



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

بررسی وضع اقتصادی - مالی کشورهای عمده

(شماره ۱۰)

طی هفته منتهی به ۲۷/۰۵/۱۳۹۰

۸ خرداد ۱۳۹۰





فهرست مندرجات

شماره صفحه

عنوان

۱-۵

بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

آمریکا 


مروری بر تحولات اقتصادی هفته گذشته

انقباض بودجه و دلار

اتحادیه اروپا 

کاهش سفارشات جدید بخش صنعت

شروع دور جدید سیاستهای ریاضتی در یونان

انگلیس 

شاخصهای منتشره در هفتهی گذشته

ژاپن 

تراز تجاری منفی ژاپن

برخی شاخصهای منتشره از اقتصاد ژاپن

۵-۷

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

**بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده****اقتصاد امریکا****مروری بر تحولات اقتصادی هفته گذشته**

ارقام اقتصادی که در هفته‌ی گذشته منتشر شد باز هم نشان می‌داد که سرعت رشد اقتصادی امریکا در سه‌ماهه‌ی دوم سال جاری کاهش یافته است. بخش کارخانه‌ای چه در تولید و چه در تقاضا در حال کند شدن است. با اینکه فروش خانه‌های نوساز اندکی رشد نشان داد اما مازاد عرضه‌ی خانه‌های دست دوم همچنان فشار نزولی بر قیمت‌های این بخش وارد می‌کند. برآورد ثانوی GDP سه‌ماهه نخست سال توسط وزارت بازرگانی نیز نشان داد که سهم مخارج مصرفی از رشد، نسبت به برآورد اولیه کاهش یافته و در مقابل سهم موجودی انبار افزایش یافته است. با اینکه در میزان رشد اقتصادی سه‌ماهه اول تغییری ایجاد نشد و همان ۱/۸ درصد در دوره سالانه باقی ماند، اما جایگزینی سهم مصرف با موجودی انبار با واکنش منفی بازارهای مالی روبرو شد. به نظر می‌رسد همچنان شاهد کاهش سهم مصرف در سه‌ماهه دوم نیز باشیم. درآمد و مصرف اشخاص مربوط به ماه آوریل که در روز جمعه منتشر شد تصویر روشن تری از مصرف را آشکار ساخت. درآمد اشخاص ۰/۴ درصد نسبت به ماه قبل افزایش یافت اما افزایش قیمت انرژی و مواد غذایی قدرت خرید اشخاص را کاهش داده است.

به خاطر داریم که بخش کارخانه‌ای نیز در ماه آوریل با کاهش رشد مواجه شد هفته گذشته نیز فدرال رزرو ریچموند^۱ شاخص بخش کارخانه‌ای خود را که مربوط به ماه مه بود منتشر ساخت. این شاخص نشان می‌داد که رشد فعالیت بخش کارخانه‌ای

^۱Regions include Virginia, Maryland, the Carolinas, the District of Columbia and most of West Virginia.

ناحیه ریچموند همچنان در حال کاهش است. سفارش کالاهای بادوام (معرف تقاضای بخش کارخانه‌ای) نیز در این ناحیه در ماه آوریل ۳/۶ درصد کاهش یافته است. به همین دلیل انتظار می‌رود که در ماه مه، تولیدگندگان از تولید خود متناسب با کاهش تقاضا بکاهند^۲. البته باید دید در هفته‌های بعد، فدرال رزرو سایر مناطق چه گزارشی از بخش کارخانه‌ای خود منتشر خواهند ساخت. همانطور که در سطور ابتدایی اشاره شد بخش مسکن امریکا در وضعیتی قرار گرفته که شاید واژه اقتصادی متناسب با آن، عبارت سرکوب^۳ اقتصادی باشد. انبوهی از خانه‌های مصادره شده، مازاد عرضه خانه‌های دست دوم را در بازار ایجاد کرده که مداوماً قیمت را کاهش می‌دهد. این وضعیت، بازار خانه‌های نوساز را نیز خراب کرده است. با اینکه فروش خانه‌های نوساز در ماه آوریل افزایش یافت اما میزان آن همچنان بسیار کمتر از روند تاریخی آن است.

انقباض بودجه و دلار

چشم‌انداز مالی (بودجه‌ای) امریکا به یکی از نگرانی‌های عمده در رابطه با دلار تبدیل شده است. کسری بودجه و چالش‌های سیاسی پیرامون آن ریسک کوتاه مدت دلار را افزایش داده است. کسری بودجه و بدهی امریکا باعث شد تا موسسه S&P نیز ماه گذشته چشم‌انداز اوراق قرضه AAA امریکا را از مثبت به منفی تغییر دهد. مانورهای سیاسی دو حزب عمده امریکا بر سر این موضوع کارایی سیاست‌های پیشنهادی را زیر سوال برده است. هفته قبل آقای Paul Rayn از اعضای جمهوری خواه کنگره، طی اظهاراتی منویات حزب مطبوعش را در رابطه با طرح افزایش سقف بدهی عمومی امریکا فاش ساخت^۴. وی گفت بررسی این طرح مستلزم زمان است که

^۲ منظور کالاهای بادوام بدون در نظر گرفتن کالاهای بادوام بخش حمل و نقل است که تقاضای آنها نوسان زیادی دارند.

^۳ در ادبیات اقتصادی سرکوب شرایطی است که رکود به صورت طولانی مدت ادامه داشته باشد.

^۴ به موضوع افزایش سقف بدهی امریکا در گزارش شماره ۹ به تفصیل پرداخته شده است.



بازار بدهی امریکا است که اگر از بین برود تأثیر منفی بیشتری بر دلار خواهد گذاشت.

حوزه یورو

• خلاصه

✓ کاهش سفارشات جدید بخش صنعت

✓ کاهش سطح اطمینان اقتصادی حوزه یورو

✓ آغاز دور جدید سیاستهای ریاضتی و خصوصی‌سازی در یونان

کاهش سفارشات جدید بخش صنعت

بررسی شاخص‌های بخش صنعت در حوزه یورو به عنوان بخش پیش‌ساز اقتصاد این ناحیه نشان می‌دهد که در دو ماه اخیر اکثر شاخصهای این بخش بعد از دوره حدوداً یکساله رشد، در حال کاهش هستند.

آمارهای منتشره در هفته گذشته نیز حاکی از کاهش سفارشات جدید این بخش بود. میزان رشد این سفارشات از ۲۱/۵ درصد در ماه فوریه به ۱۴/۱ درصد در ماه مارس کاهش یافته است. از آنجایی که میزان سفارشات این بخش به عنوان یک متغیر پیش‌ساز برای رشد اقتصاد صنعتی محسوب می‌گردد، می‌توان انتظار داشت ادامه روند کاهش تولیدات صنعتی در ماه آینده نیز ادامه داشته باشد. در ماه آوریل و در ادامه روند قبلی از ماه مارس تاکنون میزان شاخص مدیران خرید این بخش که خود بیانگر نگرش صنعتگران به وضعیت این بخش می‌باشد نیز کاهش یافته. که دلیل دیگری بر احتمال کاهش رشد بخش صنعت حوزه یوروست.

ممکن است تا ماه اوت ادامه یابد. جمهوری خواهان خوستار کاهش کسری بودجه از محل کاهش مخارج هستند و با افزایش مالیات ثروتمندان شدیداً مخالفت می‌کنند. از سوی دیگر اوباما و هم‌حزبی‌هایش در تلاش برای افزایش سقف بدهی این کشور هستند تا گایتنر وزیر خزانه راحت‌تر بتواند نیازهای بودجه‌ای خود را تأمین مالی نماید. ماه قبل بود که دولت امریکا تا آستانه تعطیلی بخشی از فعالیتهای خود (به دلیل معلوم نبودن وضعیت بودجه) پیش رفت که توافق لحظه آخر کنگره و دولت مانع از تعطیلی بخشی از دولت شد. اگر اختلافات سیاسی را نادیده گرفته و تصور کنیم که دولت برنامه خود برای انقباض مالی را به اجرا خواهد گذاشت باز هم باید توجه داشت که تبعات چنین اقدامی با توجه به بزرگی کسری بودجه (۱/۴ تریلیون دلار) بر اقتصاد امریکا ریسک دلار را افزایش خواهد داد.

بر اساس اطلاعات صندوق بین‌المللی پول، نسبت کسری بودجه به تولید ناخالص داخلی امریکا در سال ۲۰۱۱ بالغ بر ۱۰ درصد خواهد بود و کل بدهی دولت فدرال تا سال ۲۰۱۳ به بیش از ۸۰ درصد GDP افزایش خواهد یافت. با ثابت در نظر گرفتن سایر شرایط، در صورت سختگیری و اجرای انضباط مالی، تقاضا و در نتیجه نرخهای بهره کاهش خواهند یافت که این موضوع به تضعیف دلار کمک خواهد کرد. البته سایر عوامل ثابت نیست و تعامل سیاستهای پولی و مالی، عملکرد بخش واقعی اقتصاد و همچنین بخش خارجی بر نتیجه نهایی تأثیرگذار خواهند بود. موضوع دیگری که نباید در این بین فراموش شود حفظ پایداری

^۱ اوباما اخیراً طرحی ۴ مرحله‌ای برای کاهش کسری بودجه ارائه کرده است.

۱- کاهش ۷۷۰ میلیارد دلار از هزینه‌های غیر امنیتی غیر ضروری از

سال مالی ۲۰۱۲ تا ۲۰۲۳

۲- کاهش هزینه‌های امنیتی به میزان ۴۰۰ میلیارد دلار تا سال ۲۰۲۳

۳- کاهش هزینه‌های درمانی به میزان ۵۰۰ میلیارد دلار تا پایان ۲۰۱۳

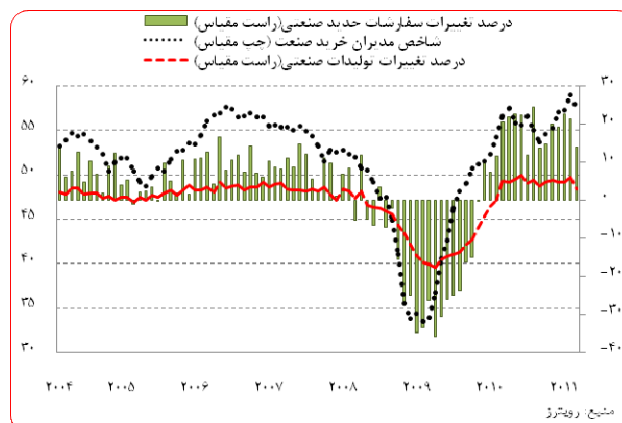
۴- اطلاع نظام مالیاتی به گونه‌ای که طی ۱۰ سال ۳۲۰ میلیارد دلار از

کسری بودجه را کاهش دهد.

کمک ۱۱۰ میلیارد یورویی اتحادیه‌ی اروپا و IMF به ارزش ۱۲ میلیارد یورو را در ماه ژوئن دریافت کند. یونان برای جلب نظر اتحادیه‌ی اروپا و دریافت این کمک، دور جدید سیاستهای کاهش هزینه و افزایش مالیاتها، به همراه واگذاری بخشی از دارایی‌های دولت به بخش خصوصی را آغاز نمود. دولت یونان قول داده تا با اجرای این برنامه‌ها در حدود ۶ میلیارد یورو از کسری بودجه‌ی خود را کاهش دهد.

شایان ذکر است در هفته گذشته وزیر دارایی یونان اعلام نمود در صورتی که یونان این بخش از کمک اتحادیه‌ی اروپا و IMF را در ماه آینده‌ی میلادی دریافت ننماید، قادر به بازپرداخت بدهی‌های سررسید شده و دستمزد کارمندان و حقوق بازنشستگان خود نخواهد بود.

بررسی اظهارات مقامات اروپایی نیز نشان می‌دهد که مقامات ECB به شدت مخالف هرگونه تغییرات ساختاری اعم از به تعویق افتادن زمان سررسید اوراق قرضه^۲ یونان است. تحلیل‌گران معتقد هستند یکی از دلایلی که ECB یکی از مخالفین سرسخت تغییرات ساختاری اوراق قرضه یونان می‌باشد، (منظور وقوع تغییرات ساختاری است که سبب کاهش بدهی یونان از ۱۵۰ درصد به ۹۰ درصد تولید ناخالص داخلی این کشور شود) این است که در صورت اعمال این تغییرات ضرری به ارزش ۱۲/۳ میلیارد یورو در ترازنامه ECB ایجاد خواهد داشت. همچنین در صورت اجرای سناریوی مشابه برای ایرلند و پرتغال میزان این ضرر به ۱۵/۸ میلیارد یورو افزایش خواهد یافت. به علاوه در صورتی که عدم توانایی بازپرداخت بدهی توسط دولت‌های کشورهای حاشیه‌ای، سبب سقوط سیستم بانکی^۳ این کشورها شود، بانک مرکزی اروپا که به بانکهای این کشورها در حدود ۲۴۲ میلیارد یورو اعتبار اعطا کرده است با شرایط بسیار مشکل‌تری روبرو خواهد شد و ضرر تحمیل شده به ECB از ۱۵/۸ میلیارد یورو فراتر خواهد رفت. آقای



همچنین با بررسی دقیق‌تر آمارها در می‌یابیم که میزان سفارشات کالاهای سرمایه در دروه سالانه از ۲۵/۳ درصد در ماه فوریه به ۱۴/۵ درصد در ماه مارس کاهش یافته است و در مورد سفارشات کالاهای بادوام از ۹/۱ درصد به ۲/۵- درصد در دوره مذکور رسیده است. این آمارها همگی نشان می‌دهند که انتظارات بلندمدت تولیدکننده و مصرف‌کننده در مورد وضعیت اقتصادی حوزه‌ی یورو چندان مطلوب نیست. آمارهای کمیسیون اروپا نیز این گفته را تایید می‌نماید، چرا که نظرسنجی اخیر در مورد سطح اطمینان اقتصادی^۱ در حوزه‌ی یورو در ادامه روند کاهشی خود از ماه فوریه تاکنون، از ۱۰۶/۱ واحد در ماه آوریل به ۱۰۵/۵ واحد در ماه مه کاهش یافت. افزایش قیمت انرژی و مواد غذایی که سبب ایجاد تورم ۲/۸ درصدی در این ناحیه شده و توانسته تورم تولیدکننده را به سطح ۶/۸ درصد در سال افزایش دهد، همچنین نگرانی از وضعیت کشورهای حاشیه‌ای بدهکار حوزه‌ی یورو بخصوص یونان که در این روزها شایعه‌ی به تعویق انداختن سررسید اوراق قرضه‌ی آن به گوش می‌رسد، سبب کاهش اعتماد اقتصادی در این ناحیه شده است.

شروع دور جدید سیاستهای ریاضتی در یونان

دولت یونان در تلاش است برای فرار از عدم بازپرداخت بدهی‌ها و اعمال تغییرات ساختاری اوراق قرضه، بخش دیگری از

² Reprofiting

³ بخش قابل توجه اوراق قرضه دولتی در اختیار بانکهای این کشورهاست.

¹ Economic Confidence



بود. قیمت مسکن در ماه مه ۰/۳ درصد افزایش یافت و ۰/۲ درصد کاهش ماه قبل از آن را جبران کرد. کاهش بودجه‌ی خانوار و نیز رشد ضعیف دستمزدها از دلایل حرکت بی‌رمق قیمت مسکن در این کشور است.

اعتماد مصرف‌کننده‌ی انگلیسی در ماه مه نیز بطور غیرمنتظره افزایش یافت و بیشترین رشد ۱۸ سال گذشته‌ی خود را به ثبت رساند و از ۳۱- به ۲۱- افزایش یافت. دو شاخص مطرح شده در بالا از جمله مهمترین عواملی است که امیدها پیرامون آینده‌ی اقتصاد این کشور را تقویت می‌کند. گرچه تحلیل‌گران تمرکز بیش از حد به آمار فوق را یک خطای بزرگ می‌دانند. آنها معتقدند که انقباض شدید مالی توسط دولت، تورم شدید ۴/۵ درصدی و شرایط نامطمئن جهانی، در سال جاری نیز کماکان بر اقتصاد انگلیس موثر خواهد بود و فعالیت مصرف‌کنندگان و قیمت مسکن را تضعیف خواهد کرد.

در هفته‌ی گذشته، میزان استقراض جدید دولت انگلیس تحت عنوان خالص قروض بخش عمومی از ۱۵/۶۴ میلیارد پوند در ماه مارس به ۷/۷۱ میلیارد پوند کاهش یافت. گفتنی است که یکی از دلایل تقویت پوند در هفته‌ی گذشته، کاهش این شاخص بوده است.

در هفته‌ی گذشته بازار شاهد آخرین سخنرانی آقای سنتنس از موافقان افزایش شدید نرخ بهره‌ی این کشور بود. وی در آخرین سخنرانی خود پیش از ترک شورای سیاست پولی انگلیس بار دیگر به تأیید دیدگاه خود در مورد نرخ بهره پرداخت. وی قیمت نفت و مواد غذایی که از عوامل جهانی بالا رفتن تورم می‌باشند را کم نشدنی دانست و بار دیگر به انقباض سیاست‌های پولی تأکید کرد. گرچه به نظر می‌رسد جایگزین وی آقای برودنت با ورود به شورای

کریستین نویر^۱ رئیس بانک مرکزی فرانسه و از اعضای شورای سیاست‌گذاری ECB معتقد است که تغییرات ساختاری یونان سبب عدم دسترسی یونان به منابع ECB و بازار بین‌المللی خواهد شد. ECB عنوان کرده در صورت اعمال تغییرات ساختاری، اوراق قرضه یونان را به عنوان وثیقه از سیستم بانکی حوزه‌ی یورو قبول نخواهد نمود.

مقامات اتحادیه اروپا در حال بررسی طرحی هستند که سرمایه‌گذاران خصوصی بعد از اتمام سررسید اوراق قرضه‌ی در اختیار خود، این اوراق را با اوراق جدید صدور معاوضه نمایند. اما سؤال اصلی اینجاست که چگونه اتحادیه‌ی اروپا سرمایه‌گذاران خصوصی^۲ را به تمديد بدهی ترغیب خواهند نمود. از این رو تحلیل‌گران معتقد هستند که در سال آینده‌ی میلادی یونان قادر نخواهد بود خود را در بازارهای بین‌المللی تامین مالی نماید، چرا که هم اکنون نرخ بازده اوراق ده ساله یونان به ۱۶/۶۱ درصد رسیده و هزینه بیمه‌ی اوراق ۵ ساله یونان در برابر نکول^۳ برای هر ۱۰ میلیون یورو به ۱/۴۳۵ میلیون یورو در سال بالغ شده است.

در این شرایط اتحادیه‌ی اروپا چاره‌ای جز ادامه‌ی کمک مالی به یونان ندارد. حتی اگر یونان به تعهدات خود عمل ننماید، اتحادیه اروپا برای جلوگیری از سرایت این مشکلات به سایر کشورهای حاشیه از جمله ایتالیا و اسپانیا، مجبور است به خواسته‌های یونان تن در دهد. /م

انگلیس

شاخص‌های منتشره در هفته‌ی گذشته

قیمت مسکن در انگلیس در ماه مه بطور ماهانه فراتر از انتظار رشد کرد ولی کماکان ۱/۲ درصد کمتر از مقدار آن در سال گذشته

^۱ Christian Noyer

^۲ بر اساس برآوردهای به عمل آمده سرمایه‌گذاران بخش خصوصی در حدود ۲۷۰ میلیارد یورو از بدهی ۳۴۰ میلیارد یورویی این کشور را نگهداری می‌نمایند.

^۳ Credit Default Swap



سیاست پولی از ماه آتی ترکیب آرا را از ۳-۶ به ۷-۲ تغییر داده و زمان افزایش نرخ بهره را نیز به تاخیر بیاندازد.

ژاپن

تراز تجاری منفی ژاپن!

پیش از انتشار گزارش تراز تجاری این کشور توسط وزیر دارایی در روز چهارشنبه، گمانه‌زنی‌ها پیرامون کسری ۷۰۰ میلیارد ینی این کشور در ماه آوریل قوت گرفت. اکثر صاحب‌نظران نیز دامنه‌ی ۲۰۶ میلیارد تا ۱ تریلیون ین را برای کسری تجاری این کشور در نظر داشتند. انتشار آمار مربوطه در روز چهارشنبه، که رقم ۴۶۳/۷- میلیارد ین را برای تراز تجاری این کشور به ثبت رساند، گسستگی زنجیره‌ی عرضه، کاهش صادرات، افزایش واردات و قیمت نفت را نشان می‌داد. اما پس از انتشار این گزارش سخنان رئیس بانک مرکزی ژاپن همه را امیدوار کرد. وی در سخنرانی روز چهارشنبه‌ی خود، اعلام کرد که نشانه‌های بهبود در اقتصاد ژاپن مشاهده شده است. بسیاری از کارخانه‌ها برنامه‌هایی را برای از بین بردن گسستگی زنجیره‌ی عرضه در این کشور بکار بسته‌اند. وی مصرف‌کنندگان را نیز راغب‌تر به مصرف ارزیابی کرد. او همچنین اعلام کرده است که گرچه روند بهبود در این کشور نموداری V شکل ندارد، اما می‌تواند سیاست‌گذاران و مردم این کشور را به رشد اقتصادی در نیمه‌ی بعدی سال امیدوار کند. با توجه به سخنان آقای شیراکاوا بنظر می‌رسد که وضعیت اقتصادی در این کشور همزمان با سرعت گرفتن عملیات بازسازی پس از زلزله که زمان تخمینی آن نیمه‌ی دوم سال عنوان شده، بهبود چشمگیری داشته باشد.

برخی شاخص‌های منتشره از اقتصاد ژاپن

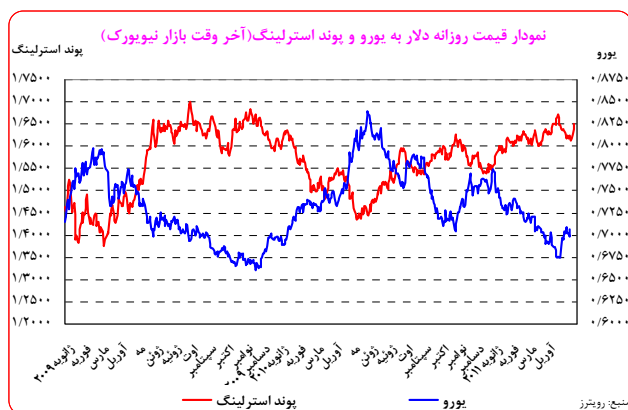
- قیمت مصرف‌کننده در ژاپن ۰/۶ درصد در ماه آوریل در دوره‌ی سالانه افزایش یافت. گفتنی است که این نخستین رشد سالانه

در دو سال گذشته بود. دلیل این رشد، افزایش قیمت کالاها از جمله نفت و نیز کاهش سوبسید به شهریه‌ی مدارس بود. افزایش تورم ماه آوریل این کشور نیز نتوانست اقتصاددانان ژاپنی را به افزایش قیمت‌ها در این کشور متقاعد کند و آن‌ها کماکان معتقدند که ژاپن در شرایط تورم منفی قرار دارد و این رشد را تنها به عامل افزایش جهانی قیمت کالاها نسبت دادند.

- موسسه‌ی رتبه‌بندی فیچ در روز جمعه، چشم‌انداز بدهی‌های دولتی این کشور را از باثبات به منفی تنزل داد. این در حالی بود که بدهی‌های این کشور در پایان سال ۲۰۱۰ به ۲۱۰ درصد تولید ناخالص داخلی این کشور رسیده بود.
- شاخص خرده‌فروشی این کشور در ماه آوریل و در دوره‌ی سالانه ۴/۸ درصد کاهش یافت. این درحالی بود که سرعت این کاهش بسیار ملایم‌تر از ماه قبل بود. گفتنی است که شاخص خرده‌فروشی در ماه مارس ۷/۸ درصد در دوره سالانه کاهش یافته بود. /س

❖ تحولات بازار ارزهای عمده

متوسط ارزش دلار در هفته گذشته نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر ین و یورو به ترتیب ۰/۲۴ و ۰/۶۲ درصد افزایش و در برابر پوند استرلینگ، ۰/۴۵ درصد کاهش یافت.



¹ شش عضو رای به عدم تغییر نرخ‌های بهره و ۳ نفر باقی مانده خواهان افزایش نرخ‌های بهره بودند.



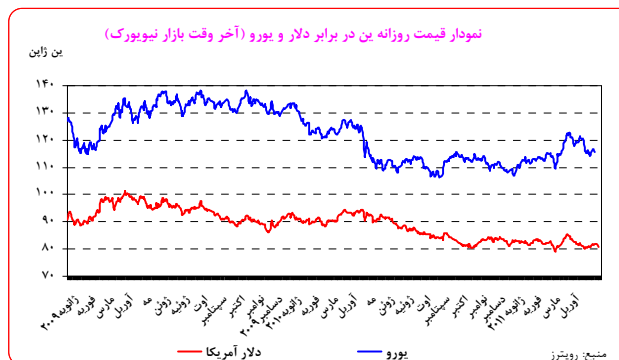
اقتصادی امریکا به خصوص از نیمه دوم هفته زمینه را برای حرکت اصلاحی (تضعیف دلار و تقویت یورو) ایجاد نمود.

✓ ضعف دلار از یک سو و ارقام اقتصادی امیدوارکننده ماه آوریل ژاپن (شاخص قیمت و خرده فروشی) از سوی دیگر، فرصتی برای ین بود تا یک موج بلند اصلاحی در برابر دلار در هفته گذشته ایجاد کرده و بخشی از زیانهای قبلی را پوشش دهد.

✓ زودترین زمان قابل تصور برای (تسکین موقت) مشکل بدهی یونان اواسط ماه ژوئن خواهد بود.

✓ بنابراین انتظار داریم نگرانی‌های مربوط به بدهی، در هفته جاری و حتی هفته بعد، یورو را تضعیف و در مقابل دلار را تقویت نماید. ضمن اینکه تقویت قابل توجه یورو در روز جمعه گذشته فرصت خوبی برای فروش آن در ابتدای هفته جاری ایجاد کرده است.

به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۴۳۰۳-۱/۴۰۵۱ دلار و هر پوند در محدوده ۱/۶۵۰۸-۱/۶۱۲۱ دلار در نوسان بودند. همچنین هر دلار نیز در دامنه ۸۰/۸۴-۸۱/۹۸ ین متغیر بود.



باز هم یونان

یونان در تلاش است تا طرحهای ریاضتی جدیدی را در این کشور با هدف جلب رضایت بانک مرکزی اروپا/صندوق بین‌المللی پول/اتحادیه اروپا به اجرا گذارد. خصوصی سازی و افزایش مالیات مهمترین اقدامات مورد نظر مقامات یونانی است. در حال حاضر مذاکرات پیچیده‌ای میان احزاب رقیب در این خصوص در یونان در جریان است. هفته گذشته شایعه‌ای مطرح شد که دولت یونان در صدد برگزاری رفراندوم در مورد افزایش سیاستهای ریاضتی در این کشور است. البته مقامات یونانی به سرعت این شایعه را تکذیب کردند. بانک مرکزی اروپا/صندوق بین‌المللی پول / اتحادیه‌ی اروپا در حال بررسی وضعیت اجرای اقدامات ریاضتی انجام شده در یونان و همچنین طرحهای جدیدی که این کشور در دستور کار دارد هستند تا امکان پرداخت دور دوم کمک به این کشور را فراهم نمایند. موضع‌گیری‌های مقامات اروپایی نشان می‌دهد که دور دوم کمک به یونان ارائه خواهد شد. اقدامی که بیشتر به خریدن زمان و به تعویق انداختن بحران شبیه است. هفته گذشته نویر از اعضای

تحولات بازار ارز طی هفته گذشته

✓ از دید تکنیکال، به نظر می‌رسد هفته گذشته حرکت قیمت در اکثر بازارهای مالی اصلاحی^۱ بود. در هفته گذشته شاخص دلار بیش از یک درصد تضعیف شد و در مقابل سایر ارزهای عمده، کالاها و سهام تقویت شدند.

✓ از میان هفت ارز نوظهور مورد بررسی، سه ارز تقویت و مابقی در برابر دلار تضعیف شدند. جابجایی روپیه در مقابل دلار (۰/۶- درصد) در هفته گذشته نسبت به عملکرد گذشته آن قابل توجه بود.

✓ در هفته‌ای که گذشت شاخصهای سهام و قیمت اوراق قرضه حرکت همجهتی داشتند و افزایش یافتند.

✓ اخبار مربوط به یورو بویژه موضوع بدهی کشورهای حاشیه‌ای در هفته گذشته کم حجم تر از هفته ماقبل بود. در مقابل ارقام ضعیف

¹Corrective



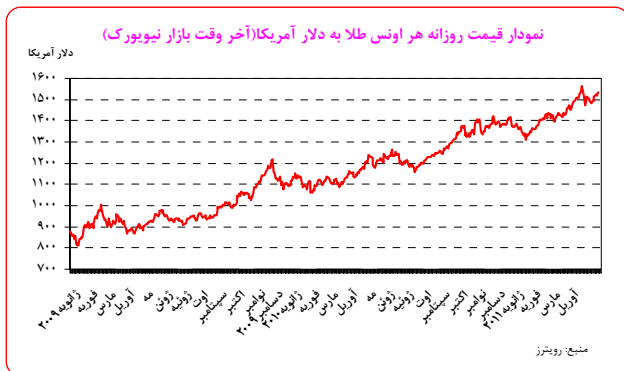
+/005	-/0018	+/9757	+/9775	USD/CAD
+/0088	+/0049	1/0696	1/0647	AUD/USD
-/0134	-/027	1/594	1/621	USD/BRI
-/0077	+/0602	28/2025	28/1423	USD/RUB
+/12	0/27	45/17	44/9	USD/INR
-/004	+/001	6/492	6/491	USD/CNY
-/01107	-/0232	6/8795	6/9027	USD/ZAR
-/0140	+/0089	1/58	1/5889	USD/TRY
-8/3	-4/2	1082/2	1086/4	USD/KRW

منبع: رویترز

نرخ بازدهی اوراق قرضه دولتی با سررسید ۲ ساله				
جاری	۲۰۱۱Q1	۲۰۱۰Q4	۲۰۱۰Q3	
0/48	0/822	0/605	0/422	امریکا
1/573	1/795	0/854	0/828	آلمان
0/18	0/215	0/175	0/14	ژاپن

تحولات بازار طلا

نوسانات هفته گذشته طلا در بازار نیویورک در محدوده ۱۵۳۵/۸۰ - ۱۵۱۶/۳۵ 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 ۱۵۳۸/۱۰ و ۱۵۰۳/۳۵ دلار بوده است.



در ابتدای هفته گذشته در پی افزایش شایعات در مورد احتمال تغییر زمان سررسید اوراق قرضه ی یونان، موسسه S&P اقدام به

ECB و موسسه فیچ نسبت به تجدید ساختار بدهی ها در یونان هشدار دادند. پس از یونان ایرلند و پرتغال خواهان تجدید ساختار خواهند شد. البته نباید ایتالیا را نیز با بدهی چند تریلیون یورویی فراموش کرد. با توجه به اینکه وضعیت طرح ریاضتی جدید یونان قطعی نشده است و همچنین جلسات مقامات اروپایی برای بررسی اهدای کمک با توجه به سوابق قبلی ممکن است دو تا سه هفته به درازا بیانجامد بنابراین انتظار داریم بحث کمک به یونان تا اواسط ماه ژوئن ادامه داشته باشد و همچنان یکی از مهمترین عوامل تأثیرگذار بر نوسانات ارزها در این مدت باقی بماند.

نرخ بهره لایبور سه ماهه (BBA)				
جاری	۲۰۱۱Q1	۲۰۱۰Q4	۲۰۱۰Q3	
0/254	0/3	0/3	0/29	USD
1/28	1/18	0/94	0/85	EUR
0/16	0/2	0/19	0/21	JPY

نمایی از بازار کالاها، سهام و اوراق در هفته گذشته				
دوشنبه	جمعه	Δ _t	Δ _{t-1} [▲]	
1516/35	1535/80	19/45	19	اونس طلا \$
35	38	3	-	اونس نقره \$
97/70	100/59	2/89	0/2	نفت امریکا \$
555/63	561/91	6/28	5/26	CRB
3/129	3/072	-0/057	0	اوراق امریکا*
3/016	2/989	-0/027	-0/059	اوراق آلمان*
1/129	1/121	-0/008	0/008	اوراق ژاپن*
12381	12442	61	5/8	DJ30
9461	9522	61	9	Nikkei225
5836	5932	96	24	FTSE100

منبع: رویترز

* نرخ بازدهی اوراق قرضه ۱۰ ساله دولت
▲ میزان تغییر آغاز و پایان هفته ماقبل گذشته

نمایی از ارزها در هفته گذشته				
دوشنبه	جمعه	Δ _t	Δ _{t-1}	
75/73	74/954	-0/776	-0/19	USD Index
1/4129	1/4321	0/192	0/0074	EUR/USD
81/77	80/77	-1/00	0/83	USD/JPY
1/6222	1/6506	0/284	0/0051	GBP/USD
0/8793	0/8491	-0/302	-0/0163	USD/CHF



نوسانات هفته گذشته بازار سهام

بورس توکیو

شاخص N225 هفته‌ی گذشته بسیار پر نوسان ظاهر شد و تقریباً هر روز روندی برخلاف روز قبل داشت. در نخستین روز هفته، این شاخص به کمترین میزان ۵ هفته‌ی گذشته‌ی خود رسید. چشم‌انداز کاهش رشد اقتصادی در چین و سایر کشورهای نوظهور در پی افزایش نرخ‌های بهره توسط آن‌ها به سودگیری سرمایه‌گذاران از بازار سهام این کشور انجامید و شاخص N225 را ۱/۶ درصد کاهش داد. در روز سه‌شنبه شاخص نیکی اندکی افزایش را تجربه کرد. افزایش ارزش سهام شرکت سونی توانست تاحدودی از نگرانی‌ها پیرامون بحران بدهی‌های منطقه‌ی یورو و اقتصاد آمریکا بکاهد و نیکی را بسمت بالا هدایت کند. روز چهارشنبه، سهام ژاپنی بار دیگر کاهش یافت و کمترین قیمت پایانی ۲ ماه گذشته را ثبت کرد. بحران بدهی‌های منطقه‌ی یورو و کندی اقتصاد آمریکا توانست به افت سهام این کشور کمک کند. در روز پنجشنبه، نیکی ۱/۵ درصد افزایش یافت. افزایش موقعیت‌های خرید با مشاهده‌ی قیمت‌های پائین در روز گذشته به افزایش ارزش سهام این کشور منجر شد. N225 آخرین روز هفته‌ی گذشته را نیز با کاهش سپری کرد و در مجموع ۱/۱۹ درصد نسبت به هفته‌ی ماقبل افت کرد.

بورس لندن

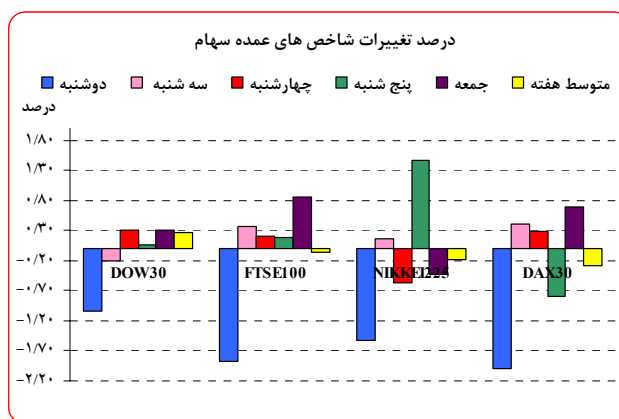
شاخص سهام FTSE علی‌رغم افزایش در اکثر روزهای هفته، بدلیل کاهش قابل توجهی که در نخستین روز هفته داشت، در مجموع ۰/۸ درصد کاهش یافت. عمده‌ترین سهام اروپایی، نخستین روز هفته‌ی گذشته را بدلیل مشکل بدهی‌های منطقه‌ی یورو (کاهش چشم‌انداز بدهی‌های ایتالیا)، کاهش یافت. در ادامه‌ی هفته، افزایش سهام وابسته به کالاها، سهام بانکی به رهبری بارکلیز و بانک آواسکاتلند و نیز تقویت سهام معدنی به تقویت شاخص FTSE در چهار روز بعدی هفته‌ی گذشته منجر شد.

تغییر چشم‌انداز بدهی‌های ایتالیا از حالت با ثبات به منفی نمود. این امر حتی سبب بروز نگرانی‌هایی در مورد اسپانیا شد. این اخبار سبب افزایش قیمت طلا به سطح ۱۵۲۷/۰۰ دلار در هر اونس تا روز سه‌شنبه شد.

❖ در روز چهارشنبه کریستین نویر رئیس بانک مرکزی فرانسه و از اعضای ECB ضمن رد احتمال تغییرات ساختاری اوراق قرضه یونان، تاثیر این اقدام را بر روی اقتصاد حوزه‌ی یورو وحشتناک عنوان کرد، که این مسئله سبب افزایش روحیه‌ی ریسک‌گریزی در بازار و رشد تقاضا برای طلا شد.

❖ در روز پنجشنبه فروش سودجویانه در بازار سبب تعدیل روند صعودی سه روز قبل در بازار شد. اما در روز جمعه تغییر ترکیب رشد اقتصادی و کاهش رشد مربوط به بخش مصرف به عنوان بخش بزرگ اقتصاد آمریکا، سبب افزایش سرمایه‌گذاری بیشتر بر روی دارایی‌های کم ریسک‌تر از جمله طلا شد.

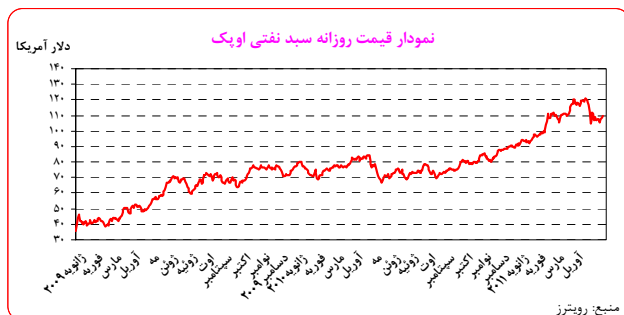
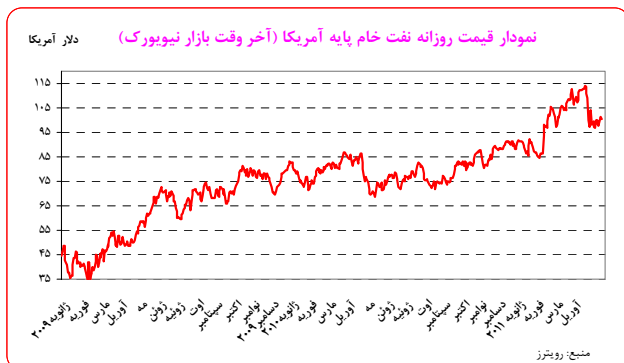
❖ تحولات بازار سهام



منبع: رویترز



یافت. به نرخهای پایان وقت بازار هر بشکه نفت برنت در دامنه‌ی ۱۱۵/۰۵-۱۱۰/۱۰ دلار معامله گردید.



اهم عوامل تأثیر گذار در بازار نفت طی هفته

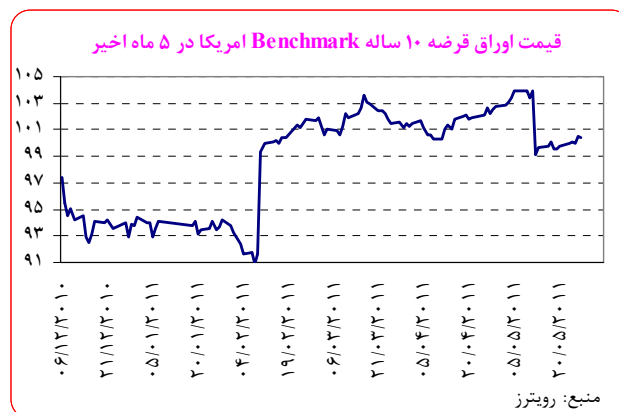
نفت برنت

در روز نخست هفته‌ی گذشته، ادامه‌ی نگرانی‌ها پیرامون مشکل بدهی‌های منطقه‌ی یورو و کاهش چشم‌انداز اعتباری ایتالیا توسط موسسه‌ی استاندارد اند پورز، توانست سرمایه‌گذاران بسیاری را از بازار نفت خارج و به سمت دارایی‌های امن سوق دهد. شاخص مدیران خرید بخش کارخانه‌ای در چین نیز ضعیف‌ترین عملکرد ۱۰ ماه گذشته‌ی خود را در ماه مه نشان داد و به کاهش قیمت نفت کمک کرد. در روز سه‌شنبه پس از آن که موسسه‌ی گلدمن پیش‌بینی خود از قیمت نفت برنت را افزایش داد و آن را برای سال ۲۰۱۱ از ۱۰۵ به ۱۲۰ دلار برای هر بشکه رساند، قیمت نفت در حدود ۲ درصد افزایش یافت. این موسسه پیش‌بینی کرد که تقاضا به جایی خواهد رسید که ذخایر استراتژیک نفت آمریکا و ظرفیت

بورس وال استریت

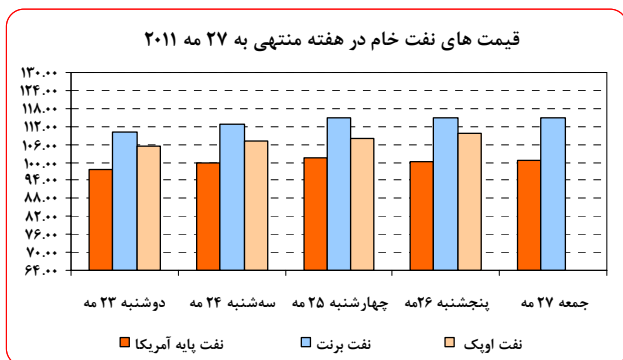
شاخص‌های سهام آمریکایی روز نخست هفته‌ی گذشته را همراهی با سایر بازارهای سهام با روند نزولی سپری کردند. سهام وابسته به صنایع، انرژی و تکنولوژی در میان پائین آورندگان شاخص‌های سهام در آمریکا بودند. در روز بعد نیز علی‌رغم افزایش قیمت کالاها، نگرانی پیرامون رشد صنعتی توانست به کاهش مجدد سهام در این کشور بیانجامد. سهام آمریکایی سه روز بعد با افزایش سپری کردند. افزایش قیمت کالاها علی‌الخصوص انرژی و نیز تقویت سهام وابسته به تکنولوژی به افزایش ارزش سهام این کشور کمک کردند. اس

تحولات بازار اوراق قرضه



نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۱/۳۲ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار مذکور، بهای هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۹۷/۷۰-۱۰۱/۳۲ دلار معامله گردید. از سوی دیگر، بهای نفت برنت دریای شمال در هفته‌ی ماقبل ۱/۵۸ درصد افزایش



مازاد اوپک را نیز خواهد بلعید. در این روز همچنین یورو از سطوح نازل دو ساله‌ی خود خارج شد. آمار مطلوب از قوی‌ترین کشور این منطقه، آلمان، توانست با تقویت یورو به افزایش قیمت نفت بیانجامد. در روز چهارشنبه، کاهش غیرمنتظره‌ی ذخایر فراورده‌های میان تقطیر در آمریکا بار دیگر سرمایه‌گذاران در این بازار را به خرید مجاب کرد و منجر به افزایش قیمت نفت شد. در روز پنجشنبه، تضعیف دلار و نگرانی‌های سیاسی جغرافیایی خاورمیانه، به بالاتر رفتن نفت برنت کمک کرد. روند افزایش قیمت نفت برنت در روز جمعه پایان یافت و نفت برنت روز پایانی هفته را با کاهش سپری کرد.

نفت آمریکا

در آمریکا نیز قیمت نفت در نخستین روز هفته تحت تاثیر ادامه‌ی مشکلات بدهی در منطقه‌ی یورو و نگرانی از رشد اقتصادی در چین در پی انتشار شاخص مدیران خرید ضعیف برای این کشور، قرار گرفت. در روز بعد نیز شاخص‌های مثبت منتشر شده از اقتصاد آلمان به افزایش قیمت نفت خام این کشور انجامید و آن را به ۹۹/۵۹ دلار برای هر بشکه رساند. در روز چهارشنبه نیز نفت در ادامه‌ی روند صعودی روز گذشته‌ی خود، افزایش دو درصدی را تجربه کرد. افت ذخایر فراورده‌های میان تقطیر در این کشور دلیل عمده‌ی این افزایش بود. روند افزایش قیمت نفت با مشاهده‌ی رشد کمتر از انتظار تولید ناخالص داخلی برای سه ماهه‌ی نخست سال در آمریکا، از بین رفت و به کاهش قیمت نفت خام این کشور منجر شد. در روز جمعه، نفت خام آمریکا بدلیل گمانه‌زنی‌ها از افزایش سفرها و افزایش مصرف گازوئیل، افزایش یافت.

موجودی انبار نفت آمریکا (ارقام به میلیون بشکه)

تولیدات	موجودی انبار در هفته گذشته	% هفته قبل	% سال قبل
نفت خام	۳۶۸/۱	-۰/۲۴	۱/۰۸
میان تقطیر	۱۴۳/۸	-۰/۵۵	-۳/۰۴
بنزین	۲۱۱/۲	۱/۱۵	-۳/۳۰

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

هفته منتهی به ۱۳۹۰/۰۳/۰۶

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

۲۰۱۱/۰۵/۲۷

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۲۷ مه	پنجشنبه ۲۶ مه	چهارشنبه ۲۵ مه	سه شنبه ۲۴ مه	دوشنبه ۲۳ مه	عنوان	جمعه ۲۰ مه
۰/۶۲۸۹۹		۰/۲۸	۰/۶۳۰۷۷	۰/۶۲۷۷۵	۰/۶۲۹۵۸	۰/۶۳۱۹۱	۰/۶۳۱۳۷	۰/۶۳۳۲۴	دلار به SDR	۰/۶۲۸۴۶
۱/۴۲۲۴	(۵)	-۰/۶۲	۱/۴۱۳۶	۱/۴۳۰۳	۱/۴۱۳۵	۱/۴۰۸۸	۱/۴۱۰۶	۱/۴۰۵۱	یورو (پول واحد اروپایی) ×	۱/۴۱۶۲
۱/۶۲۲۱	(۲)	۰/۴۵	۱/۶۲۹۴	۱/۶۵۰۸	۱/۶۳۸۸	۱/۶۲۷۶	۱/۶۱۷۸	۱/۶۱۲۱	لیره انگلیس ×	۱/۶۲۴۵
۰/۹۷۱۶	(۴)	۰/۵۹	۰/۹۷۷۴	۰/۹۷۷۴	۰/۹۷۸۵	۰/۹۷۷۵	۰/۹۷۶۴	۰/۹۷۷۲	دلار کانادا	۰/۹۷۳۳
۰/۸۸۰۸	(۱)	-۱/۲۳	۰/۸۷۰۰	۰/۸۴۸۱	۰/۸۶۵۸	۰/۸۷۲۵	۰/۸۸۰۳	۰/۸۸۳۵	فرانک سوییس	۰/۸۷۷۴
۸۱/۴۲	(۳)	۰/۲۴	۸۱/۶۲	۸۰/۸۴	۸۱/۳۲	۸۱/۹۹	۸۱/۹۶	۸۱/۹۸	ین ژاپن	۸۱/۷۱
۱/۵۸۹۸۵		-۰/۲۸	۱/۵۸۵۳۸	۱/۵۹۲۹۸	۱/۵۸۸۳۷	۱/۵۸۲۵۰	۱/۵۸۳۸۵	۱/۵۷۹۱۸	SDR به دلار	۱/۵۹۱۱۸
۱۴۹۴/۹۷		۱/۹۸	۱۵۲۴/۶۱	۱۵۳۵/۸۰	۱۵۲۰/۸۰	۱۵۲۴/۰۰	۱۵۲۶/۱۰	۱۵۱۶/۳۵	طلای نیویورک (هراونس)	۱۵۱۳/۷۰
۱۴۹۱/۹۰		۲/۰۹	۱۵۲۳/۰۵	۱۵۳۳/۰۰	۱۵۱۸/۵۰	۱۵۲۶/۲۵	۱۵۲۷/۰۰	۱۵۱۰/۵۰	طلای لندن (هراونس)	۱۴۹۰/۷۵
۹۸/۵۸		۱/۳۲	۹۹/۸۹	۱۰۰/۵۹	۱۰۰/۲۳	۱۰۱/۳۲	۹۹/۵۹	۹۷/۷۰	نفت پایه آمریکا	۱۰۰/۱۰
۱۱۱/۷۷		۱/۵۸	۱۱۳/۵۳	۱۱۵/۰۳	۱۱۵/۰۵	۱۱۴/۹۳	۱۱۲/۵۳	۱۱۰/۱۰	نفت برنت انگلیس	۱۱۲/۳۹
۱۲۵۴۱		-۱/۱۶	۱۲۳۹۵	۱۲۴۴۲	۱۲۴۰۳	۱۲۳۹۵	۱۲۳۵۶	۱۲۳۸۱	DOW-30 (بورس وال استریت)	۱۲۵۱۲
۵۹۲۳		-۰/۸۰	۵۸۷۵	۵۹۳۲	۵۸۸۱	۵۸۷۰	۵۸۵۸	۵۸۳۶	FTSE-100 (بورس لندن)	۵۹۴۸
۹۶۰۳		-۱/۱۹	۹۴۸۹	۹۵۲۲	۹۵۶۲	۹۴۲۳	۹۴۷۷	۹۴۶۱	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۹۶۰۷
۷۳۱۵		-۲/۳۳	۷۱۴۴	۷۱۶۳	۷۱۱۴	۷۱۷۱	۷۱۵۱	۷۱۲۲	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۷۲۶۷