



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

بررسی وضع اقتصادی - مالی کشورهای عمده

(شماره ۱۶)

طی هفته منتهی به ۲۰۱۱/۰۷/۰۸

۱۹ تیر ۱۳۹۰





فهرست مندرجات

شماره صفحه

عنوان

۱-۵

تقویم اقتصادی هفته

بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

آمریکا

فدرال رزرو هنوز تغییر جهت کامل نداده است

شرایط تورمی فعلی با سال ۲۰۱۰ متفاوت است

اتحادیه‌ی اروپا

کاهش رتبه اعتباری پرتغال

افزایش نرخ بهره پایه حوزه یورو

شاخصهای اقتصادی هفته گذشته

هفته جاری (منتهی به ۱۵ ژوئیه) در یک نگاه

انگلیس

رشد PMI نیز مانع تضعیف اقتصاد انگلیس نخواهد بود.

برخی شاخصهای منتشره از اقتصاد جزیره

ژاپن

دومین بودجه‌ی اضطراری ژاپن در راه است.

برخی شاخصهای منتشره در هفته‌ی گذشته

۶-۸

تحولات بازار ارزهای عمده

۸

تحولات بازار طلا

۸-۱۰

تحولات بازار سهام و اوراق قرضه

۱۰-۱۱

تحولات بازار نفت



بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

اقتصاد امریکا

از ابتدای سال جاری میلادی تا انتهای ماه چهارم (آوریل) دلار روندی نزولی داشت. دلار در سال ۲۰۱۰ نیز وضعیت چندان خوبی نداشت و اگر در مواردی تقویت شده باشد بیش از آنکه به دلیل بنیان‌های اقتصادی امریکا باشد، ناشی از ضعف سایر اسعار بوده است. اما طی دو ماه گذشته تحولات به گونه‌ای بوده که به روند تضعیف دلار پایان داده و آن را تقویت نموده است. شاخص وزنی دلار از ماه مه تاکنون (۸ ژوئیه) ۳ درصد تقویت شده است.

یک تحول عمده، پایان دور دوم برنامه‌ی خرید دارایی‌ها توسط فدرال رزرو در انتهای ژوئن بود. به این ترتیب یکی از عوامل تضعیف‌کننده دلار طی هفت‌ماه گذشته از بین رفت. طبق برنامه‌ی مذکور، بانک مرکزی امریکا ماهانه ۱۰۰ میلیارد دلار به بازار تزریق می‌کرد. حال با توجه به وضعیت اقتصادی امریکا و سایر تحولات جهانی، نمی‌توان شانس برای اجرای دور سوم برنامه‌ی خرید دارایی‌ها توسط فدرال رزرو در نظر گرفت. این نکته‌ای است که سرمایه‌گذاران نیز به خوبی به آن واقف هستند.

فدرال رزرو هنوز تغییر جهت کامل نداده است

کند شدن روند بهبود اقتصاد امریکا در سه ماهه‌ی دوم سال جاری مانع اصلی سر راه فدرال رزرو بود و این بانک را مجبور ساخت تا همچنان موضع خود را به سمت سیاستهای آسان‌پولی نگه دارد. یعنی با اینکه فدرال رزرو برنامه فوق‌انبساطی (خرید دارایی‌ها) را به پایان رساند اما اولاً تصمیم دارد ترازنامه خود را در سطح کنونی حفظ نماید (یعنی در صورت سررسید شدن اوراق، معادل اصل آن، اوراق خزانه‌داری بلند مدت خریداری خواهد شد). دوم، فدرال رزرو تأکید کرده است که شرایط فعلی اقتصادی امریکا به گونه‌ای است که ممکن است نرخ وجوه فدرال برای مدتی نامعلوم در سطوح بسیار نازل فعلی باقی بماند. مهمترین سوالی که

وجود دارد این نکته است که با وجود شواهدی که دال بر عدم اجرای دور سوم خرید دارایی‌ها است، آیا فدرال رزرو برای مقابله با کندی رشد اقتصادی این برنامه را از سر خواهد گرفت؟ برنانکی در آخرین اظهار نظر خود رشد اقتصادی امریکا را "کند به شکل ناامیدکننده" تفسیر کرده بود. البته فدرال رزرو در بیانیه رسمی خود، کندی رشد اقتصادی امریکا را تحت تأثیر عوامل زودگذر دانسته و معتقد است که رشد اقتصادی امریکا در آینده نزدیک افزایش خواهد یافت که به نظر می‌رسد این نظر به واقعیت نزدیک‌تر باشد. در مجموع نه آخرین بیانیه FOMC و نه اظهارات مقامات بانک مرکزی سیگنال روشنی از افزایش سیاستهای انبساطی نمی‌دهد.

شرایط تورمی فعلی با سال ۲۰۱۰ متفاوت است

یک تفاوت اساسی بین شرایط اقتصادی امریکا قبل از اجرای دور دوم خرید دارایی‌ها یعنی نوامبر ۲۰۱۰ و زمان حاضر، موضوع تورم است. برنانکه نیز با ادبیات مخصوص خود در اظهارات اخیرش به آن اشاره کرد و گفت "خطر فشار تورم منفی از بین رفته‌است". در حقیقت هم تورم و هم تورم پایه به میزان قابل توجهی بالاتر از نوامبر سال گذشته هستند یعنی زمانی که دور دوم خرید دارایی‌ها آغاز شد. بر اساس آخرین اطلاعات (مه ۲۰۱۱ در دوره سالانه) تورم امریکا به ۳/۶ درصد افزایش یافته در حالی که این نرخ در اکتبر سال گذشته تنها ۱/۲ درصد بود. تورم پایه نیز از ۰/۶ درصد در ماه اکتبر سال گذشته به ۱/۵ درصد در ماه مه ۲۰۱۱ در دوره سالانه افزایش یافته است. علاوه بر این شاخصهایی که انتظارات تورمی را در امریکا اندازه‌گیری می‌کنند نیز نسبت به زمان اجرای دور دوم خرید دارایی‌ها (نوامبر ۲۰۱۰) افزایش یافته‌اند.

با اینحال باید به دو نکته در مورد ارتباط دلار و تصمیم فدرال رزرو در این خصوص اشاره کرد:

- ۱- در صورت تداوم کندی رشد اقتصادی امریکا و یا کاهش سریع تورم در این کشور، بار اجرای دور سوم خرید دارایی‌ها



سرمایه گذاری^۲ تنزل داد. این موسسه اعلام نموده که پرتغال نیز به مانند یونان به کمک‌های بیشتر از سوی اتحادیه اروپا نیازمند است. اما رئیس جمهور پرتغال با اشاره به کاهش‌های اخیر در میزان کسری بودجه و برنامه دولت برای افزایش مالیات برای سال ۲۰۱۱ که درآمدهای دولت را افزایش خواهد داد، کاهش اخیر رتبه اعتباری این کشور را بی اهمیت ارزیابی نمود.

سیاستمداران اروپایی از جمله خوزه مانوئل باراسو^۳ رئیس اتحادیه اروپا، اقدام موسسه مودیز را تبعیضی ضد اروپایی خواندند، و بازنگری قوانین مربوط به این موسسات و ایجاد یک موسسه اروپایی در مقابل موسسات امریکایی حاضر را خواستار شدند. با تمام این اظهار نظرها کاهش رتبه اعتباری سبب افزایش بیمه قروض^۴ پرتغال از bp۷۶۷ به bp۹۳۵ در بازارهای مالی شد.

افزایش نرخ بهره پایه حوزه یورو

ECB در روز پنجشنبه هفته گذشته نرخ بهره پایه این بانک را ۰/۲۵ درصد افزوده و به سطح ۱/۵ درصد رساند و بدین ترتیب اختلاف نرخ بهره یورو و دلار به ۱/۲۵ درصد افزایش یافت. پس از این اقدام تریشه رئیس ECB بگونه‌ای سخن گفت که از آن زمزمه افزایش مجدد نرخ بهره بگوش می‌رسید. تریشه در سخنان خود از واژگان "پایش دقیق تورم" استفاده نمود که به معنی احتمال افزایش نرخ بهره در آینده خواهد بود. بر این اساس پیش‌بینی می‌گردد تا قبل از پایان سال جاری میلادی ECB برای سومین بار اقدام به افزایش نرخ بهره پایه نماید. تریشه در سخنان خود همچنین به تصمیم بانک مرکزی اروپا برای کمک به بانکهای پرتغالی (در واکنش به کاهش رتبه اعتباری پرتغال توسط موسسه مودیز) اشاره کرد و از تامین نقدینگی مورد نیاز آنها حتی با وجود کاهش رتبه اعتباری پرتغال سخن کرد.

توسط فدرال رزرو افزایش خواهد یافت. هر گونه احتمال دور جدیدی از خرید دارایی‌ها می‌تواند دلار را تضعیف می‌کند. ۲- همانطور که اشاره شد، پایان دور دوم خرید دارایی‌ها به معنی کاهش متوسط عرضه دلار از ۱۰۰ میلیارد دلار به حدود ۲۵ میلیارد دلار در ماه از سوی فدرال رزرو است^۱ که مشخصاً این موضوع به نفع دلار بوده و باید باعث تقویت آن شود.

نکته پایانی

با اینکه یک فاکتور منفی مهم و تضعیف‌کننده برای دلار (دور دوم برنامه خرید دارایی‌ها) از بین رفته است اما حفظ روند صعودی دلار مستلزم تقویت اقتصاد امریکا به خصوص بازار اشتغال آن کشور است. موضوع سقف بدهی و بن بست سیاسی پیرامون آن که در گزارشهای قبلی به تفصیل به آن اشاره شده است نیز تهدیدی برای دلار محسوب می‌شود. البته بخش زیادی از ریسک مربوط به سقف بدهی‌ها در معادلات قیمت در بازارهای مالی قیمتها لحاظ شده است. محتمل‌ترین سناریو یافتن راه‌حل در دقیقه‌ی ۹۰ است. بنابراین با پیدا شدن هر گونه راه‌حل مطمئن در این رابطه در هفته‌های آتی می‌توان انتظار تقویت دلار را داشت.

حوزه یورو

خلاصه

✓ کاهش رتبه اعتباری پرتغال به سطح غیر قابل سرمایه‌گذاری

✓ افزایش نرخ بهره پایه حوزه یورو به سطح ۱/۵ درصد

کاهش رتبه اعتباری پرتغال

موسسه اعتبارسنجی مودیز اولین موسسه از این دست بود که رتبه اعتباری قروض دولتی پرتغال را به سطح غیر قابل

^۱ منظور از عرضه آن بخشی از عرضه است که برای خرید دارایی‌ها صرف می‌شود. ۲۵ میلیارد دلار نیز تقریبی از بازخرید اوراق سررسید شده است.

^۲ Junk bond

^۳ José Manuel Barroso

^۴ Credit default swap



تولیدکننده در حوزه یورو از ۶/۷ درصد در ماه آوریل به ۶/۲ درصد در ماه مه در دوره سالانه کاهش یافت.

با وجود نگرانیها در مورد اقتصاد حوزه یورو و وضعیت بدهی‌ها در این منطقه و همچنین تثبیت نرخ تورم در سطح ۲/۷ درصد برای دو ماه پیاپی، میزان شاخص خرده فروشی رشد منفی را تجربه نمود و از ۰/۸ درصد در ماه آوریل به ۱/۹- درصد در ماه مه رسید. انتشار این شاخص تا حدودی امیدها را برای حمایت بخش مصرف از رشد اقتصاد حوزه یورو کمرنگ نموده و با وجود روند کاهش رشد اقتصادی بخش صنعت، ادامه روند آینده رشد اقتصادی حوزه یورو در حاله‌ای از ابهام فرو رفته است.

انتشار آمارهای ضعیف در بخش تولید و مصرف این منطقه تثبیت رشد اقتصادی این ناحیه در سطح ۲/۵ درصد در سال را در فصل نخست ۲۰۱۱ به همراه داشته است. به نظر می‌رسد با وجود روند مذکور در فصل دوم سال جاری میلادی شاهد کاهش رشد اقتصادی نسبت به سه‌ماهه نخست نیز باشیم.

شاخص مدیران خرید بخش خدمات این ناحیه نیز بعد شاخص مذکور در بخش صنعت کاهش یافت و از ۵۶ واحد در ماه مه به ۵۳/۷ واحد در ماه ژوئن کاهش یافت.

هفته جاری (منتهی به ۱۵ ژوئیه) در یک نگاه

در ابتدای هفته جلسه وزرای دارایی حوزه یورو برگزار خواهد شد که به احتمال بسیار زیاد مسئله بدهی‌های یونان یکی از موضوعات مورد بحث خواهد بود که نتایج مثبت یا منفی آن در بازارهای مالی بسیار موثر خواهد بود. همچنین در این جلسه طرح اعمال تحریم برای کشورهای حوزه یورو که نسبت ۳ درصدی کسری بودجه به تولید ناخالص داخلی را رعایت نکنند، مورد بررسی قرار خواهد گرفت که به نظر می‌رسد با توجه به شرایط کنونی کشورهای منطقه این قانون تصویب نگردد و افزایش ریسک در بازارهای مالی را در پی داشته باشد.

تریشه در رابطه با تغییرات ساختاری اوراق قرضه^۱ نیز موضع قبلی خود را حفظ نمود و عنوان داشت که ECB با هر تغییر که از سوی موسسات اعتباری به نکول کامل یا محدود^۲ بدهی‌ها تفسیر شود مخالف است. برخی از موسسات اعتباری از جمله مودیز عنوان نموده بودند که در صورتی که تغییرات ساختاری محدود اوراق قرضه (نکول محدود بدهی‌ها بصورت داوطلبانه توسط بخش خصوصی) ECB را از قبول اوراق مذکور به عنوان وثیقه در تامین نقدینگی مورد نیاز بانکها منع نخواهد نمود. البته ECB در ابتدای هفته عنوان نموده بود که این بانک اوراق قرضه یونان را تا زمانی که تمام موسسات رتبه‌سنجی نکول بدهی یونان را اعلام نکنند، به عنوان وثیقه قبول خواهد نمود و صرفاً دیدگاه یک موسسه (مودیز) مد نظر قرار نخواهد گرفت.

لازم به ذکر است که در چند هفته گذشته برخی از بانکهای فرانسوی و آلمانی و همچنین صنعتگران آلمانی، تمایل خود برای تمدید اوراق قرضه یونان را اعلام نموده بودند. اما در هفته گذشته که جلسه مشترکی بین اتحادیه اروپا و ۴۰۰ بانک بین المللی برای متقاعد این بانکها برای تمدید اوراق قرضه و تامین برخی از منابع کمک به یونان توسط این بانک تشکیل شده بود که بدون حصول نتیجه خاصی پایان یافت. البته این امر یکی از دلایل تضعیف یورو در هفته گذشته نیز بود.

لازم به ذکر است که در هفته‌های گذشته اخباری منتشر شده بود که از طرح کمک دوم به یونان خبر می‌داد و در این طرح پیش‌بینی شده بود که ۳۰ میلیارد یورو از مبلغ کمک بوسیله بانکها بین المللی و بخش خصوصی تامین گردد که نتایج فوق از ناموفقیت فعلی طرح مذکور خبر می‌دهد.

شاخصهای اقتصادی هفته گذشته

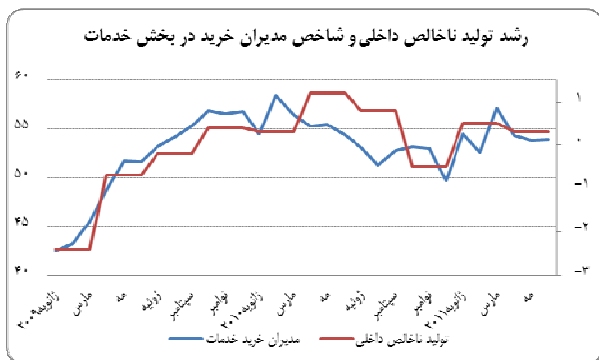
در پی کاهش قیمت نفت خام و سایر مواد اولیه به علت کند شدن نسبی رشد اقتصادهای نوظهور و پیشرفته، شاخص قیمت

¹ Bond restructuring

² Restricted default



آمار آن همبستگی قوی با موسسه‌ی ملی آمار این کشور دارد، رشد تولید ناخالص داخلی در سه ماهه‌ی دوم ۲۰۱۱ را تنها ۰/۱ درصد می‌داند.



برخی شاخص‌های منتشره از اقتصاد جزیره

* تورم درب کارخانه^۲ در این کشور در ماه ژوئن با بیشترین سرعت از اوت ۲۰۰۸ تاکنون افزایش یافت. افزایش قیمت انرژی و مواد غذایی از دلایل رشد این شاخص و نیز افزایش شاخص قیمت مصرف‌کننده در آینده‌ی نزدیک خبر می‌دهد.

* بعد از افت ۱۲/۴ درصدی میزان ساخت‌وساز در ماه آوریل، در هفته‌ی گذشته شاهد انتشار اخبار مربوط به رشد بی‌رمق ۰/۴ درصدی شاخص فوق‌الذکر در ماه مه بودیم. این بهبود بسیار ضعیف‌تر از انتظار بود و لذا شاهد تجدیدنظر نزولی در تولید ناخالص داخلی از سوی دست‌اندرکاران این بخش به ۰/۲ درصد بودیم.

* تولیدات کارخانه‌ای انگلیس در ماه مه با بیشترین سرعت خود از ماه مارس ۲۰۱۰ تاکنون افزایش یافت. تولیدات این کشور ۱/۸ درصد نسبت به ماه پیش از آن افزایش یافت. این درحالی بود که در ماه آوریل این شاخص ۱/۶ درصد کاهش یافته بود. اما پیش‌بینی حاکی از افت شاخص مذکور بدلیل انقباض بودجه و افزایش قیمت‌ها است که نهایتاً به کاهش اعتماد مصرف‌کننده‌ی انگلیسی خواهد انجامید. تولیدات صنعتی نیز با رشد ۰/۹ درصدی خود در ماه

همچنین در اواسط هفته میزان رشد تولیدات صنعتی این منطقه منتشر خواهد شد که با توجه به روند نزولی شاخص رشد صنعتی در بسیاری از کشورهای حوزه یورو انتظار کاهش رشد بخش صنعت را داریم که می‌تواند برای یورو تضعیف‌کننده باشد. در اواخر هفته نیز شاخص تورم مصرف‌کننده منتشر خواهد شد که به نظر می‌رسد در این نوبت نیز تورم در سطح ۲/۷ درصد برای سومین ماه پیاپی ثابت بماند و انتظار کاهش آن را نداریم. در روز پایانی هفته نیز نتایج آزمون ثبات بانکی منتشر خواهد شد که موسسه مودیز پیش‌بینی نموده در آزمون اخیر ۲۶ بانک از مجموع ۹۱ بانک تحت بررسی برای حفظ ثبات خود در وضعیت‌های بحرانی نیاز به افزایش سرمایه و در نتیجه کمک‌های اتحادیه اروپا داشته باشند. /م

انگلیس

رشد PMI نیز مانع تضعیف اقتصاد انگلیس نخواهد بود.

شاخص مدیران خرید منتشر شده در هفته‌ی گذشته در مجموع نشان از افزایش سرعت رشد اقتصادی انگلیس در ماه ژوئن دارد. این شاخص گرچه در بخش ساخت‌وساز از ۵۴ به ۵۳/۶ واحد کاهش یافت، اما در بخش‌های تولید و خدمات فراتر از انتظار ظاهر شد. گرچه بنظر می‌رسد رشد قابل ملاحظه‌ی دو بخش فوق نیز نتواند به رشد چشمگیر تولید ناخالص داخلی در سه ماهه‌ی دوم سال منجر گردد. رشد بخش خدمات انگلیس در ماه ژوئن سرعت گرفت و باعث شد که پوند در دو روز نخست هفته‌ی گذشته، اندکی از تضعیف خود را جبران کند. شاخص مدیران خرید در بخش خدمات از ۵۳/۸ در ماه مه به ۵۳/۹ واحد در ماه ژوئن رسید. گفتنی است آمار بالای ۵۰ نشان از گسترش بخش مورد بررسی دارد. علی‌رغم اخبار خوش‌بینانه‌ی فوق، اکثر کارشناسان رشد سه ماهه‌ی دوم این کشور را در بهترین حالت ۰/۳ درصد می‌دانند. اما در ادامه‌ی هفته موسسه‌ی مطالعات اجتماعی - اقتصادی^۱ انگلیس که

^۲ Factory gate inflation

^۱ National Institute of Economic and Social Research



تامین مالی گردند و همچنین حرکت ژاپن بسمت استفاده از انرژی‌های تجدیدشونده را ببیند.

از حاشیه‌های بودجه‌ی جدید می‌توان به عقب‌نشینی نخست‌وزیر از رقم اولیه‌ی بودجه و کاهش آن بدلیل فشارهای حزب رقیب و هم‌حزبی‌هایش اشاره کرد. مخالفان آقای کان که اخیراً بشدت خواهان استعفای وی هستند، نگران افزایش بار بدهی و ریسک کاهش اعتبار بدهی‌های آنها از سوی موسسات رتبه‌بندی هستند. با توجه به این موارد، فضای سیاسی نیز در این کشور چندان مطمئن نیست و هر روز گمانه‌زنی جدیدی در مورد زمان خروج کان از کابینه شنیده می‌شود.

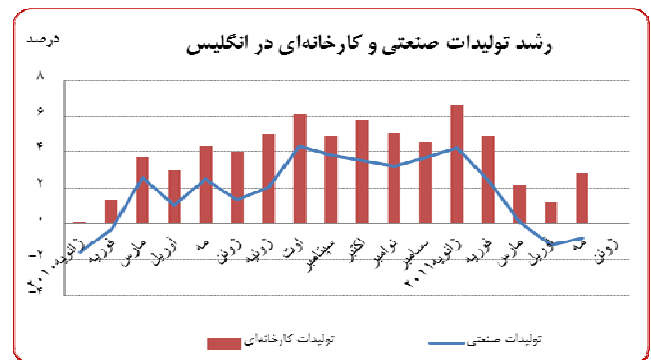
با توجه به کم بودن میزان دو بودجه‌ی اضطراری، صحبت‌هایی پیرامون بالاتر بودن رقم سومین بودجه‌ی اضطراری در ژاپن قوت گرفته و پیش‌بینی‌های اولیه رقم آن را در حدود ۱۰ تریلیون ین در نظر گرفته است.

برخی شاخص‌های منتشره در هفته‌ی گذشته

* مازاد حساب جاری این کشور در ماه مه ۵۱/۷ درصد نسبت به سال قبل کاهش یافت. گفتنی است که این میزان کاهش کمتر از پیش‌بینی بازار بوده است. این کاهش کمتر از انتظار، نشانه‌هایی مبنی بر بهبود خسارات ناشی از زلزله و رونق هرچند ناچیز صادرات دارد. تفاوت میان صادرات و واردات در این کشور نسبت به سال گذشته ۵۱/۷ درصد کاهش یافت و به ۵۹۰/۷ میلیارد ین رسید.

* سفارشات ماشین‌آلات نیز در ماه مه با بیشترین سرعت ۴ ماه گذشته‌ی خود افزایش یافت. رشد ۳ درصدی این شاخص نسبت به ماه قبلش نشان می‌دهد که کارخانه‌ها در حال افزایش مخارج خود برای کمک به اتصال زنجیره‌ی عرضه که توسط زلزله و بحران اتمی از بین رفته بود، هستند. /س

مه نسبت به ماه قبل، گرچه بدتر از پیش‌بینی بازار ظاهر شد، اما روند صعودی آن قابل ملاحظه است.



ژاپن

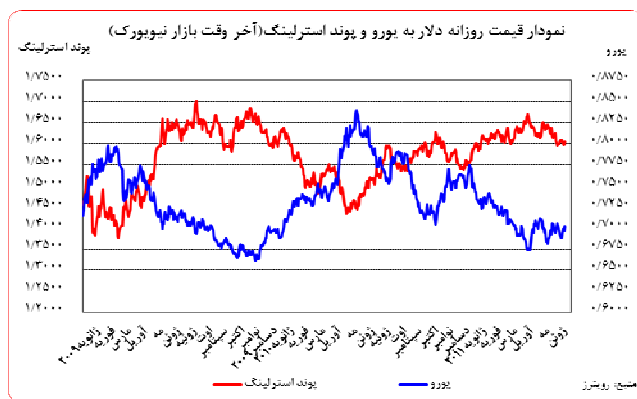
دومین بودجه‌ی اضطراری ژاپن در راه است

در روز سه‌شنبه‌ی گذشته، آقای کان با پیشنهاد دومین بودجه‌ی اضطراری ۲ تریلیون ینی برای بازسازی ناشی از زلزله و بحران اتمی پس از آن، کم‌کم آماده‌ی خروج از کابینه‌ی این کشور می‌شود. این بودجه که برای تصویب به پارلمان این کشور تسلیم شده، نصف بودجه‌ی ۴ تریلیون ینی است که در ماه مه سال جاری به تصویب رسید. گفتنی است که در بودجه‌ی اضطراری جدید، تمرکز دولت برای تامین مالی، بر خلاف بودجه قبلی، فروش اوراق قرضه نخواهد بود و گفته شده که از مازاد بودجه‌ی سال گذشته نیز که در حدود ۱/۵ تریلیون ین بوده، استفاده خواهد شد. مصارف دومین بودجه‌ی اضطراری بقرار زیر اعلام شده است: ۲۷۵ میلیارد ین به موضوعات اتمی اختصاص خواهد یافت، از جمله حمایت مالی از شرکت برق توکیو و نیز توجه بیش از پیش به سلامت ساکنان منطقه‌ی فوکوشیما برای مدت ۳۰ سال، ۸۰۰ میلیارد ین برای بازسازی، و در حدود ۵۴۶ میلیارد ین نیز برای توزیع در میان دولت‌های محلی در مناطق آسیب‌دیده اختصاص یافته است. آقای کان که بیش از ۷۰ درصد مردم خواهان کناره‌گیری وی در پایان ماه اوت هستند، اعلام کرده که می‌خواهد پیش از کناره‌گیری، بودجه‌های اضطراری دیگری را تهیه کند که با انتشار اوراق قرضه

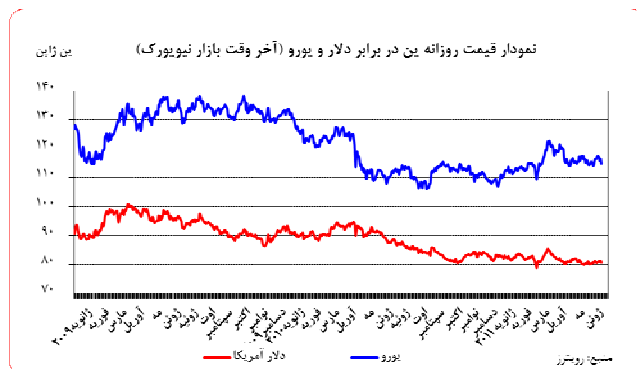


تحولات بازار ارزهای عمده

ارزش دلار آمریکا در هفته‌ی گذشته، از ابتدای روز دوشنبه تا انتهای روز جمعه در برابر اکثر اسعار اصلی بجز ین ژاپن و فرانک سوئیس افزایش یافت. از سوی دیگر، در هفته‌ی گذشته متوسط ارزش دلار آمریکا در برابر اکثر اسعار نسبت به متوسط هفته‌ی ماقبل تقویت شد. متوسط ارزش دلار نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر یورو، پوند و ین، بترتیب ۰/۳۳، ۰/۰۲ و ۰/۱۴ درصد افزایش و در برابر فرانک سوئیس و دلار کانادا بترتیب، ۰/۴۸ و ۱/۰۷ درصد کاهش یافت.



به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۴۵۳۲-۱/۴۲۵۶ دلار و هر پوند در محدوده ۱/۶۰۸۶-۱/۵۹۷۵ دلار در نوسان بودند. همچنین هر دلار نیز در دامنه ۸۰/۶۲-۸۱/۲۲ ین متغیر بود.



تحولات بازار ارز طی هفته‌ی گذشته

✓ هفته گذشته دلار آمریکا تقویت شد. شاخص دلار (میانگین وزنی دلار در برابر شش ارز اصلی) به میزان ۰/۸ درصد ترقی یافت. افزایش قابل ملاحظه اشتغال غیر دولتی آمریکا در مقایسه با ماه‌های گذشته مهمترین عامل تقویت دلار در هفته گذشته بود. البته ضعف سایر اسعار بویژه یورو در تقویت دلار را نمی توان نادیده گرفت.

✓ تحول عمده‌ی دیگر، انتشار اشتغال غیر کشاورزی آمریکا در ماه ژوئن بود که در روز پایانی هفته‌ی گذشته صورت گرفت. در مجموع بخش غیر کشاورزی تنها ۱۸ هزار شغل به اقتصاد افزوده است. این رقم در مقایسه با افزایش اشتغال بخش خصوصی (۱۵۷ هزار نفر) که روز پنجشنبه منتشر شد کاملاً ناامیدکننده است. نرخ بیکاری نیز ۹/۲ درصد افزایش یافت. پس از انتشار ارقام اشتغال در روز جمعه ین ژاپن و فرانک سوئیس بیش از سایر اسعار در مقابل دلار تقویت شدند.

✓ همانطور که در گزارش قبلی نیز اشاره کردیم تقویت یورو بویژه در مقابل دلار در هفته‌ی ماقبل بیش از اندازه بود. یورو که سرخوش از تصویب برنامه‌ی ریاضتی یونان بیش از اندازه تقویت شده بود، هفته‌ی گذشته تحت تأثیر حرکت اصلاحی قرار گرفت و تضعیف شد. ارقام اقتصادی و اخباری هم که در رابطه با این منطقه منتشر شدند (مانند کاهش شاخص فعالیت بخش خدمات منطقه یورو در ماه ژوئن و یا تنزل رتبه اوراق قرضه پرتغال توسط موسسه مودیز) بیشتر تأثیر منفی بر واحد پول مشترک اروپا داشتند.

✓ روز پنجشنبه بانک مرکزی اروپا، همانطور که از قبل پیش‌بینی می‌شد، نرخ بهره‌ی کلیدی خود را از ۱/۲۵ به ۱/۵ درصد افزایش داد. بلافاصله پس از این اقدام یورو تضعیف شد. اما سخنان تریشه پس از پایان جلسه تاحدودی کاهش قبلی را جبران نمود. تریشه ریسک تورم را بالا ارزیابی کرد و بر لزوم توجه به این موضوع تأکید

¹ مهمترین دلیلی که می توان برای این رویداد یعنی تضعیف یورو پس از افزایش نرخ بهره عنوان کرد قاعده Buy by rumors sell by facts است.



پولی چه تأثیری روی رشد اقتصادی سه ماهه دوم چین داشته است، موضوعی که روز چهارشنبه هفته جاری مشخص خواهد شد. در صورت کاهش رشد اقتصادی چین باید منتظر تضعیف ارزهای آسیایی در برابر دلار در هفته جاری باشیم. این موضوع حتی می‌تواند در بازار طلا تأثیر گذار بوده و حداقل در روز چهارشنبه آن را تضعیف نماید.

رفتار ارزهای نوظهور مقابل دلار در هفته گذشته همچون هفته‌ی مقابل آن هماهنگ نبود. ون کره جنوبی، روپیه هند و راند افریقای جنوبی همچون هفته‌ی مقابل در برابر دلار تقویت شدند. اما در مقابل لیر ترک و رئال برزیل و روبل روسیه در مقابل دلار تضعیف شدند.

جدول تغییر ارزها در طول هفته

نمایی از ارزها در هفته گذشته				
Δ_{t-1}^{\wedge}	Δ_t	جمعه	دوشنبه	
-۱/۱۹۳	۰/۸	۷۵/۰۸۲	۷۴/۲۸۵	USD Index
۰/۰۳۶۱	-۰/۰۲۸	۱/۴۲۶۷	۱/۴۵۴	EUR/USD
۰/۳۲	-۰/۱۶	۸۰/۶۲	۸۰/۷۸	USD/JPY
۰/۰۱۱۳	-۰/۰۰۰۵	۱/۶۰۵۷	۱/۶۰۶۲	GBP/USD
۰/۰۱۳	-۰/۰۱۰۷	۰/۸۳۶۱	۰/۸۴۶۸	USD/CHF
۰/۰۲۸۷	۰/۰۰۲۵	۰/۹۶۱۴	۰/۹۵۸۹	USD/CAD
۰/۰۲۹۷	-۰/۰۰۲۴	۱/۰۷۵۳	۱/۰۷۷۷	AUD/USD
-۰/۰۴۶۱	۰/۰۰۶۶	۱/۵۶۲۴	۱/۵۵۵۸	USD/BRI
-۰/۴۷	۰/۱۴۵	۲۷/۹۹۵	۲۷/۸۵	USD/RUB
-۰/۲۸	-۰/۱۷	۴۴/۳۷	۴۴/۵۴	USD/INR
-۰/۰۰۸	۰/۰	۶/۴۶۴	۶/۴۶۴	USD/CNY
-۰/۱۵۲۵	-۰/۰۳۹۸	۶/۶۸۹	۶/۷۲۹	USD/ZAR
-۰/۰۲۶۴	۰/۰۲۱۶	۱/۶۲۶۹	۱/۶۰۵۳	USD/TRY
-۱۸/۳۵	-۷/۲	۱۰۵۶/۷	۱۰۶۳/۹	USD/KRW
-۱۸/۸	۴۵	۱۰۶۳۸	۱۰۵۹۳	USD/IRR*

منبع: رویترز

*میزان تغییر آغاز و پایان هفته مقابل گذشته

*در صورت تعطیل نبودن، روز ابتدایی شنبه و روز انتهایی پنجشنبه در نظر گرفته شده است.

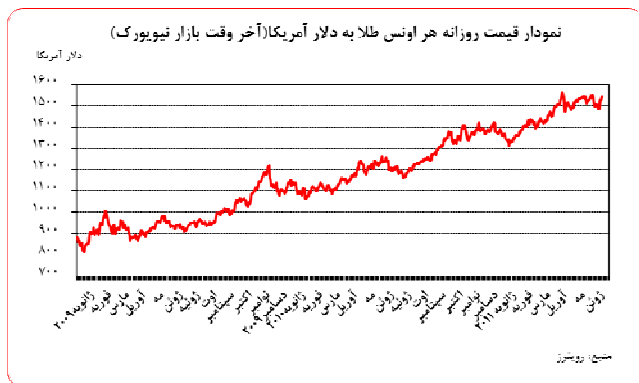
کرد، به این ترتیب موضع ضد تورمی بانک مرکزی اروپا همچنان باقی ماند و بنابراین احتمال افزایش بیشتر نرخ بهره در جلسه ماه بعد را نمی‌توان منتفی دانست. نکته‌ی مهم دیگر در سخنان تریشه این بود که بانک مرکزی اروپا از این پس در عملیات وام‌دهی خود در قبال پرتغال از قانون حداقل وثیقه استفاده نخواهد کرد. این موضوع از این نظر حایز اهمیت است که در بحبوحه مسئله یونان بانک مرکزی اروپا نشان داد که یک نهاد منفعل و دست و پا بسته نیست و از انعطاف لازم برخوردار است.

مشکلات بانکی و نگرانی‌ها در مورد نتایج آزمون سلامت بانکی در منطقه یورو که قرار است هفته آینده منتشر شود نیز بر نگرانی‌ها و ضعف یورو در هفته گذشته افزود. شایعاتی مبنی بر برخی نتایج نگران کننده از این آزمون به گوش می‌رسد.

ادامه ترس و نگرانی‌ها در اروپا به نفع فرانک سوئیس بود و فرانک بیش از ۳/۱۱ درصد در هفته گذشته در برابر یورو تقویت شد. هر یورو که در ابتدای هفته با نرخ ۱/۲۳۱۴ فرانک شروع شده بود، در برخی لحظات روز جمعه به ۱/۱۹۰۰ فرانک کاهش یافت.

ین در طول هفته گذشته روندی کاملاً نزولی داشت. نزول ین تا روز جمعه ادامه داشت و هر دلار در ساعات اولیه روز جمعه تا ۸۱/۴۸ ین نیز تقویت شد. اما پس از انتشار ارقام اشتغال غیر کشاورزی امریکا، ین به سرعت بخشی از زیانهای هفته را جبران نمود. افزایش نرخ بهره چین در هفته گذشته و گمانه‌ها مبنی بر تکرار آن در آینده بسیار نزدیک (مثلاً هفته جاری) ارزهای آسیایی از جمله ین ژاپن (بزرگترین شریک تجاری چین در آسیا) را تحت فشار نزولی قرار داد.

هفته گذشته علاوه بر بانک مرکزی اروپا، بانک مرکزی چین نیز نرخ بهره خود را افزایش داد، اما بانک مرکزی انگلیس ترجیح داد تا همچنان نرخ بهره خود را در سطح ۰/۵ درصد حفظ نماید. بانک مرکزی چین از ابتدای سال جاری میلادی نه تنها برای مقابله با تورم نرخ بهره خود را سه بار افزایش داده و به ۶/۵۶ درصد رسانده است، بلکه برای کنترل رشد اعتبارات نیز چندین بار نرخ ذخیره قانونی بانکها را افزایش داده است. حال باید دید سیاست انقباض



مقایسه نرخ پایانی هفته گذشته با نرخ پایانی هفته ماقبل نشان از افزایش ۱/۹ درصدی ارزش طلا دارد، در عین حال متوسط هفته گذشته ۲/۰۷ درصد بالاتر از متوسط هفته ماقبل آن قرار گرفت.^۱

بازار فلز زرد در هفته گذشته روندی کاملاً صعودی را تجربه نمود. این روند که تا حدودی نیز بر خلاف انتظار بود. در پی افزایش تقاضای طلا از سوی چین، هند و تایلند در قیمت‌های پایین و همچنین کاهش رتبه اعتباری پرتغال توسط موسسه مودیز و افزایش احتمال سرایت مشکلات بدهی به ایتالیا و اسپانیا و افزایش غیر منتظره نرخ بیکاری در آمریکا، طلا از نرخ ۱۴۸۶/۵۱ دلار در هر اونس در پایان هفته ماقبل به سطح ۱۵۴۳/۱۰ دلار در پایان هفته گذشته افزایش یافت. /م

تحولات بازار سهام

بورس توکیو

بورس توکیو هفته‌ی گذشته روند صعودی داشت. گرچه معامله‌گران این افزایش را بدلیل عدم مشاهده‌ی ادله‌ی قوی برای رشد اقتصاد جهانی، کوتاه مدت می‌دانند. اما افزایش رشد بخش تولید در آمریکا، ادامه‌ی خرید توسط اکثر سرمایه‌گذاران آسیایی و همچنین اروپایی و نیز بهبود فراتر از انتظار روند تولید در کارخانه‌های آسیب‌دیده‌ی

^۱ نرخ‌های وقت بازار نیویورک مورد استفاده قرار گرفته است.

جدول کالاها، اوراق قرضه و سهام

نمایی از بازار کالاها، سهام و اوراق در هفته گذشته				
	دوشنبه	جمعه	Δ_t	Δ_{t-1}
اونس طلا \$	۱۴۸۶	۱۵۴۳/۵	۵۷/۴۶	-۱۲/۷
اونس نقره \$	۳۳/۸۲	۳۶/۶۶	۲/۸۴	-۰/۳۲
نفت آمریکا \$	۹۴/۹۸	۹۶/۲	۱/۲۲	۳/۷۸
CRB	۵۴۸/۰۲	۵۵۲/۴	۴/۳۸	۱
اوراق آمریکا*	۳/۱۸۲	۳/۰۳	-۰/۱۵۲	-۰/۳۴۱
اوراق آلمان*	۳/۰۵۳	۲/۸۲۴	-۰/۲۲۹	-۰/۲۱۲
اوراق ژاپن*	۱/۱۱۱	۱/۱۷۷	۰/۰۶۶	-۰/۰۳۶
DJ30	۱۲۵۸۳	۱۲۶۷۵	۹۲	۶۴۸
Nikkei225	۹۸۶۸	۱۰۱۳۸	۱۷۰	۱۸۹
FTSE100	۵۹۹۰	۵۹۹۱	۱	۲۹۲

منبع: رویترز

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

جدول نرخ بهره سپرده بازار پول

نرخ بهره لایپور سه ماهه (BBA)				
	۲۰۱۱Q2	۲۰۱۱Q1	۲۰۱۰Q4	جاری
USD	۰/۳	۰/۳	۰/۲۹	۰/۲۴۶
EUR	۱/۱۸	۰/۹۴	۰/۸۵	۱/۵۳۲
JPY	۰/۲	۰/۱۹	۰/۲۱	۰/۱۹۵

منبع: رویترز

جدول بازار اوراق قرضه دوساله

نرخ بازدهی اوراق قرضه دولتی با سررسید ۲ ساله				
	۲۰۱۱Q2	۲۰۱۱Q1	۲۰۱۰Q4	جاری
امریکا	۰/۸۳۲	۰/۶۰۵	۰/۴۲۲	۰/۳۹۵
آلمان	۱/۷۹۵	۰/۸۵۴	۰/۸۳۸	۱/۴۴۷
ژاپن	۰/۲۱۵	۰/۱۷۵	۰/۱۴	۰/۱۶۵

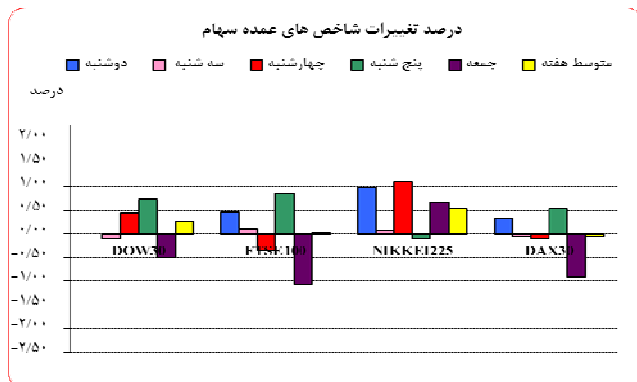
منبع: رویترز

تحولات بازار طلا

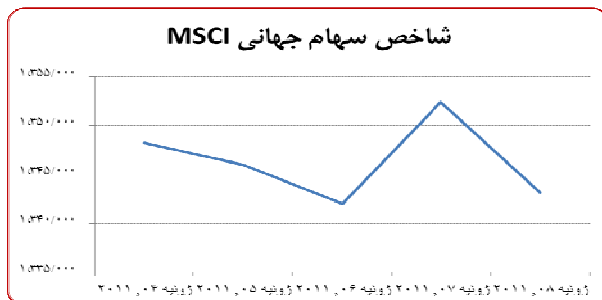
نوسانات هفته گذشته طلا در بازار نیویورک در محدوده ۱۵۴۳/۱۰-۱۵۱۳/۹۰ دلار برای هر اونس در نرخ‌های پایانی ثبت شد. البته لازم به ذکر است که در هفته‌ی گذشته در بازار جهانی بالاترین و پایین‌ترین نرخ ثبت شده ۱۵۴۳/۹۰ و ۱۴۸۵/۵۰ دلار بوده است.



کاهش اشتغال بخش غیرکشاورزی به تضعیف سهام در وال استریت انجامید.



منبع: رویترز



افت شاخص سهام جهانی در هفته‌ی گذشته برخلاف افزایش ارزش سهام در کشورهای توسعه‌یافته صورت گرفت و این افزایش عمدتاً بدلیل افتی بود که شاخص‌های سهام در کشورهای نوظهور با آن مواجه بودند. سیاست‌های انقباضی در اکثر این کشورها علی‌الخصوص افزایش نرخ بهره در چین، می‌تواند از دلایل کم‌رونق شدن بازار سهام این کشورها باشد. /س

تحولات بازار اوراق قرضه

اوراق خزانه‌داری آمریکا در هفته گذشته روندی تقریباً صعودی را تجربه نمود و تنها در روز پنجشنبه کاهش ارزش یافت. عامل رشد قیمت این اوراق، کاهش رتبه اعتباری پرتغال و افزایش احتمال سرایت مشکلات بدهی به ایتالیا و اسپانیا و همچنین افزایش غیر منتظره نرخ بیکاری در آمریکا بوده است که سبب برزو نگرانی در مورد روند رشد اقتصادی آمریکا شد و افزایش

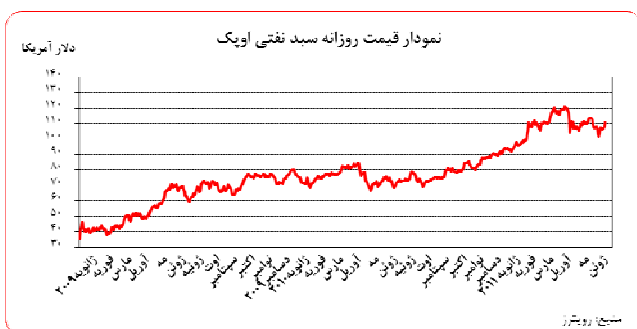
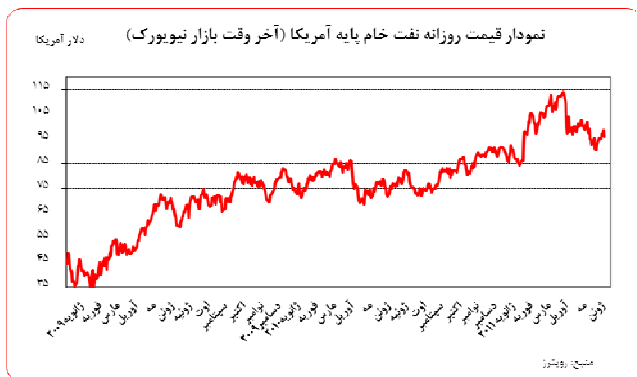
ژاپنی در سه روز نخست هفته‌ی گذشته شاخص N225 این کشور را به سطوح پیش از زلزله‌ی ماه مارس افزایش داد. در روز پنجشنبه دولت ژاپن با مطرح کردن پیشنهاد آزمون فشار برای راکتورهای این کشور که احتمال به تعویق افتادن زمان آغاز بکار آنها را تقویت می‌کند، به افت سهام کمک کرد. گرچه روند صعودی N225 در روز بعد نیز ادامه یافت. اشتغال قوی بخش خصوصی و نیز آمار خرده‌فروشی در این کشور از دلایل افزایش سهام در شرق آسیا بود.

بورس لندن

سهام در بازار بورس لندن همانند همتای ژاپنی خود دو روز ابتدای هفته را افزایش یافت. بهبود سهام وابسته به کالاها و نیز آمار مطلوب از اقتصاد این کشور در بخش خدمات، تقویت‌کننده‌ی FTSE بودند. در روز چهارشنبه نگرانی از سرایت بحران بدهی‌ها در منطقه‌ی یورو و نیز چشم‌انداز ضعیف تقاضا در چین به کاهش ارزش سهام انجامید. در روز پنجشنبه، آمار اشتغال بخش خصوصی آمریکا همگان را نسبت به آینده‌ی اقتصاد این کشور خوش‌بین کرد و به تقویت سهام در این منطقه انجامید. اما روز جمعه، باز هم اشتغال اما این بار اشتغال بخش غیرکشاورزی بود که با ارقام ضعیف، مانع صعود بازارهای سهام شد و نهایتاً پائین ۶۰۰۰ واحد بسته شد.

بورس وال استریت

بازار بورس نیویورک نخستین روز هفته را بدلیل روز استقلال آمریکا در تعطیلات سپری کرد. اما روز سه‌شنبه بازار سهام این کشور برخلاف همتایان خود در ژاپن و اروپا، کاهش یافت. کاهش رتبه‌ی بدهی‌های پرتغال، سهام بانکی این منطقه را در نخستین روز کاری پائین کشید. اما سهام این منطقه دو روز بعد را تحت تاثیر تقویت سهام وابسته به حمل‌ونقل در این کشور و نیز اشتغال بخش خصوصی قرار گرفت و تقویت شد. روز جمعه نیز افزایش بیکاری و

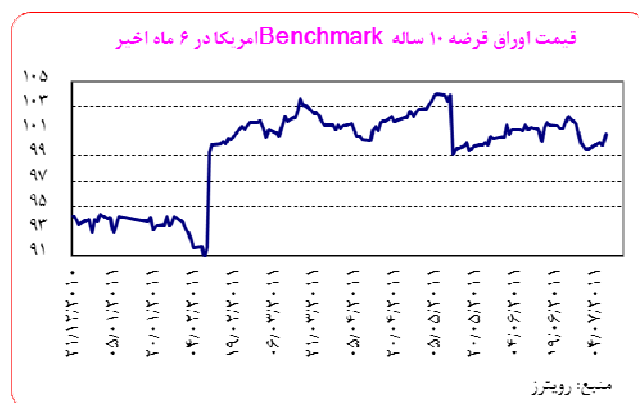


اهم عوامل تأثیر گذار در بازار نفت طی هفته نفت برنت

در روز نخست هفته‌ی گذشته بازار نفت شاهد حجم کم مبادلات بدلیل تعطیلی بازارها در آمریکا بود. در این روز بازارهای سهام در اروپا ششمین روز افزایش خود را سپری کردند و این دیدگاه را تقویت کردند که اقتصاد جهانی در حال تقویت است. در سوی دیگر، نگرانی‌ها پیرامون بدهی یونان با هشدار موسسه‌ی استاندارداندپورز قوت گرفت و قیمت نفت در این روز تقریباً در همان سطوح روز جمعه بسته شد. در روز سه‌شنبه، شبهه‌ی بوجود آمده پیرامون عملکرد اکثر اسعار به هجوم سرمایه‌گذاران به بازار کالاها انجامید و به افزایش قیمت نفت منجر شد. در روز چهارشنبه نفت برنت تقریباً بدون تغییر ماند. نفت برنت در روز پنجشنبه تحت تأثیر خوش‌بینی پیرامون آینده‌ی اقتصاد جهانی قرار گرفت و در ادامه‌ی روند روز گذشته افزایش یافت. در روز جمعه قیمت نفت

ریسک‌گریزی و تقاضای اوراق خزانه‌داری را در پی داشت. در روز پنجشنبه و قبل انتشار آمار بیکاری در آمریکا ابتدا میزان افزایش اشتغال بخش خصوصی این کشور منتشر شد که بر خلاف روند بیکاری کل، اشتغال بخش خصوصی افزایش یافت. این امر سبب کاهش قیمت اوراق خزانه‌داری در روز پنجشنبه شده بود.

در ژاپن نیز ابتدا روندی نزولی در قیمت اوراق JGB اتفاق افتاد که این روند در پی افزایش شاخص‌های سهام این کشور و افزایش نرخ بهره پایه در چین شکل گرفت. اما در روز جمعه با افزایش بیکاری در آمریکا و به تبعیت از بازار اوراق این کشور، اوراق قرضه JGB نیز افزایش قیمت را تجربه نمود. /م

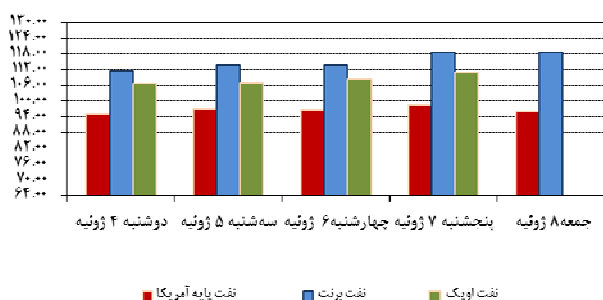


نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته‌ی گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۳/۱۵ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار مذکور، بهای هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۹۸/۶۷-۹۵/۰۰ دلار معامله گردید. از سوی دیگر، متوسط بهای نفت برنت دریای شمال در هفته‌ی ماقبل ۴/۳۹ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار هر بشکه نفت برنت در دامنه‌ی ۱۱۱/۴۵-۱۱۸/۵۹ دلار معامله گردید.



قیمت‌های نفت در هفته‌ی منتهی به ۸ ژوئیه ۲۰۱۱



برنت با کاهش مواجه شد و دومین هفته‌ی متوالی افزایش را به اتمام رساند.

نفت خام آمریکا

در نخستین روز هفته همزمان با تعطیلی آمریکا بدلیل روز استقلال این کشور، حجم مبادلات به ۵ درصد میانگین ۳۰ روز گذشته رسید. در این روز خوش‌بینی حاکم بر فضای اقتصاد جهانی بازار نفت این کشور را نیز بی‌بهره نگذاشت و به افزایش ۶ سنتی آن انجامید. در روز سه‌شنبه، کاهش رتبه‌ی اعتباری پرتغال، ضعف بازارهای سهام و تقویت دلار نتوانست به کاهش قیمت نفت بیانجامد و جستجو برای یافتن مامن امن، سرمایه‌گذاران را به بازار کالاها از جمله نفت سوق داده و قیمت نفت را افزایش داد. در روز چهارشنبه، افزایش نرخ بهره در چین و نیز نگرانی پیرامون مشکل بدهی‌های یورو فشار کاهشی بر قیمت نفت وارد کرد. از سوی دیگر کاهش ذخایر نفت خام آمریکا فشار افزایشی بر قیمت نفت وارد آورد ولی نهایتاً فشار افزایشی بر کاهشی غلبه و به کاهش قیمت نفت انجامید. در روز پنجشنبه، آمار فراتر از انتظار متقاضیان بیمه‌ی بیکاری و نیز خرده‌فروشی در آمریکا، خوش‌بینی‌ها پیرامون اقتصاد جهانی را تقویت و به افزایش قیمت نفت منجر شد. در روز جمعه آمار ناامیدکننده از بخش اشتغال این کشور در ماه ژوئن، باز هم همگان را نگران اوضاع اقتصاد آمریکا کرد و به کاهش قیمت نفت انجامید. /س

موجودی انبار نفت آمریکا (ارقام به میلیون بشکه)

تولیدات	موجودی انبار در هفته گذشته	Δ هفته قبل	Δ سال قبل
نفت خام	۳۵۸/۶	-۰/۳۵	۰/۱۱
میان تقطیر	۱۴۲/۱	-۰/۱۴	-۱۲/۳۷
بنزین	۲۱۲/۵	-۰/۲۸	-۳/۲۴