم در ماه مارس

نرخ تغییرات شاخص CPI (تورم) در ماه مارس ۵٪ درصد نسبت به ماه قبل از آن افزایش یافت که مطابق با انتظارات بود. اما تورم پایه که نوسانات زودگذر قیمت انرژی و مواد غذایی را حذف می‌کند در این مدت کمتر از میزانی که انتظار می‌رفت تنها ۱٪ درصد افزایش یافت.



با توجه به اینکه متغیرهای ساختاری همچون دستمزدها به تورم پایه و تغییرات پایدار حساسیت دارند، افزایش ناچیز تورم پایه، امکان حفظ سیاستهای انبساطی پولی از جمله نرخهای بهره پایین را بیش از پیش برای فدرال رزرو مهیا ساخت. همانطور که مشخص است ۴٪ درصد از ۵٪ درصد افزایش تورم ماه مارس مربوط به افزایش قیمت انرژی و مواد غذایی بوده است که جزء ناپایدار شاخص تورم محسوب می‌شود و از درجه اهمیت کمتری در سیاستگذاریهای مربوط به نرخ بهره برخوردار است.

بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

اقتصاد امریکا

• وضعیت اقتصادی امریکا در هفته گذشته

وضعیت اقتصادی امریکا همچون ماههای گذشته خوشایند نیست.

هرچند انتظار داریم رشد اقتصادی امریکا در سال ۲۰۱۱ همچنان ادامه داشته باشد اما افزایش قیمت مواد غذایی و انرژی، مصرف را در این کشور تهدید می‌کند. شکاف تجاری امریکا نیز در حال افزایش است. هنوز فشارهای تورمی در امریکا علیرغم افزایش در سایر کشورهای جهان، ملایم است و تورم پایین‌تر از سطحی است که نگران‌کننده باشد. زلزله ژاپن نیز تولیدات صنعتی را که نقطه اتکا این کشور در سالهای اخیر بوده است را تهدید می‌کند.

کاهش صادرات در ماه فوریه

صادرات در ماه فوریه ۴٪ درصد نسبت به ماه قبل کاهش یافت. با توجه به تضعیف اخیر دلار و افزایش تورم در سایر نقاط جهان انتظار می‌رفت صادرات امریکا افزایش یابد که اینچنین نشد. صادرات در اکثر بخشها از جمله کالاهای سرمایه‌ای، مصرفی، لوازم صنعتی، خودرو و حتی نوشابه و مواد غذایی همگی کاهش نشان می‌دهد. با توجه به زلزله ژاپن که زنجیره تولید را با اختلال روبرو ساخته است می‌توان انتظار کاهش بیشتر صادرات در بخش مختلف و بویژه خودروسازی را در ماههای آتی داشت. واردات هم کاهش یافته است اما همانطور که از نمودار مقابل مشخص است کسری تجاری امریکا مجدداً در حال عمیق شدن است.



حوزه یورو

حوزه یورو در یک نگاه

- ✓ تاکید مقامات ECB بر ادامه سیاستهای انقباضی
- ✓ احتمال تغییرات ساختاری^۱ اوراق قرضه در یونان
- ✓ افزایش تورم از ۲/۶ به ۲/۷ درصد در سال در ماه مارس

• ECB و سیاستهای انقباضی

در هفته گذشته بانک مرکزی اروپا بعد از حدود دو سال اقدام به افزایش نرخ بهره پایه نمود. حال این سؤال مطرح است که آیا این سیاست ادامه خواهد یافت یا خیر؟ در صورت مثبت بودن جواب، نکته قابل توجه زمان و نحوه انجام سیاستهای مذکور خواهد بود.

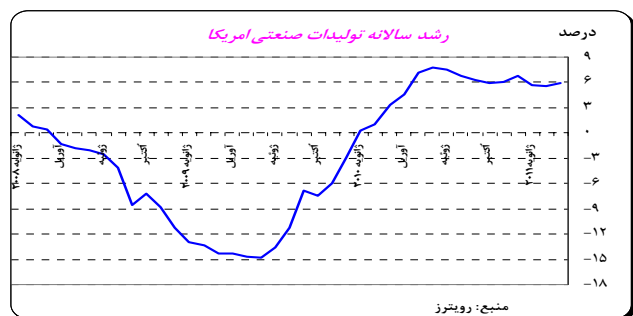
در هفته گذشته مقامات این بانک اظهار نظرهای مختلفی داشتند که بررسی آنها ضروری به نظر می‌رسد. آقای لوک کوین^۲ یکی از سیاست‌گذاران ECB و رئیس بانک مرکزی بلژیک عنوان داشته است: افزایش اخیر نرخ بهره پایانی برای ادامه سیاست مذکور نخواهد بود، از آمادگی اعضا برای افزایش دوباره نرخ بهره خبر داده است.

آقای ماریو دارقی^۳ دیگر عضو سیاست‌گذار و رئیس بانک مرکزی ایتالیا عنوان داشته است که کشورهای مختلف در سطح جهان باید در شرایط کنونی به سیاستهای حمایتی مالی و پولی خاتمه دهند. وی همچنین عنوان داشته ECB نیز در حال بررسی چگونگی و زمان اجرای سیاستهای انقباضی است.

آقای اکسل‌وبر که روزهای پایانی عضویت خود در بین سیاست‌گذاران این بانک را می‌گذراند نیز بر پایان سیاستهای انبساطی تاکید نموده است.

تولیدات صنعتی همچنان در حال رشد

رشد تولیدات صنعتی در ماه مارس ۰/۸ درصد و بیش از میزان مورد انتظار بود. انتظار می‌رفت با توجه به زلزله ۱۱ مارس ژاپن تولیدات صنعتی آمریکا با کاهش روبرو شود که چنین نشد (البته معمولاً بنگاهها برای مدتی از موجودی انبار استفاده می‌کنند. بنابراین در ماههای آتی باید منتظر تأثیر زلزله ژاپن بر تولیدات صنعتی آمریکا باشیم). به این ترتیب در دوره سالانه رشد تولیدات صنعتی در ماه مارس به ۶/۰ درصد افزایش یافت. علاوه بر موضوع زلزله که اشاره شد با توجه به افزایش قیمت مواد غذایی و انرژی که مصرف را در آمریکا تضعیف نموده است انتظار داریم در ادامه سال ۲۰۱۱ تولیدات صنعتی بویژه در بخش کالاهای مصرفی کاهش یابد.



تولیدات صنعتی همچنان در حال رشد

افزایش شاخص خرده‌فروشی در ماه مارس شاخص خرده‌فروشی در ماه مارس برای نهمین ماه متوالی افزایش یافت. با اینکه میزان فروش اتومبیل در این ماه ۱/۷ درصد کاهش نشان می‌دهد اما افزایش فروش بنزین که به دلیل افزایش قیمت آن بدست آمده است کاهش فروش خودرو را جبران نموده است. انتظار داریم خرده‌فروشی نیز در در ماههای آتی تضعیف گردد.

¹Bond Restructuring

²Luc Coene

³Mario Draghi



زودتر بطور داوطلبانه دست به تغییرات ساختاری اوراق قرضه بزند. اما سال قبل زمانی که یونان کمک ۱۱۰ میلیارد یورویی اتحادیه اروپا/IMF را دریافت نمود، تعهد نمود که دست به تغییرات ساختاری اوراق قرضه نزند، اما به نظر می‌رسد مقامات یونان در شرایط کنونی قدرت کافی در پای‌بندی به تعهدات خود را نداشته باشند. در هفته گذشته اخباری مبنی بر عدم توانایی این کشور در دستیابی به تعهدات خود برای سطوح تعیین شده کسری بودجه، بازار منتشر شد که خود بر ناتوانی یونان در عمل به سایر تعهدات خود صحنه می‌گذارد. بر اساس آمارهای اولیه دولت یونان با نسبت ۱۰/۶ درصدی کسری بودجه به GDP روبروست که حدود ۴ درصد بالاتر از نرخ هدف مورد پیش‌بینی شده از سوی اتحادیه اروپا و IMF است.

مقامات پارلمان یونان نیز سعی دارند دولت این کشور را به ایجاد تغییرات ساختاری اوراق قرضه ترغیب نمایند. رکود شدید اقتصادی، افزایش نرخ بیکاری، رشد هزینه‌های تامین مالی از طریق انتشار اوراق قرضه و افزایش نارضایتی عمومی از اعمال سیاستهای ریاضت اقتصادی، عواملی هستند که دولت این کشور را برای قبول خواسته پارلمان تحت فشار قرار داده است. مقامات پارلمان معتقد هستند در مرحله نخست دولت می‌تواند زمان بازپرداخت اصل و بهره اوراق قرضه را به تعویق بیندازد و نیاز به تغییرات ساختاری دیگر نیست. دولت این کشور در روز جمعه اعلام نمود، با اجرای طرح‌های خصوصی سازی و تامین ۵۰ میلیارد یورو تا سال ۲۰۱۵، خواهد توانست با رسیدن به سطوح کسری بودجه تعیین شده اتحادیه اروپا و IMF، اعتماد سرمایه‌گذاران را جلب نماید و از تغییرات ساختاری اوراق قرضه جلوگیری نماید.

آقای اسماعیلی عضو هیئت اجرایی ECB بیان داشته که بررسی‌ها نشان می‌دهد در صورت اعمال تغییرات ساختاری اوراق

در روز چهارشنبه هفته گذشته نیز آقای جمیز بولارد^۱ رئیس فدرال رزرو سنت‌لوئیس از توافق Fed و ECB بر انجام اقدامات هماهنگ برای توقف سیاستهای حمایتی فوق انبساطی اتخاذ شده بعد از بحران اقتصاد جهانی خبر داد. آقای بولارد عنوان داشت که تفکر وی و سایر همکارانش برای خروج از سیاستهای فوق انبساطی است.

اما در این بین آقای مایکل بونلو^۲ رئیس بانک مرکزی مالت و عضو شورای سیاست‌گذاری ECB با نزولی خواندن روند تورم، افزایش بیشتر نرخ بهره کلیدی را ضروری ندانسته و حتی آنرا به ضرر کشورهای حاشیه حوزه یورو می‌داند. بر اساس آنچه که گفته شد و با توجه به ادامه روند افزایش نرخ تورم در ماه مارس، بسیاری از صاحب‌نظران معتقد هستند که ECB در نشست ماه ژوئن یا ژوئیه نرخ بهره به میزان ۰/۲۵ دیگر افزایش خواهد داد.

• یونان در آستانه سقوطی دیگر

در هفته‌های اخیر شایعات بسیاری در مورد احتمال شروع تغییرات ساختاری در اوراق قرضه یونان شنیده می‌شود. در هفته ماقبل خبرگزاری رویترز به نقل از برخی از مقامات اروپایی این خبر را تایید نموده بود، اما مقامات دولتی یونان این مسئله را کاملاً تکذیب می‌نمایند.

آقای شوبله^۳ وزیر دارایی آلمان در گفتگو با یک روزنامه آلمانی عنوان داشته است که در صورتی که بررسی‌های ECB و کمیسیون اروپا از ناپداری و شکنندگی شرایط بدهی در یونان حکایت داشته باشد، احتمال تغییرات ساختاری در اوراق قرضه یونان بسیار زیاد است. البته این نکته توسط ECB و یا کمیسیون اروپا بطور رسمی تایید نشده است. بر اساس گفته‌ها آقای شوبله قرار است نتایج بررسی‌ها در ماه ژوئن منتشر شود. در حال حاضر آلمان یکی از کشورهایی است که معتقد است یونان باید هرچه

¹James bullard

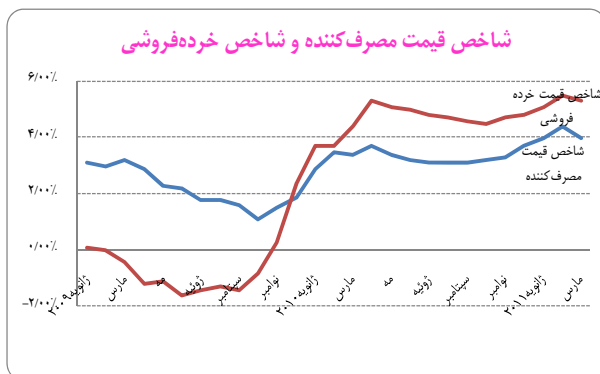
²Michael Bonello

³Schaeule



فوریه ۴/۴ درصد افزایش یافته بود. هزینه‌ی مواد غذایی در این ماه بیشترین کاهش در ۴ سال گذشته را تجربه کرد. انتشار این آمار تاحدودی توانست فشارها را از روی بانک مرکزی این کشور برای افزایش نرخ‌های بهره کم کند. گفتنی است که این بانک در جلسه‌ی این ماه خود، نرخ بهره را کماکان در سطح نازل ۰/۵ درصد حفظ کرد. گرچه تورم این کشور کماکان دو برابر هدف‌گذاری این بانک است، اما بازار پیش‌بینی می‌کند که زمان افزایش نرخ‌های بهره که پیشتر ماه مه در نظر گرفته شده بود به ماه اوت افزایش یابد. در این بین، تورم هسته در این کشور که هزینه‌ی مواد غذایی و انرژی را در نظر نمی‌گیرد نیز از ۳/۴ درصد در ماه فوریه به ۳/۲ درصد در ماه مارس کاهش یافت. در هفته‌ی گذشته علاوه بر امیدواری پیرامون تورم، بیکاری نیز در این کشور از ۸ درصد در ماه فوریه به ۷/۸ واحد در ماه مارس رسید.

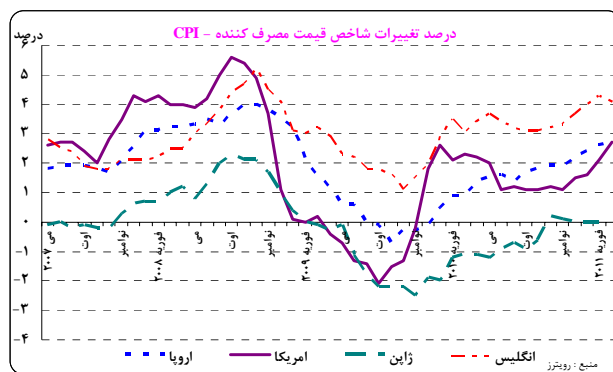
شاخص قیمت خرده‌فروشی نیز با بیشترین سرعت خود در ۶ سال گذشته کاهش یافت و هم‌راستا با تورم در این کشور ظاهر شد. این شاخص در ماه فوریه ۵/۵ درصد رشد کرده بود و در ماه مارس رشد این شاخص به ۵/۳ درصد کاهش یافت. گفتنی است، این شاخص یکی از کلیدی‌ترین شاخص‌های اندازه‌گیری تورم در انگلیس است که هزینه‌ی زندگی در این کشور را نشان می‌دهد. کاهش هزینه‌های زندگی در ماه مارس از دیگر شواهدی است که گمانه‌زنی‌ها پیرامون عدم تغییر نرخ بهره در ماه آتی را تقویت می‌کند.



قرضه، در حدود نیمی از بانکهای یونان با مشکلات شدید و یا حتی ورشکستگی روبرو خواهند شد.

• تورم حوزه یورو باز هم افزایش یافت

موسسه Eurostat مرجع رسمی آمار اتحادیه اروپا اعلام نمود، در پی افزایش قیمت نفت خام، تورم ماهانه حوزه یورو با ۱/۴ درصد افزایش در ماه مارس، در دوره سالانه نیز در ماه مذکور به سطح ۲/۷ درصد رسیده است. نکته حائز اهمیت در این گزارش افزایش نرخ تورم، بدون در نظر گرفتن قیمت انرژی و مواد غذایی^۱ از ۱/۱ در ماه فوریه به ۱/۵ درصد در ماه مارس در دوره سالانه می‌باشد که می‌تواند نشان‌دهنده شروع دور دوم تورم و افزایش سطح قیمت سایر کالاها باشد. ارقام اعلام شده در این گزارش حتی بالاتر از میزان پیش‌بینی شده بود. این مسئله احتمال افزایش ۰/۲۵ درصدی نرخ بهره پایه را در نشست ماه ژوئن ECB افزایش داده است. /م



انگلیس

• عوامل به تعویق افتادن زمان افزایش نرخ‌های

بهره در انگلیس

تورم انگلیس برای نخستین بار در ۸ ماه گذشته کاهش یافت. شاخص قیمت مصرف‌کننده در ماه مارس ۴ درصد در دوره‌ی سالانه افزایش یافت. این در حالی بود که این شاخص در ماه

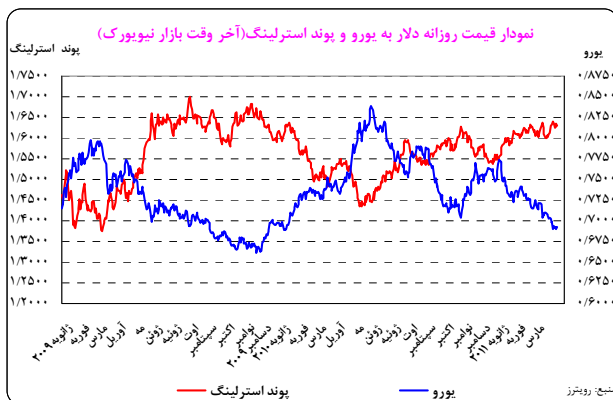
^۱Core inflation



خواهد کرد. علاوه بر آقای شیراکاوا، بسیاری از اقتصاددانان نیز سه ماهه‌ی سوم را زمان آغاز رشد اقتصادی در این کشور می‌دانند. در نظرسنجی که توسط پایگاه خبری بلومبرگ صورت گرفته، پیش‌بینی شده که ژاپن در سه ماهه‌ی جاری ۳ درصد کوچک خواهد شد. گفتنی است مقامات ژاپنی پیشتر اعلام کرده بودند که زلزله‌ی ۱۱ مارس در این کشور در حدود ۶۰ درصد از شرکت‌های ژاپنی را تحت تاثیر قرار داده و به قطع فعالیت‌های آنها منجر شده است. 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 ین، پوند و یورو بترتیب ۱/۳۲، ۰/۰۷ و ۰/۹۸ درصد کاهش یافت.



به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۴۴۹۱-۱/۴۴۲۷ دلار و هر پوند در محدوده ۱/۶۳۴۷-۱/۶۲۵۷ دلار در نوسان بودند. همچنین هر دلار نیز در دامنه ۸۴/۶۱-۸۳/۰۷ ین متغیر بود.

در هفته‌ی گذشته، شاخص اعتماد مصرف‌کننده در ماه مارس نیز در انگلیس بهبود یافت. این شاخص در ماه فوریه بسیار ناامیدکننده و در سطح ۳۹ واحد ظاهر شده بود، در ماه مارس با جهشی ۵ واحدی به ۴۴ واحد رسید. علی‌رغم رشد مطلوب، این شاخص کماکان بسیار کمتر از میانگین بلندمدت ۸۰ واحدی خود است. این اختلاف شدید میان میانگین بلندمدت شاخص اعتماد مصرف‌کننده با مقادیر کنونی آن، بانک مرکزی این کشور را بیش از پیش به ثبات نرخ‌های بهره در ماه مه ترغیب می‌کند.

علی‌رغم تمام شواهد فوق، آقای سنتنس کماکان بر عقیده‌ی خود پیرامون نرخ تورم در این کشور پایدار است. وی در اظهار نظر اخیر خود اعلام کرد که پوند ضعیف، تورم را همزمان با آغاز تابستان به بالای ۵ درصد خواهد رساند. چرا که ضعف پوند افزایش هزینه واردات و مخارج مصرفی را در پی خواهد داشت.

ژاپن

• خوش‌بینی مقامات ژاپن نسبت به آینده اقتصاد این کشور!!!

وزیر دارایی و نیز رئیس بانک مرکزی ژاپن در حاشیه‌ی نشست گروه ۲۰، در مصاحبه‌های جداگانه آینده‌ی روشنی را برای اقتصاد این کشور پیش‌بینی کردند.

وزیر دارایی ژاپن آقای نودا در مصاحبه‌ی اخیر خود اعلام کرد که اقتصاد این کشور روند بهبود خود را همزمان با آغاز بازسازی خرابی‌های ناشی از زلزله و سونامی ماه گذشته، آغاز خواهد کرد. وی اضافه کرد که احتمال تضعیف اقتصاد این کشور در کوتاه‌مدت وجود دارد، اما بی‌شک روند بلندمدت رشد اقتصادی در این کشور صعودی است.

رئیس بانک مرکزی ژاپن، آقای شیراکاوا نیز خوش‌بینی خود را پیرامون آینده‌ی اقتصاد این کشور اعلام کرد. وی در سخنرانی خود اظهار کرد که اقتصاد این کشور در سه ماهه‌ی آتی و همزمان با آغاز بازسازی‌های پس از زلزله در این کشور، رشد خود را آغاز



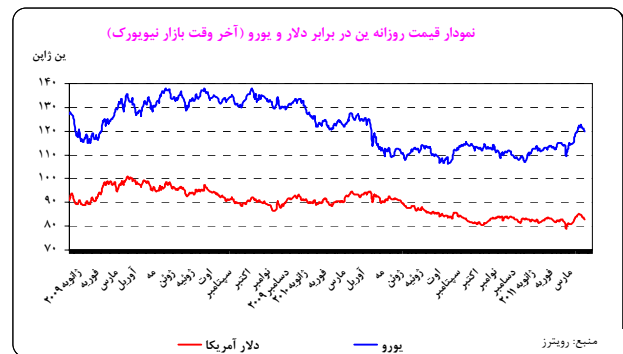
اروپا و آمریکا را تنزل داد. قیمت اوراق قرضه منطقه یورو بویژه کشورهای حاشیه آن نیز افزایش یافت.

• عوامل تأثیر گذار بر یورو

عوامل مثبت

انتشار ارقام اقتصادی مثبت در منطقه یورو و ضعف دلار عاملی برای تقویت یورو بود. افزایش تورم ماه مارس شانس افزایش مجدد نرخ بهره ECB را افزایش داد. گفتنی است هفتم آوریل بانک مرکزی اروپا نرخ بهره کلیدی خود را بعد از ۲۶ ماه از ۱/۰۰ درصد به ۱/۲۵ درصد افزایش داد.

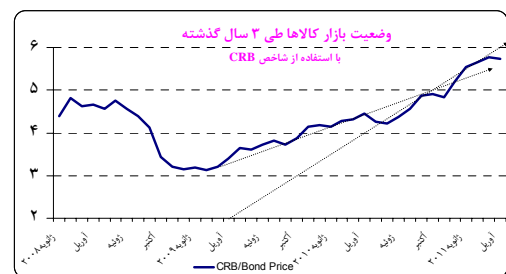
نیمه دوم هفته گذشته زمینه برای حرکت اصلاحی (تضعیف) یورو فراهم شد. در حالی که روز چهارشنبه یورو تا ۱/۴۳۸۰ دلار ضعیف شد اما توانست به سطوح قبلی یعنی ۱/۴۴۸۰ باز گردد. ماریو دراچی^۱ عضو هیات رئیسه بانک مرکزی اروپا که گفته می‌شود رئیس آینده این بانک نیز خواهد بود روز چهارشنبه در اظهاراتی تند و ضد تورمی اظهار داشت سیاستهای پولی در حال تقویت شدن است و ECB تصمیم دارد از سیاستهای انقباضی خارج شود. در همین حال آقای استارک دیگر عضو ECB روز پنجشنبه ضمن هشدار به بانکهای ایرلندی گفت که در سالهای آتی چندان به وامهای اضطراری از سوی بانک مرکزی دل خوش نکنند. وی همچنین اظهار داشت که افزایش نرخ بهره توسط ECB آسیبی به اقتصاد کشورهای حاشیه‌ای یورو وارد نمی‌کند. گفتنی است که آقای استارک رئیس بانک مرکزی ایران نیز می‌باشد. این موضع‌گیری‌ها از سوی مقامات رسمی یورو فضای ریسک‌پذیری را در نیمه دوم هفته حفظ و مانع از تضعیف یورو گردید. از سوی دیگر مقامات پولی آمریکا همچون برنانکه، دادلی و یلن که مخالف خروج این کشور از سیاستهای انبساطی پولی هستند در نیمه دوم هفته



اهم عوامل تأثیر گذار در بازار ارز طی هفته

• خلاصه

هفته گذشته بازار ارز جهت مشخصی نداشت. یورو- دلار نوسانات بدون جهتی داشت. نگرانی‌های منطقه یورو همچنان باقی بود. یورو- دلار در حالی که در میانه هفته در حال تقویت بود باز هم به دلیل موضوع بدهی کشورهای حاشیه‌ای، در پایان هفته بخشی از صعود خود را از دست داد. در این میان یورو- فرانک (EURCHF) محل خوبی برای تخلیه استرس سرمایه‌گذاران بود. استرس سرمایه‌گذاران یورو را تا ۱/۲۸۶۹ فرانک تنزل داد. رونق بازار کالاها همچنان ادامه دارد و قیمت‌ها در این بازار همچنان در حال افزایش است. این موضوع در هفته گذشته باز هم ارزهای وابسته به کالا همچون دلار استرالیا و کانادا را تقویت نمود.



بازگشت ریسک‌گریزی به بازارها، یورو ژاپن و فرانک سوئیس را برای دومین هفته پیاپی تقویت نمود و در مقابل بازارهای سهام در

¹Mario Draghi



واکنش بیشتری به این موضوع نشان می‌داد زیرا ممکن بود در صورت عدم حصول توافق، فعالیتهای دولتی البته به‌جز خدمات اساسی به دلیل نا مشخص بودن وضعیت بودجه تعطیل گردد. گزارش اقتصادی امریکا موسوم به کتاب بژ که توسط نواحی ۱۲ گانه فدرال رزرو هر شش هفته یکبار منتشر می‌شود روز چهارشنبه منتشر شد. در این گزارش به طور کلی رشد اقتصادی امریکا خوب ارزیابی شد بود. ضمن اینکه به فشارهای تورمی ناشی از افزایش قیمت کالاها نیز اشاره شده بود. این گزارش که مبنای تصمیم‌گیری کمیته بازار باز فدرال رزرو قرار دارد پس از انتشار توانست تا حدودی دلار را تقویت نماید اما این وضعیت چندان پایدار نبود. ضمن اینکه شاخص قیمت تولیدکننده و مصرف‌کننده که در ادامه هفته منتشر شد چندان بیانگر افزایش فشارهای تورمی نبود که بتوان به افزایش نرخهای بهره توسط فدرال رزرو امید بست.

عوامل منفی

خانم یلن یکی از اعضای بانک مرکزی امریکا روز دوشنبه در سخنانی اظهار داشت شرایط اقتصادی هنوز ایجاب نمی‌کند که فدرال رزرو از سیاستهای انبساطی فعلی خارج شود. به نظر می‌رسد ضعفی که دلار اخیراً در برابر یورو نشان داده است به دلیل اظهارات اینچنین از سوی مقامات بانک مرکزی امریکا بوده است. قبل از این نیز برنانکه رئیس سیستم فدرال رزرو و دادلی رئیس فدرال رزرو نیویورک اظهارات مشابهی داشته‌اند. این اظهارات احتمال افزایش نرخهای بهره توسط فدرال رزرو تا پایان سال جاری را بسیار کاهش داده است.

روز سه شنبه خبری در روزنامه FT منتشر شد که نگرانی صندوق بین‌المللی پول در مورد تأخیر امریکا در برنامه کاهش

سکوت را بر اظهار نظر ترجیح دادند که این موضوع جلوه بیشتری به اظهارات مقامات بانک مرکزی اروپا داد.

عوامل منفی

شایعات رسانه‌ای که اخیراً حول موضوع بازسازی بدهی یونان مطرح شده است تهدیدی بالقوه برای یورو محسوب می‌شود. البته کمیسیون اروپا از پایه منکر این موضوع شده است. بازار هم در ابتدای هفته تمایلی چندانی برای توجه به این موضوع از خود نشان نداد. حتی قیمت بیمه ورشکستگی اعتبار پرتغال (CDS) در نیمه نخست هفته کاهش یافت.

پایان هفته شرایط متفاوتی داشت و یورو تضعیف شد. درست است که تورم در منطقه یورو در حال افزایش است و افزایش مجدد نرخ بهره کلیدی توسط بانک مرکزی اروپا در آینده نزدیک بعید نیست اما نباید فراموش کرد که بازار بدهی یورو در شرایط بدی است و بازار اوراق قرضه می‌تواند همه چیز را تغییر دهد. این اتفاق افتاد و با اعلام کاهش رتبه اعتباری ایرلند توسط موسسه رتبه‌گذار مودیز در روز پنجشنبه، مشکل بدهی‌ها در کشورهای حاشیه منطقه یورو همچون حبیبی بر سطح اخبار مالی جهان پدیدار شد. به این ترتیب با اینکه بازار اوراق قرضه ایرلند طی دو هفته ماقبل آرامش نسبی یافته بود پس از خبر کاهش رتبه اعتباری این کشور در دو روز پایانی هفته به سرعت رو به افزایش گذاشت. این وضعیت در سایر کشورهای حاشیه ای نیز مشاهده شد و نشان از تداوم نگرانی‌ها از وضعیت بازار اوراق قرضه در این ناحیه داشت.

• عوامل تأثیر گذار بر دلار

عوامل مثبت

توافق بر سر بودجه ایالات متحده در آخرین ساعات کاری روز دوشنبه تا حدودی منجر به تقویت دلار شد. البته بازار باید



افزایش داد. در پی این تحولات ارزشی مطمئن از جمله ین و فرانک سوئیس تقویت شدند.

✎ در ادامه هفته نیز سردرگمی بازارها و بازگشت ریسک‌گریزی، ین را در برابر سایر اسعار تقویت نمود.

• عوامل تأثیرگذار بر پوند استرلینگ

عوامل منفی

✎ روز سه شنبه پوند استرلینگ کاهش قابل توجه داشت و در برخی لحظات تا ۱/۶۲۲۵ دلار کاهش یافت. شوکی که به پوند وارد شد به دلیل انتشار تورم ماه مارس بود. نرخ تغییر شاخص قیمت مصرف‌کننده انگلیس از ۴/۴ درصد به ۴/۰ درصد در دوره سالانه کاهش یافت. این در حالی بود که انتظار می‌رفت این نرخ افزایش یابد. به این ترتیب مهمترین انگیزه تقویت پوند در چند هفته گذشته از بین رفت زیرا فشارهای تورمی عاملی بود که بانک مرکزی انگلیس را وادار به افزایش نرخ بهره می‌کرد. گفته می‌شد که بانک مرکزی حداکثر تا ماه ژوئن نرخ بهره کلیدی خود را از ۰/۵ درصد کنونی بالاتر خواهد برد اما با تحول جدید این گمانه درست به نظر نمی‌رسد. در ادامه هفته نیز تضعیف پوند ادامه داشت.

❖ تحولات بازار طلا

نوسانات هفته گذشته طلا در بازار نیویورک در محدوده ۱۴۸۷/۱۰-۱۴۵۱/۶۹ 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 ۱۴۴۳/۴۹ و ۱۴۸۷/۹۰ دلار بوده است.

کسری بودجه آن بود^۱. گفتنی است در سال ۲۰۱۰ کشورهای گروه بیست (البته به استثنای ژاپن) تعهد کرده‌اند که تا سال ۲۰۱۳ میزان کسری خود را به نصف کاهش دهند. با این اوضاع اگر امریکا به عنوان بزرگترین سهامدار صندوق بین‌المللی پول بخواهد به تعهد خود پایبند بماند باید طی دو سال آینده سیاستهای ریاضتی بسیار سختی را اعمال نماید. البته این موضوعی است که نه در کلام و نه در عمل، از مقامات بزرگترین اقتصاد جهان مشاهده نمی‌شود.

✎ برخی اعضای فدرال رزرو از جمله لاکوتا رئیس ناحیه مینه‌سوتا و پلاسر رئیس ناحیه فیلادلفیا که قبلاً موضعی ضد تورمی داشتند در روزهای پایانی هفته، لحن ملایم‌تری به خود گرفتند. البته این تغییر موضع، قبل از انتشار نرخ تورم ماه مارس بود که در روز جمعه منتشر شد و افزایش ملایمی در تورم را نشان می‌داد. به این ترتیب به نظر می‌رسد گمانه‌های قبلی مبنی بر عدم افزایش نرخ بهره توسط فدرال رزرو در آینده نزدیک درست بوده است. بنابراین در صورت افزایش اختلاف نرخهای بهره در کشورهای عمده همچنان باید در کوتاه‌مدت منتظر کاهش ارزش دلار باشیم.

• عوامل تأثیرگذار بر ین

عوامل مثبت

✎ زمین لرزه‌ای که روز دوشنبه در ژاپن روی داد باعث شد تا مقامات این کشور روز سه شنبه سطح هشدار انتشار مواد رادیواکتیو از نیروگاه فوکوشیما را به عدد ۷ افزایش دهند. این رقم در سطح هشدار است که در زمان فاجعه چرنوبیل داده شده بود. ترس و نگرانی در این زمینه بازارهای سهام آسیا و اروپا را در روز سه‌شنبه تضعیف و در مقابل بازده اوراق قرضه را

^۱ US lacks credibility on debt, says IMF این عنوان مقاله‌ای است که روزنامه Financial Times در روز سه‌شنبه ۱۲ آوریل چاپ کرده است.



۱۴۸۷/۱۰ دلار در هر اونس و در پایان معاملات نیویورک دست یافت. /م

❖ تحولات بازار سهام نوسانات هفته گذشته بازار سهام

بورس لندن

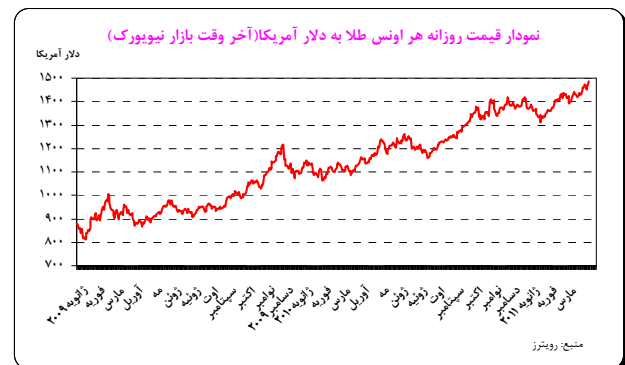
سهام در بازار بورس لندن در نخستین روز از هفته‌ی گذشته، کاهش یافت. کاهش ارزش سهام وابسته به کالاها، علی‌الخصوص سهامهای معدنی از دلایل افت شاخص سهام در این دو روز بود. در روز چهارشنبه، بانک جی‌پی مورگان اعلام کرد که درآمدهایش در نخستین فصل سال بسیار فراتر از انتظار خواهد بود. تقویت سهام بانکی نیز در این روز به بالاتر رفتن FTSE کمک کرد. روز پنجشنبه، نگرانی دوباره پیرامون سطح بدهی‌ها و بالا رفتن تفاوت میان بازده اوراق قرضه یونان با همتای آلمانی خود توانست عمده‌ترین سهام اروپایی را تضعیف کند. اما در آخرین روز کاری هفته، شاخص FTSE تحت تاثیر سهام دارویی و نیز سهام وابسته به دخانیات افزایش یافت.

بورس وال استریت

سهام در بازار بورس نیویورک در نخستین روز کاری تقریباً بدون تغییر باقی ماند. گرچه سهام وابسته به انرژی در این روز و روز بعد فشار نزولی خود را بر بازار سهام نیویورک وارد کرد. در روزهای بعد سهام وابسته به تکنولوژی و سهام نفتی توانستند شاخص‌های سهام آمریکایی را افزایش دهند. گرچه انتشار آمار مثبت از بخش صنعت این کشور نیز در افزایش روزهای اخیر بی‌تاثیر نبود.

بورس توکیو

شاخص N225 در دو روز ابتدای هفته تحت تاثیر نگرانی مجدد پیرامون بحران اتمی در این کشور قرار گرفت و باعث شکسته شدن سطح حمایت ۹۶۱۲ واحدی این شاخص شد. اما در دو روز بعد، نیکی توانست قسمتی از کاهش دو روز ماقبل را جبران کند.



☞ در ابتدای هفته همانگونه که پیش‌بینی می‌شد فروش‌های سودجویانه و همچنین عرضه اوراق خزانه‌داری در امریکا به عنوان بازار جایگزین سبب کاهش قیمت طلا شد. کاهش قیمت نفت خام نیز سبب شد تا سرعت کاهش قیمت طلا افزایش یابد. بطور سنتی بازار نفت و طلا کاملاً هم‌جهت و متاثر از یکدیگر نوسان می‌نمایند. البته انتشار خبری مبنی بر پیش‌بینی بانک گلدمن سکسز^۱ برای کاهش قیمت طلا در کوتاه مدت مزید بر علت بود.

☞ در روز چهارشنبه انتشار خبری مبنی بر احتمال افزایش ارزش طلا تا ۱۶۰۰ دلار در هر اونس تا پایان سال ۲۰۱۱ توسط موسسه GFSM یکی از فعالان این بازار و همچنین کاهش ارزش دلار در برابر یورو سبب شد تا طلا اندکی تقویت شود.

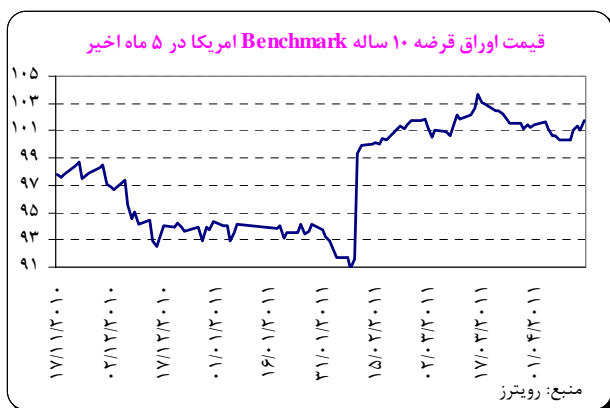
☞ در روز پنجشنبه همراه با ادامه کاهش ارزش دلار بخصوص در برابر یورو و انتشار آمار افزایش نرخ تورم در حوزه یورو به ۲/۷ درصد در سال و افزایش شایعات در مورد احتمال تغییرات ساختاری اوراق قرضه یونان، سبب افزایش ۱۸ دلاری قیمت فلز زرد نسبت به روز قبل از آن شد. در این روز فضای Safe-Haven به نفع طلا به شدت تقویت شد.

☞ در روز جمعه نیز کاهش رتبه اعتباری ایرلند و یونان توسط موسسه مودیز یکی از موسسات رتبه‌سنجی و افزایش قیمت نفت خام و رشد انتظارات تورمی در سطح جهان، روند افزایش قیمت طلا را تشدید نمود و فلز زرد به بالاترین سطح تاریخی خود یعنی

^۱Goldman Sachs



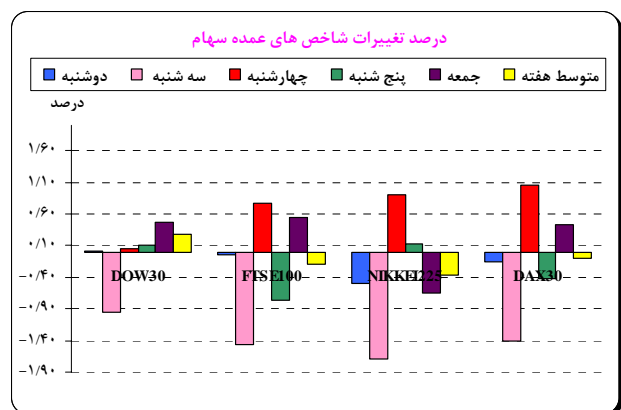
در روز چهارشنبه کاهش بازده اوراق Benchmark ۱۰ ساله خزانه‌داری آمریکا در حراج این روز سبب افزایش قیمت این اوراق در بازار شد. اما در روز بعد عرضه ۶۶ میلیارد دلاری اوراق ۳۰ ساله سبب کاهش قیمت اوراق ۱۰ ساله و کمتر از ۱۰ سال شد. در روز جمعه با وجود افزایش نرخ تورم آمریکا به ۲/۷ درصد، نرخ تورم بدون در نظر گرفتن قیمت مواد غذایی و انرژی چندان افزایش نیافت و احتمال افزایش نرخ بهره پایه را کاهش داد و سبب رشد مجدد قیمت اوراق خزانه‌داری این کشور شد. /م



❖ نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۱/۴۰ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار مذکور، بهای هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۱۰۹/۹۲-۱۰۶/۲۵ دلار معامله گردید. از سوی دیگر، بهای نفت برنت دریای شمال در هفته‌ی ماقبل ۰/۲۷ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار هر بشکه نفت برنت در دامنه‌ی ۱۲۳/۶۲-۱۲۰/۹۲ دلار معامله گردید.

افزایش سهام شرکت‌های اتومبیل‌سازی هوندا و نیسان از دلایل افزایش ارزش سهام در دو روز بعد بودند. اما بار دیگر در روز جمعه، نگرانی از افزایش نرخ بهره سیاستی از سوی چین، بعد از بالا رفتن تورم در این کشور، شاخص‌های سهام در ژاپن را کاهش داد و باعث شد که شاخص‌های سهام این کشور اولین سقوط پس از ۴ هفته صعود را تجربه کنند. /س



❖ تحولات بازار اوراق قرضه

در روز ابتدایی هفته نبود اخبار خاصی در بازار و بی رمق بودن تقاضا، سبب تعدیل نسبی قیمت اوراق در مقایسه با روز جمعه ماقبل شد. در انگلیس نیز قبل از اعلام نرخ تورم و با وجود احتمال تثبیت آن در سطح ۴/۴ درصد قبلی که می‌توانست BoE را به افزایش نرخ بهره ترغیب نماید، قیمت اوراق گیلت کاهش یافت. در روز بعد با رشد مجدد کسری ترازبازرگانی و افزایش سطح خطر در نیروگاه‌های هسته‌ای ژاپن، قیمت اوراق خزانه‌داری آمریکا به عنوان دارایی کم ریسک افزایش یافت. در انگلیس بعد از رشد بسیار کمتر از انتظار تورم، قیمت اوراق رشد نموده و اختلاف بازده این اوراق با نمونه آلمانی به پایین‌ترین سطح در ۱۸ ماه اخیر دست یافت.

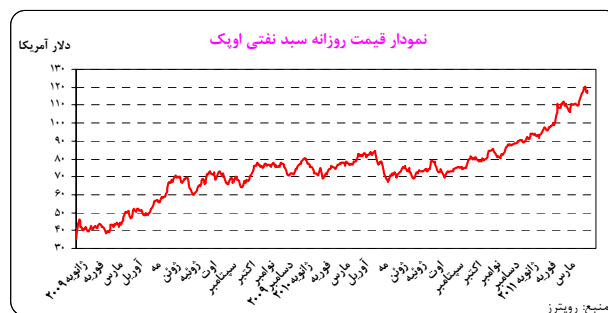
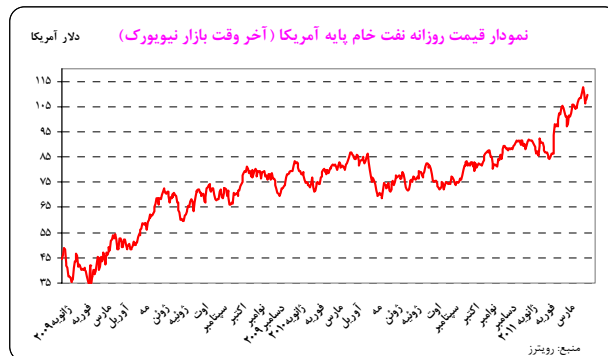
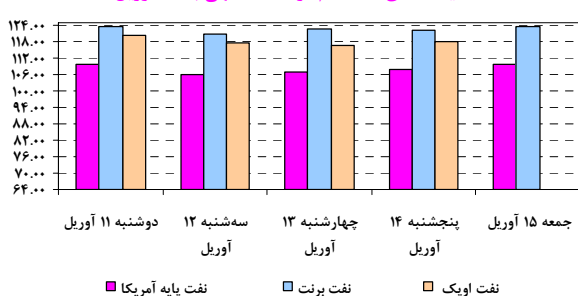


قیمت نفت خام آمریکا در نخستین روزهای هفته‌ی گذشته دلیل نگرانی از صدمه دیدن رشد اقتصاد جهانی بدلیل افزایش هزینه‌ی سوخت، کاهش یافت. از سوی دیگر موسسه‌ی گلدمن نیز اعلام کرد که احتمال سقوط قیمت‌ها وجود دارد، این خبر نیز به سودگیری و کاهش قیمت‌ها در این دو روز کمک کرد. دو تن از مقامات نفتی عربستان نیز اعلام کردند که این کشور، بدلیل نبود تقاضا اقدام به کاهش تولید خود نموده است. در روز چهارشنبه قیمت نفت مقداری از کاهش دو روز گذشته را جبران کرد. کاهش ۷ میلیون بشکه‌ای ذخایر گازوئیل در آمریکا به افزایش قیمت در این روز کمک کرد. نفت خام آمریکا برخلاف همتای انگلیسی خود در ادامه‌ی هفته به افزایش قیمت ادامه داد. افزایش اعتماد مصرف‌کننده و نیز تولیدات صنعتی در این کشور، نگرانی‌ها از آینده‌ی اقتصاد جهانی را کاهش داد و به افزایش قیمت نفت انجامید.

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	۳۵۹/۳	۰/۴۵	۱/۴۸
فراورده‌های میان تقطیر	۱۵۰/۸	-۱/۷۶	۲/۶۷
بنزین	۲۰۹/۷	-۳/۲۳	-۵/۴۰

قیمت های نفت خام در هفته منتهی به ۱۵ آوریل ۲۰۱۱



اهم عوامل تأثیر گذار در بازار نفت طی هفته نفت برنت

در روز دوشنبه و سه‌شنبه، قیمت نفت از بیشترین مقدار ۳۲ ماه گذشته‌ی خود عقب‌نشینی کرد و در حدود ۳ درصد کاهش یافت. نگرانی از لطمه دیدن تقاضا و همچنین کاهش رشد اقتصادی بدلیل هزینه‌ی بالای سوخت، دلیل این کاهش قیمت بود. در روز چهارشنبه، نگرانی‌ها پیرامون آینده‌ی لیبی و نیز کاهش بسیار شدید موجودی گازوئیل آمریکا توانست تا حدودی کاهش قیمت روزهای قبل را جبران کند. در روز پنجشنبه، قیمت نفت برنت بدلیل انقضای قراردادهای ماه مه اندکی کاهش یافت. اما در روز جمعه، افزایش اعتماد مصرف‌کننده‌ی آمریکایی و نیز بهبود تولیدات صنعتی در این کشور، قیمت نفت برنت را به بالای ۱۲۳ دلار برای هر بشکه رساند.

نفت خام آمریکا

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 ۱۳۹۰/۰۱/۲۶

۲۰۱۱/۰۴/۱۵

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۱۵ آوریل	پنجشنبه ۱۴ آوریل	چهارشنبه ۱۳ آوریل	سه شنبه ۱۲ آوریل	دوشنبه ۱۱ آوریل	عنوان	جمعه ۸ آوریل
۰/۶۳۰۰۶		-۰/۵۹	۰/۶۲۶۳۱	۰/۶۲۵۷۹	۰/۶۲۶۹۵	۰/۶۲۵۶۹	۰/۶۲۶۶۲	۰/۶۲۶۵۳	دلار به SDR	۰/۶۲۷۸۵
۱/۴۳۱۲	(۳)	۰/۹۸	۱/۴۴۵۳	۱/۴۴۲۹	۱/۴۴۹۱	۱/۴۴۴۲	۱/۴۴۷۷	۱/۴۴۲۷	یورو (پول واحد اروپایی) ×	۱/۴۴۸۳
۱/۶۲۹۲	(۴)	۰/۰۷	۱/۶۳۰۳	۱/۶۳۰۱	۱/۶۳۴۷	۱/۶۲۶۸	۱/۶۲۵۷	۱/۶۳۴۵	لیره انگلیس ×	۱/۶۳۹۴
۰/۹۶۱۲	(۵)	-۰/۰۴	۰/۹۶۰۸	۰/۹۶۰۳	۰/۹۶۰۳	۰/۹۶۳۱	۰/۹۶۳۲	۰/۹۵۷۰	دلار کانادا	۰/۹۵۶۳
۰/۹۱۸۵	(۱)	-۲/۳۱	۰/۸۹۷۲	۰/۸۹۲۹	۰/۸۹۲۵	۰/۸۹۶۴	۰/۸۹۷۳	۰/۹۰۷۲	فرانک سوییس	۰/۹۰۸۶
۸۴/۸۰	(۲)	-۱/۳۲	۸۳/۶۸	۸۳/۰۷	۸۳/۴۸	۸۳/۷۱	۸۳/۵۶	۸۴/۶۱	ین ژاپن	۸۴/۷۰
۱/۵۸۷۱۶		۰/۶۰	۱/۵۹۶۶۴	۱/۵۹۷۹۸	۱/۵۹۵۰۳	۱/۵۹۸۲۴	۱/۵۹۵۸۶	۱/۵۹۶۱۰	SDR به دلار	۱/۵۹۲۷۴
۱۴۵۴/۸۴		۰/۸۱	۱۴۶۶/۵۷	۱۴۸۷/۱۰	۱۴۷۲/۶۷	۱۴۵۴/۸۰	۱۴۵۱/۶۹	۱۴۶۶/۵۹	طلای نیویورک (هراونس)	۱۴۷۱/۷۴
۱۴۵۰/۵۷		۰/۹۱	۱۴۶۳/۷۰	۱۴۷۶/۷۵	۱۴۶۵/۷۵	۱۴۵۷/۵۰	۱۴۵۰/۵۰	۱۴۶۸/۰۰	طلای لندن (هراونس)	۱۴۶۹/۵۰
۱۰۹/۷۵		-۱/۴۰	۱۰۸/۲۱	۱۰۹/۶۶	۱۰۸/۱۱	۱۰۷/۱۱	۱۰۶/۲۵	۱۰۹/۹۲	نفت پایه آمریکا	۱۱۲/۷۹
۱۲۲/۹۸		-۰/۲۷	۱۲۲/۶۵	۱۲۳/۴۵	۱۲۲/۳۶	۱۲۲/۸۸	۱۲۰/۹۲	۱۲۳/۶۲	نفت برنت انگلیس	۱۲۶/۶۵
۱۲۴۰۲		-۰/۷۵	۱۲۳۰۹	۱۲۳۴۲	۱۲۲۸۵	۱۲۲۷۱	۱۲۲۶۴	۱۲۳۸۱	DOW-30 (بورس وال استریت)	۱۲۳۸۰
۶۰۲۶		-۰/۴۷	۵۹۹۸	۵۹۹۶	۵۹۶۴	۶۰۱۰	۵۹۶۴	۶۰۵۳	FTSE-100 (بورس لندن)	۶۰۵۶
۹۶۵۶		-۰/۲۴	۹۶۳۲	۹۵۹۲	۹۶۵۴	۹۶۴۱	۹۵۵۵	۹۷۲۰	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۹۷۶۸
۷۱۹۲		-۰/۴۲	۷۱۶۲	۷۱۷۸	۷۱۴۷	۷۱۷۸	۷۱۰۳	۷۲۰۵	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۷۲۱۷