



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

# بررسی وضع اقتصادی - ارزی کشورهای عمده

بازارهای سهام، طلا و نفت

**شماره ۵**

هفته منتهی به ۲۷ آوریل ۲۰۱۲

۸ اردیبهشت ماه ۱۳۹۱





## فهرست مندرجات

شماره صفحه

عنوان

۱-۶

بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

آمریکا

تصویر مبهم اقتصادی

نشانه‌های مثبت در بازار مسکن

ادامه روند ناامید کننده در بازار کار

جلسه کمیته بازار باز فدرال رزرو

اروپا

آلمان

اسپانیا

کاهش شاخص مدیران خرید اروپا

بانک مرکزی اروپا

انگلیس

شاخصهای اقتصادی منتشر شده

رشد اقتصادی منفی

ژاپن

بهبود شاخصهای اقتصادی

شاخص تورم

رشد قابل توجه تولیدات صنعتی در آمارهای اولیه

سیاست‌های جدید بانک مرکزی ژاپن

۷-۱۱

تحولات بازار ارزهای عمده

۱۱-۱۲

تحولات بازار طلا

۱۲

تحولات بازار سهام

۱۳-۱۵

تحولات بازار نفت

خواننده گرامی

ضمن تشکر خواهشمند است در صورت داشتن هرگونه انتقاد و یا پیشنهاد در مورد این گزارش نظرات خود را از طرق زیر مطرح فرمائید.

پست الکترونیکی: [m.namvar@cbi.ir](mailto:m.namvar@cbi.ir)

تلفن: ۲۹۹۵۳۸۱۵



## خلاصه تحولات

## بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

## امریکا

## تصویر مبهم اقتصادی

در ادامه روند انتشار آمار ناامید کننده طی هفته‌های اخیر شاخص اعتماد مصرف‌کننده در امریکا که توسط گروه صنعتی Conference Board تهیه می‌شود در ماه آوریل اندکی کاهش یافت و همزمان با این کاهش، خانوارهای امریکایی نیز انتظارات تورمی خود را کاهش داده‌اند.

بر اساس گزارش منتشر شده توسط این گروه، شاخص انتظارات مصرفی از ۶۹/۵ در ماه مارس به ۶۹/۲ واحد در ماه آوریل کاهش یافته است. در عین حال شاخص انتظارات تورمی نیز اندکی بهبود یافته است. به این ترتیب، تورم انتظاری برای ۱۲ ماهه پیش رو از ۶/۲ درصد در ماه مارس به ۵/۸ درصد در ماه آوریل کاهش یافته است. انتشار این گزارش نشان می‌دهد هرچند از خوش‌بینی مصرف‌کنندگان نسبت به چشم‌انداز اقتصادی آینده اندکی کاسته شده است و انتظار دارند نرخ تورم نیز متقابلاً تخفیف یابد.

از دیگر قسمتهای این گزارش به شاخصهای مرتبط با بازار کار می‌توان اشاره نمود. بر طبق این گزارش چشم‌انداز مصرف‌کنندگان نسبت به بازار کار اندکی مبهم و نامشخص برآورد شده است. دو شاخص "سختی یافتن شغل"<sup>۱</sup> و "فراوانی شغل"<sup>۲</sup> مورد ارزیابی قرار گرفته‌اند. شاخص اول میزان سختی به دست آوردن یک شغل با توجه به تعداد بیکاران و افراد واجد شرایط احراز شغل را ارزیابی می‌کند و دومی شاخصی برای نشان دادن تعداد شغل‌های در دسترس می‌باشد. بر اساس نتایج به دست آمده در این گزارش هر دو شاخص مذکور کاهش نشان می‌دهند به این معنی که هرچند سختی یافتن شغل کاهش یافته است اما تعداد شغل‌های آرایه شده نیز با کاهش

هفته گذشته باز هم آمارهای اشتغال در امریکا امیدوارکننده نبودند. برنانکی هم نتوانست نگرانی فود را در این فصول کتمان نماید. همانطور که انتظار می‌رفت رشد اقتصادی امریکا در سه ماهه نخست نسبت به سه ماهه قبلی کاهش قابل توجهی یافت. اروپا نیز هفته فوبی را پشت سر گذاشت. رتبه اعتباری اسپانیا کاهش یافت و آمارهای اقتصادی منطقه یورو و موتور محرک آن یعنی آلمان فوب نبود. همانطور که انتظار می‌رفت بانک مرکزی ژاپن برای تقویت اقتصاد این کشور برنامه فرید دارایی را افزایش داد. بازار داراییها نیز بیش از هر چیز تحت تأثیر سفنان برنانکه مبنی بر آمادگی بانک مرکزی امریکا برای اجرای دور جدید سیاستهای فوق انبساطی قرار گرفت. با وجود ضعف اقتصاد یورو و افزایش نگرانیها در مورد بمران بدهی در منطقه یورو این دلار بود که به دلیل اظهارات برنانکه و ارقام ناامیدکننده اقتصادی امریکا به نفع سایر ارزها عقب نشینی کرد. طلا هم از ضعف دلار استفاده کرد و بالاترین قیمت را در هفت هفته گذشته ثبت نمود. در واقع ضعف دلار مهمترین دلیل تقویت کالاها بویژه طلا و نفت در هفته گذشته بود. از دیگر سو، احتمال اجرای دور جدیدی از فرید داراییها توسط فدرال رزرو به همراه سودآوری شرکتهای بزرگ آمریکایی عوامل اصلی تقویت بازارهای سهام در هفته گذشته بود.

<sup>1</sup> Jobs hard to get

<sup>2</sup> Jobs plentiful



با وجود این، گزارش دیگری نیز نشان می‌دهد درخواستها برای استفاده از وام رهنی در هفته ماقبل کاهش یافته است. شاخص درخواست برای استفاده وامهای رهنی که توسط اتحادیه بانکداران رهنی تهیه می‌شود در هفته منتهی به ۲۰ آوریل ۳/۸ درصد کاهش یافته است. در حال حاضر بازار مسکن امریکا مواجه با عرضه بیش از اندازه خانه‌های به فروش نرفته است و پس از سقوط قیمتها در سال ۲۰۰۶ هنوز برای رسیدن به وضعیت پایدار در حال تلاش است.

#### ادامه روند ناامیدکننده در بازار کار

تعداد بیکاران متقاضی استفاده از مزایای بیکاری در هفته گذشته اندکی کاهش یافت و به ۳۸۸ هزار نفر رسید. این سطح از متقاضیان همچنان بالاتر از بهترین رکورد ثبت شده ابتدای سال جاری، ۳۵۳ هزار نفر در ماههای فوریه و مارس، است. بر اساس گزارش وزارت کار آمریکا تعداد متقاضیان در هفته منتهی به ۲۰ آوریل فقط ۱۰۰۰ نفر کاهش داشته است که به عقیده یکی از تحلیلگران بازارکار ناامیدکننده به نظر می‌رسد. گزارش دیگری که قبلاً منتشر شده بود حاکی از ایجاد فقط ۱۲۰ هزار شغل در ماه مارس است در حالیکه به صورت میانگین در سه ماهه قبل از این ماه به طور متوسط هر ماه ۲۴۶ هزار شغل ایجاد شده بود. روند شکل گرفته در بازار کار نشان می‌دهد روند مثبت بازار طی هفته‌های اخیر اندکی کند شده است. آخرین وضعیت بازار حاکی از کاهش نرخ بیکاری به ۸/۲ درصد در ماه مارس است که همچنان بالا به نظر می‌رسد. انتشار گزارش مربوط به بیکاری ماه آوریل و شاخص معروف NFP<sup>۱</sup> در هفته اول ماه مه (جمعه همین هفته) برخی از ابهامات در این خصوص را بر طرف خواهد نمود.

در زمستان، ماههای ژانویه و فوریه، درخواستهای استفاده از مزایای بیکاری به شدت کاهش یافته بود اما از ماه گذشته این روند معکوس شد و تعداد متقاضیان رشد یافت. برخی اقتصاددانان اعتقاد

مواجه بوده است. به این ترتیب نمی‌توان نتیجه مشخص و قاطعی را در خصوص بازار کار استنباط نمود.

در عین حال یادآوری می‌گردد سایر شاخصهای مرتبط با بازار کار امریکا نیز از کند شدن روند بهبود در این بازار حکایت دارد. برخی شاخصهای آماری نیز که هفته گذشته منتشر شد موید کاهش در فعالیتهای صنعتی در امریکاست. این امر چشم‌انداز رشد اقتصادی را با خطر مواجه ساخته و این نظریه را تقویت می‌نماید که در فصل اول سالجاری اندکی از پتانسیل رشد اقتصادی امریکا کاسته شده است.

علاوه بر این، هفته گذشته اداره تحلیلهای اقتصادی برآورد خود از رشد اقتصادی سه‌ماهه اول سال ۲۰۱۲ را منتشر نمود که بر اساس آن اقتصاد امریکا در این فصل ۲/۲ درصد رشد داشته است.

#### نشانه‌های مثبت در بازار مسکن

قیمت مسکن برای اولین بار طی ۱۰ ماه اخیر در امریکا افزایش یافت. این افزایش قیمت به عنوان علامتی مبنی بر تثبیت بهبود در بخش مسکن این کشور به شمار می‌رود. گزارشی که توسط S&P منتشر شده و ۲۰ منطقه بزرگ شهری را در بر می‌گیرد حاکی از ۰/۲ درصد رشد در شاخص قیمت مسکن است. در عین حال هنوز در برخی مناطق قیمتها روند کاهشی دارند و به نظر می‌رسد قضاوت در خصوص رشد پایدار در این بخش زود باشد. در حال حاضر میانگین قیمت در این کشور به سطوح سال ۲۰۰۲ بازگشته است.

همچنین تعداد قراردادهای خرید خانه‌های مسکونی دست دوم در ماه مارس به بالاترین سطح در دو سال گذشته رسیده است. بر طبق گزارش اتحادیه ملی خرده فروشان شاخص فروش منازل مسکونی این اتحادیه در ماه مارس ۴/۱ درصد رشد داشته است. با وجود این آقای روبرت شیلر که با همکاری موسسه S&P شاخص قیمت مسکن را تهیه می‌نماید معتقد است ساختار این بازار همچنان ضعیف است و شاید یک نسل و یا بیشتر زمان لازم باشد تا شرایط به حالت عادی بازگردد.

<sup>1</sup> Non-Farm Payroll



نرخهای بهره تا پایان سال ۲۰۱۴ پایبند است. همچنین تخمین نرخ رشد اقتصادی و بیکاری توسط این بانک که پس از جلسه مذکور اعلام گردید به صورت زیر است:

درصد	۲۰۱۲	۲۰۱۳	۲۰۱۴	بلند مدت
رشد اقتصادی	۲/۴-۲/۹	۲/۷-۳/۱	۳/۱-۳/۶	۲/۳-۲/۶
نرخ بیکاری	۷/۸-۸/۰	۷/۳-۷/۷	۶/۷-۷/۴	۵/۲-۶/۰

## اروپا

### آلمان

شاخص اعتماد مصرف کننده<sup>۱</sup> در آلمان بزرگترین اقتصاد حوزه یورو برای ماه مه، کاهش یافت. افزایش قیمت بنزین در این کشور، تمایل مصرف کنندگان برای خرج کردن را از بین برده است. شاخص آینده نگر رفتار مصرف کننده، موسوم به GfK از ۵/۸ واحد در ماه آوریل به ۵/۶ واحد در ماه مه کاهش یافت. شاخص فوق پس از ۵ ماه افزایش متوالی در ماههای مارس و آوریل با افت مواجه شده است.

در مجموع بنظر می رسد که تقاضای ضعیف در سایر کشورهای اروپایی، بهبود اقتصادی در بزرگترین اقتصاد حوزه یورو را با مشکل روبرو کرده است. بنابراین ممکن است اقتصاد آلمان که در سه ماهه پایانی سال ۲۰۱۱، ۰/۲ درصد کوچک شده بود، در سه ماهه نخست سال ۲۰۱۲، رشدی نداشته باشد.

### اسپانیا

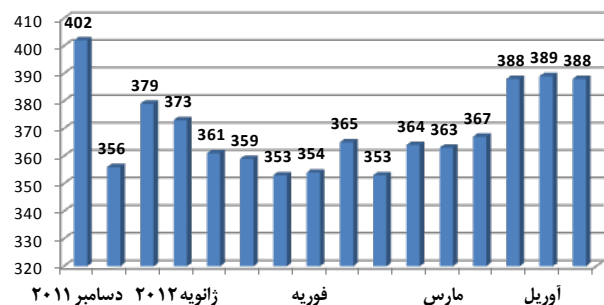
موسسه رتبه بندی S&P در روز جمعه رتبه اعتباری اسپانیا را از A به BBB+ کاهش داد. این موسسه اعلام کرد افزایش نگرانیهای بین المللی نسبت به بحران بدهی و کسری بودجه اسپانیا مهمترین و بیشترین نقش را در کاهش مجدد رتبه اعتباری این کشور داشته است. کاهش رتبه اعتباری اسپانیا موجب نگرانی شدید سرمایه گذاران بین المللی نسبت به وضعیت اقتصادی این کشور شده است.

<sup>1</sup> Consumer Morale Index

دارند زمستان گرم سال گذشته موجب رشد اشتغال در امریکا شد که به تبع آن منجر به کاهش درخواستهای استفاده از مزایای بیکاری گردید. به عقیده آنها افزایش تعداد متقاضیان عکس العمل بازار در مقابل افزایش اشتغال در زمستان گذشته است و هنوز زود است که نسبت به شرایط قضاوت و اظهار نگرانی نمود.

آقای بن برنانکی، رییس فدرال رزرو، نیز روز چهارشنبه و پس از برگزاری جلسه کمیته بازار باز این بانک گفت در صورت احساس نیاز در اقتصاد امریکا، بانک مرکزی در اجرای دور دیگری از سیاست پولی فوق انبساطی (QE) که منجر به کاهش هزینه های وام گیری می گردد درنگ نخواهد نمود. یکی از نگرانیهای اصلی آقای برنانکی بازار کار امریکا و نرخ بیکاری ۸/۲ درصدی است که به اعتقاد وی از وضعیت مطلوب فاصله بسیاری دارد. هرچند کاهش نرخ بیکاری هدف اصلی فدرال رزرو نیست و این بانک بر هدف کاهش نرخ تورم، با هدفگذاری ۲ درصدی، متمرکز است، ولی همواره افزایش تعداد بیکاران از دغدغه های اصلی سیاستگذاران این بانک و به ویژه رئیس آن بوده است.

تعداد متقاضیان استفاده از مزایای بیکاری برای اولین بار



### جلسه کمیته بازار باز فدرال رزرو

هفته گذشته جلسه کمیته بازار باز فدرال رزرو در روزهای سه شنبه و چهارشنبه، ۲۴ و ۲۵ آوریل، برگزار شد و این کمیته به ادامه سیاست پولی جاری رای داد. در عین حال رئیس فدرال رزرو اعلام نمود این بانک آمادگی اجرای فوری دور دیگری از سیاست پولی فوق انبساطی را دارد و همچنین به تعهد خود به پایین نگهداشتن



مالی اسپانیا، هنوز نتوانسته بانک مرکزی اروپا را به دخالت مجاب کند.

در زیر برخی اظهارنظرها در مورد سیاست‌های آتی این بانک را می‌خوانیم:

در روز چهارشنبه قائم مقام بانک مرکزی اروپا اعلام کرد که اگر ریسک‌های پیش روی اقتصاد اروپا شکل واقعی تری بخود بگیرد، این بانک سریعاً اقدام به کاهش نرخ بهره سیاستی خود خواهد نمود. وی همچنین اضافه کرد که برای تحت نظر قرار دادن بدهی دولت‌های منطقه، سیاست خرید اوراق قرضه‌شان فعلاً در دستور کار نخواهد بود.

در همین روز وزیر اقتصاد آلمان آقای رازلر، از مقامات ECB خواست که از سیاست‌های مرتبط با وضعیت بحران خارج شده<sup>۱</sup> و به سیاست‌های نرمال و تکالیف اصلی خود پیرامون ثبات پولی و قیمت‌ها بازگردند.

آقای دراقی رئیس بانک مرکزی اروپا نیز در روز چهارشنبه هیچ سیگنالی مبنی بر حمایت بیشتر از دولت‌ها و بانک‌های بحران زده منطقه ارسال نکرد، اما از سوی دیگر زمان برای چرخش در سیاست‌های این بانک را نیز مناسب ندانست.

اما برخلاف این اظهارنظرها، نظرسنجی رویترز در روز چهارشنبه حکایت از آن داشت که بانک مرکزی اروپا در سه ماه آینده اقدام به از سرگیری برنامه خرید اوراق قرضه کشورهای اروپایی خواهد نمود. این گمانه زنی بدلیل بازده بالای اوراق دولتی کشورها و نیز رکود قطعی که با آن مواجه اند صورت گرفته است.

از سوی دیگر، با بالا رفتن نرخ بیکاری در اسپانیا و رسیدن آن به بیشترین سطح دو دهه‌ی گذشته، اقتصاد اسپانیا هر لحظه به بحران نزدیک‌تر می‌شود. بیکاری در این کشور در فصل نخست سال به ۲۴ درصد افزایش یافت که این میزان از دهه‌ی ۹۰ تاکنون بی‌سابقه بوده است و نام اسپانیا را به عنوان یکی از کشورها با بالاترین نرخ بیکاری در دنیا به میان آورده است. خرده فروشی نیز در این کشور برای بیست و یکمین ماه متوالی کاهش یافته است.

در این راستا، بانک مرکزی اسپانیا نیز در تازه ترین گزارش خود از احتمال کاهش رشد اقتصادی این کشور در سه ماه نخست ۲۰۱۲ به میزان ۰/۴ درصد خبر داد. بر اساس این گزارش دولت اسپانیا که با بحران بدهی و کسری بودجه روبرو است و نرخ بیکاری ۲۴ درصد را تجربه کرده مجبور است سیاست‌های ریاضتی اقتصادی جدیدی را به اجرا بگذارد.

#### کاهش شاخص مدیران خرید اروپا

کاهش سفارشات و از دست دادن مشاغل توسط افراد، بخش کارخانه‌ای و خدمات در منطقه یورو را متزلزل کرده است، بطوری که ارقام شاخص مدیران خرید مرتبط با دو بخش فوق بترتیب به ۴۶ و ۴۷/۹ واحد کاهش یافتند. ارقام فوق این گمانه‌زنی را تقویت کرد که اقتصاد حوزه یورو حداقل در نیمه‌ی نخست سال جاری رشدی نخواهد داشت. به نظر می‌رسد رکود بخش خصوصی در اروپا در ماه آوریل با سرعتی بیش از آنچه اقتصاددانان تصور می‌کردند گسترش یافته و امیدواری‌های بوجود آمده پیرامون خروج اروپا از رکود را کم‌رنگ ساخته است.

#### بانک مرکزی اروپا

بانک مرکزی اروپا در هفته‌ی گذشته برای هفتمین هفته‌ی متوالی برنامه‌ی خرید دارایی‌های خود را مسکوت نگه داشت. این موضوع نشان داد که نااطمینانی‌های بوجود آمده پیرامون بازارهای

<sup>۱</sup> وضعیتی که در آن سیاست‌های فوق انبساطی برای مقابله با رکود و بحران پایان می‌یابد.



## انگلیس

### شاخصهای اقتصادی منتشر شده

مهمترین شاخص اقتصادی منتشر شده در هفته گذشته، رشد تولید داخلی انگلستان بود که بر کوچکتر شدن اقتصاد این کشور حکایت داشت و موجب بروز نگرانی‌های بسیاری گردید. برخلاف رشد اقتصادی، سایر شاخصها نشان از بهبود در فضای اقتصادی این کشور داشت. مجموع اطلاعات فوق باعث شد نتوان تصویر کاملاً مشخصی از رکود و رونق را در اقتصاد انگلستان ترسیم نمود. در عین حال روشن است که این کشور را آسانی برای خروج از مشکلات اقتصادی سالهای اخیر پیش رو ندارد.

روز چهارشنبه گزارشی توسط کنفدراسیون صنایع انگلستان منتشر گردید که حاکی از رشد در سفارشات صنعتی بود. این در حالی است که بحران مالی و اقتصادی در کشورهای حوزه یورو که اصلی‌ترین شریک تجاری انگلستان به شمار می‌رود چشم انداز بخش صنایع این کشور را نامطمئن ساخته است.

روز پنج‌شنبه همچنین گزارشی در خصوص بخش خرده‌فروشی انگلستان منتشر شد که حاکی از بهبود چشم انداز برای فروش طی سالجاری بود. علاوه بر این، گزارش دیگری حاکی از افزایش در شاخص اعتماد مصرف‌کننده است. انتشار آمار فوق امیدها را برای عملکرد بهتر اقتصادی در ماه‌های پیش رو افزایش داده است. گزارش مستقل دیگری نیز توسط کمیسیون اروپا منتشر شد که بر طبق آن انتظارات عمومی بین صاحبان مشاغل و مصرف‌کنندگان بریتانیایی بهبود یافته است.

### رشد اقتصادی منفی

روز چهارشنبه گزارشی تولید ناخالص داخلی توسط سازمان ملی آمار انگلستان منتشر شد که حاکی از رشد اقتصادی ۰/۲- درصدی در فصل اول سال ۲۰۱۲ در این کشور است. این برای دومین فصل پیاپی است که اقتصاد این کشور کوچکتر می‌شود و لذا در حال حاضر به صورت رسمی می‌توان اذعان نمود که اقتصاد انگلستان به رکود

اقتصادی فرو رفته است. در فصل پایانی سال ۲۰۱۱ نیز اقتصاد این کشور رشد ۰/۳- درصدی را تجربه نمود. بسیاری از اقتصاددانان امیدوار بودند در فصل ابتدایی سال ۲۰۱۲ اقتصاد انگلستان حداقل رشد اندکی را از خود نشان دهد.

همچنین انتشار این آمار کار را برای آقای آزرورن، وزیر دارایی انگلستان، که همچنان پایبند برنامه ریاضتی خود مبنی بر کاهش کسری بودجه در پنج سال آتی است سخت نموده است. به عبارت دیگر آقای آزرورن برای حصول اطمینان از به نتیجه رسیدن تلاشها برای کاهش کسری بودجه نیازمند رشد اقتصادی در این کشور است. وی پس از انتشار آمار رشد اقتصادی در بیانیه‌ای اعلام نمود: "وضعیت کنونی بسیار بغرنج است و با توجه به این وضعیت ما زمان بیشتری نیاز داریم تا امیدوار باشیم انگلستان بتواند از بزرگترین بحران مالی دوره زندگی ما خارج شود." به اعتقاد وی تنها چیزی که شرایط را می‌تواند از آنچه که هست وخیمتر نماید، رها نمودن برنامه کاهش کسری بودجه و استقراض بیشتر است. لذا به این ترتیب به نظر نمی‌رسد دولت این کشور از پایبندی به برنامه کاهش کسری بودجه دست بردارد.

به احتمال فراوان سیاستگذاران بانک مرکزی نیز به این آمار واکنش نشان خواهند داد. در ماه مارس آقای مارتین ویل، از سیاستگذاران بانک مرکزی انگلستان، گفته بود که در حال حاضر نیازی به اجرای دور دیگری از سیاست پولی فوق انبساطی نمی‌بیند. در آخرین جلسه کمیته سیاست پولی بانک مرکزی نیز فقط یک نفر از اعضای این کمیته به گسترش برنامه خرید دارایی به ۳۵۰ میلیارد پوند رای داده بود. با وجود این، به نظر می‌رسد با انتشار آمار مبنی بر رشد اقتصادی منفی، سیاستگذاران بانک مرکزی می‌بایست در تفکر خود تجدید نظر نمایند و دور جدیدی از QE را در دستور کار این بانک قرار دهند.





روشنی از بهبود را نشان ندادند اما در گزارش ماه فوریه کلمه بهبود وضعیت اقتصادی به روشنی مورد استفاده قرار گرفته است.

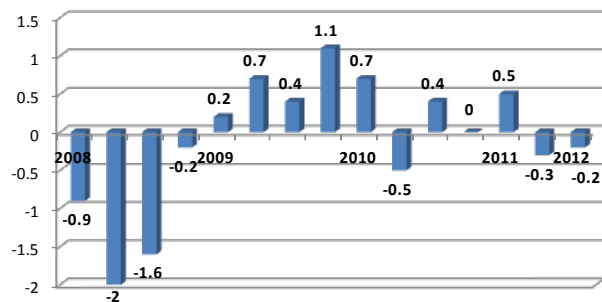
### شاخص تورم

در هفته گذشته روند رشد قیمت‌ها در ژاپن کمی افزایش یافت اما هنوز با تورم هدف بانک مرکزی ژاپن (۱ درصد) فاصله زیادی دارد. در آخرین ارقام منتشره تورم در ماه مارس به ۰/۵ درصد در سال افزایش یافته است، در حالی که در ماه فوریه در سطح ۰/۳ درصد در سال قرار داشت. نکته قابل توجه که نشان می‌دهد تورم کنونی با تورم هدف فاصله قابل ملاحظه‌ای دارد، قرار گرفتن تورم پایه‌ی (بدون در نظر گرفتن قیمت مواد غذایی و انرژی) ماه مارس در سطح ۰/۵- درصد در سال بود که تنها ۰/۱ درصد نسبت به ماه قبل از آن بهبود یافته است. از آنجایی که معمولاً بانکهای مرکزی در تصمیم‌گیری‌های خود تورم پایه را مدنظر قرار می‌دهند از این رو به نظر می‌رسد که سیاستهای فوق انبساطی پولی در ژاپن برای مدتی طولانی ادامه یابد.

### رشد قابل توجه تولیدات صنعتی در آمارهای اولیه

در هفته گذشته رشد تولیدات صنعتی ژاپن در ماه مارس البته در آمارهای اولیه بسیار قابل توجه بود. در این ماه بخش صنعت این کشور ۱ درصد نسبت به فوریه رشد نموده که در مقایسه با رقم رشد ۱/۶- درصدی فوریه نسبت به ژانویه، بهبود قابل ملاحظه‌ای محسوب می‌گردد. در گزارش هفته گذشته نیز به روند تقویت رشد بخش صنعت با وجود انتشار ارقام نه چندان مناسب شاخص موسوم به تانکان اشاره شده کرده بودیم که ارقام کنونی تولیدات صنعتی موید این موضوع را تأیید می‌نماید.

رشد اقتصادی فصلی در سالهای ۲۰۰۸-۲۰۱۱



### ژاپن

#### بهبود شاخصهای اقتصادی

در هفته گذشته بر خلاف روند قبل شاهد بهبود شاخصهای اقتصادی در ژاپن بودیم. یکی از مهمترین شاخصهایی که در هفته گذشته نشان داد که اقتصاد ژاپن از خطر رکود فاصله گرفته است، شاخص پیش‌نگر<sup>۱</sup> LEI اقتصاد این کشور بود. این شاخص در ماه فوریه با ۲/۷ واحد رشد نسبت به ماه ژانویه به سطح ۹۶/۳ واحد افزایش یافت. این شاخص از سپتامبر گذشته تاکنون روندی نسبتاً صعودی را پشت سر گذاشته اما روند این رشد چندان محسوس نبود. رشد ۲/۷ واحدی اخیر در یک ماه نشان از تقویت روند رشد این شاخص دارد. گفتنی است که شاخص LEI برای پیش‌بینی وضعیت آینده نزدیک اقتصاد بکار می‌رود.

شاخص مهم دیگر موسوم به همزمان<sup>۲</sup> است که تحولات را در زمان واقع شدن نشان می‌دهد نیز به مانند شاخص پیش‌نگر رشد بهتری نسبت به گذشته تجربه کرد و در ماه فوریه با ۰/۹ واحد رشد نسبت به ژانویه در سطح ۹۵ واحد قرار گرفت. این شاخص که وضعیت کلی اقتصادی ژاپن را در زمان حال نشان می‌دهد، به تقویت شرایط فعلی اقتصاد ژاپن اشاره دارد. گفتنی است که در ژانویه گزارش رسمی دولت از شاخص همزمان و شاخص پیش‌نگر نشانه

<sup>۱</sup> Leading Economic Index

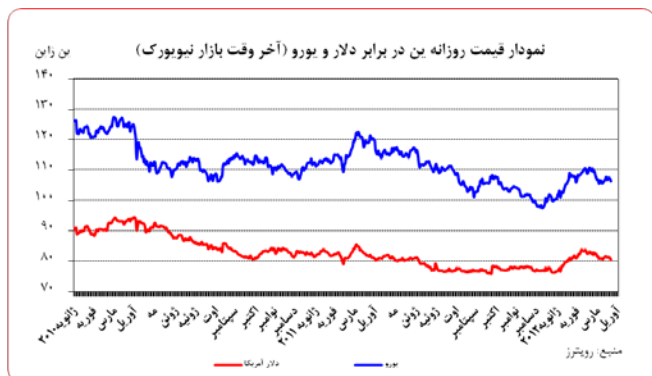
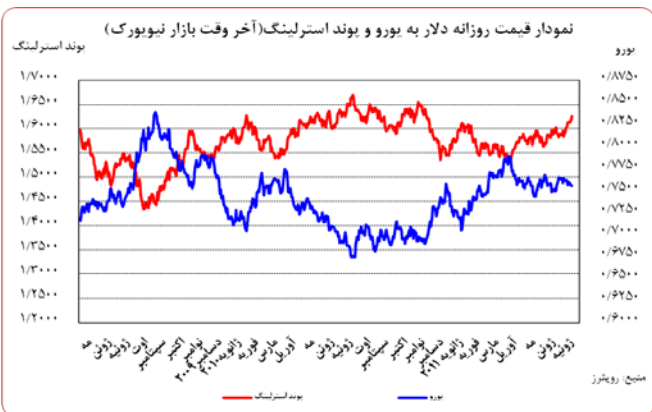
<sup>۲</sup> Coincident Index





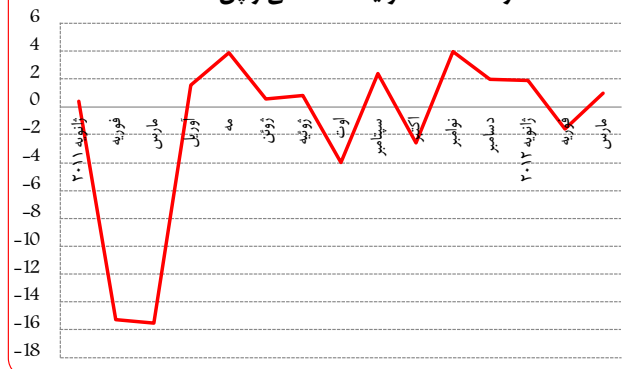
### تحولات بازار ارزهای عمده

متوسط ارزش دلار نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر یورو، پوند، ین و فرانک سوئیس بترتیب ۰/۴۶۵، ۱/۰۵، ۰/۱۳ و ۰/۴۶۴ درصد تضعیف شد.



به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۳۲۴۳-۱/۳۱۵۷ دلار و هر پوند در محدوده ۱/۶۲۵۸-۱/۶۱۳۱ دلار در نوسان بودند. همچنین هر دلار نیز در دامنه ۸۰/۳۷-۸۱/۳۳ ین متغیر بود.

### رشد ماهانه تولیدات صنعتی ژاپن



### سیاست‌های جدید بانک مرکزی ژاپن

در روز جمعه هفته گذشته بانک مرکزی ژاپن همانطور که قبلاً نیز انتظار می‌رفت میزان خرید اوراق قرضه دولتی را ۱۰ تریلیون ین افزایش داد. با احتساب مبلغ اخیر کل مبالغ اختصاص یافته به برنامه خرید داراییها به ۴۰ تریلیون ین افزایش یافته است. بانک مرکزی ژاپن قصد دارد در دور جدید خرید اوراق قرضه دولتی اقدام به خرید اوراق تا سررسید حداکثر ۳ ساله نماید. در دور قبلی حداکثر اوراقی با سررسید ۲ سال خریداری شده بود.

البته BOJ مبلغی را که برای عملیات قرض‌دهی خود در نرخ ثابت<sup>۱</sup> اختصاص داده بود ۵ تریلیون ین کاهش داد و کل مبلغ را به ۳۰ تریلیون ین تقلیل داد. این تغییر سیاست بانک مرکزی در وام دهی و خرید اوراق بلندمدت تر نشان از تلاش بانک مرکزی ژاپن برای کاهش نرخ بهره بلندمدت در بازار دارد. گفتنی است که معمولاً شرکتهای خصوصی ترجیح می‌دهند بصورت بلندمدت استقراض نمایند، که این سیاست در همین راستا اتخاذ شده است و ممکن است بتواند رشد اقتصادی را بیشتر از قبل تحریک نماید.

<sup>1</sup> Fixed-rate Market Operation



## مهمترین عوامل تأثیر گذار بر نوسانات ارزها در هفته

### دلایل تضعیف ین در برابر دلار

- دور جدید سیاستهای فوق انبساطی بانک مرکزی ژاپن

### دلیل تقویت ین در برابر دلار

- نگرانیهای سیاسی درمورد انتخابات فرانسه و نگرانی از عدم کاهش بودجه دولت هلند که به افزایش ریسک‌گریزی در بازار دامن زد
- اظهارات برنانکی رئیس فدرال رزرو مبنی بر آمادگی وی برای استفاده از ترازنامه این بانک در جهت افزایش رشد اقتصادی امریکا

### دلایل تضعیف یورو در برابر دلار

- احتمال پیروزی آقای اولند در انتخابات فرانسه و به خطر افتادن اتحاد فرانسه و آلمان در مهار بحران بدهی به رهبری آلمان
- کاهش شاخص مدیران کارخانه‌ای در کشورهای منطقه یورو و حتی در آلمان
- کاهش سطح اعتماد مصرف‌کننده، اقتصادی و صنعتی در منطقه یورو

### دلایل تقویت یورو در برابر دلار

- اظهارات برنانکی رئیس فدرال رزرو مبنی بر آمادگی وی برای استفاده از ترازنامه این بانک در جهت افزایش رشد اقتصادی امریکا
- کاهش سفارشات کالاهای بادوام در امریکا
- آمار نه چندان مطلوب اشتغال و افزایش ناامیدی نسبت به رشد اقتصادی امریکا در سه ماهه نخست ۲۰۱۲

### دلایل تقویت پوند در برابر دلار

- اظهارات برنانکی رئیس فدرال رزرو مبنی بر آمادگی وی برای استفاده از ترازنامه این بانک در جهت افزایش رشد اقتصادی امریکا
- بهبود سطح اعتماد مصرف‌کنندگان بریتانیایی
- ارقام ضعیف رشد اقتصادی امریکا

## توضیحات بیشتر

### دلار ✓

در ابتدای هفته گذشته در امریکا خبر و یا شاخص خاصی که بتواند بر نوسانات دلار موثر باشد منتشر نشد. در مقابل دلار تحت تأثیر اخبار منطقه یورو، توانست بخشی از ارزش از دست رفته خود طی هفته ماقبل را بازیابد. نگرانیها در مورد احتمال به خطر افتادن اتحاد آلمان و فرانسه در مهار بحران بدهی به رهبری آلمان در صورت پیروزی آقای اولند در مقابل آقای سارکوزی در انتخابات فرانسه و همچنین عدم توافق مقامات هلندی در کاهش بودجه دولتی در کنار کاهش مجدد شاخص مدیران خرید کارخانه‌ای در منطقه یورو عواملی بودند که سبب ضعف یورو در مقابل دلار شدند. اما در مقابل ین و پوند، دلار بازنده میدان بود. با وجود رشد شاخص خرده فروشی انگلیس در واپسین روز هفته ماقبل و با وجود ضعف یورو دیگر ارز اروپایی، پوند از فضای بوجود آمده بهره جست و در مقابل دلار تقویت شد.

اما در روز سه‌شنبه دلار در مقابل یورو و پوند تضعیف و این بار در مقابل ین تقویت گردید. کاهش فروش خانه‌های نوساز در امریکا، نشان داد که هنوز بخش مسکن با رونق کافی روبرو نشده است. در مقابل استقبال از فروش اوراق قرضه دولت هلند یک روز پس از منازعات بی‌نتیجه مقامات این کشور برای کاهش بودجه دولت، سبب آرامش نسبی اوضاع شد که تضعیف دلار در مقابل یورو و پوند را به همراه داشت. اما با توجه به جلسه آخر هفته بانک مرکزی ژاپن و احتمال قریب به یقین اعلام دور جدید سیاستهای فوق انبساطی از سوی بانک مرکزی ژاپن، ین در مقابل دلار تضعیف شد.

در روز چهارشنبه آمار مربوط به فروش خانه‌های قولنامه‌ای در امریکا مطلوب به نظر رسید و تا حدودی دلار را تقویت نمود. اما ساعتی بعد برنانکی رئیس فدرال رزرو اعلام کرد که وی آماده است که با استفاده از افزایش حجم ترازنامه فدرال رزرو، رشد اقتصادی امریکا را بیشتر از پیش تحریک نماید. این اظهارات که به معنی احتمال در پیش بودن دور سوم سیاستهای فوق انبساطی بود، در حالی از سوی رئیس فدرال رزرو مطرح می‌شد که بازار منتظر شنیدن این گونه اخبار تا ماههای پایانی سال جاری نبود. همچنین سفارشات کالاهای بادوام امریکا با در نظر گرفتن بخش حمل و نقل و حتی بدون احتساب آن، کاهش فزاینده‌تری را تجربه کرد.



از این رو در روز چهارشنبه دلار به شدت در مقابل یورو و پوند و تا حدی بسیار کمی در مقابل ین تضعیف شد.

در روز پنجشنبه نیز آمار مربوط به اشتغال به نحوی نبود تا بتواند تاثیر سخنان برنانکی در روز قبل را بر روی دلار کاهش دهد. تعداد متقاضیانی که برای اولین بار بیمه بیکاری درخواست می‌نمودند در هفته منتهی به ۲۱ آوریل تنها یک هزار نفر نسبت به هفته ماقبل از آن کاهش نشان داد که بسیار کمتر از انتظار بود و نتوانست روند تضعیف دلار در مقابل پوند و ین را متوقف نماید.

در روز جمعه آمار مربوط به برآورد اولیه رشد شکننده اقتصادی آمریکا در حالی منتشر شد که دو روز قبل از آن برنانکی رئیس فدرال‌رزرو از آمادگی اجرای سیاستهای فوق انبساطی دور سوم سخن گفته بود. بر اساس برآورد دفتر تحلیلهای اقتصادی BEA اقتصاد آمریکا در سه ماه اول ۲۰۱۲ تنها ۲/۲ درصد رشد نموده که بسیار کمتر از رقم رشد ۳ درصدی ۳ ماهه پایانی ۲۰۱۱ و همچنین رقم ۲/۵ درصد پیش‌بینی شده بود. در هفته‌های اخیر آمار مرتبط با اشتغال این کشور نیز چندان مطلوب نبوده است. بیکاری و رشد شکننده اقتصادی دو عاملی هستند که می‌تواند فدرال‌رزرو را در اتخاذ سیاستهای انبساطی مصمم‌تر سازد. سیاستهایی که به شدت برای دلار تضعیف کننده است. این خبر در مجموع سبب شد تا دلار در مقابل پوند به پایین‌ترین سطح از اوت ۲۰۱۱ تا کنون سقوط کند. در مقابل یورو نیز دلار ۰/۴۳ درصد تنها در روز جمعه تضعیف شد. حتی با وجود اعلام دور جدید سیاستهای انبساطی پولی از سوی بانک مرکزی ژاپن در این روز، دلار در مقابل ین نیز راهی از پیش نبرد و ۰/۸۳ درصد تضعیف شد.

### یورو ✓

بر خلاف هفته ماقبل، در شروع هفته گذشته یورو خوب ظاهر نشد و در مقابل دلار، پوند و ین تضعیف گردید. افزایش احتمال پیروزی آقای اولند<sup>۱</sup> نامزد حزب سوسیالیست در انتخابات فرانسه در مقابل رئیس جمهور فعلی آقای سارکوزی، سبب شد برخی از نگرانیها در مورد اتحاد کشورهای بزرگ منطقه یورو در مهار بحران بدهی افزایش یابد. به نظر می‌رسد آقای اولند از رهبری آلمان در مهار بحران اخیر چندان خوشنود نیست. در کشور هلند نیز با وجود عدم توافق مقامات ارشد برای کاهش بودجه دولت،

<sup>1</sup> Fransico Hollande

نخست وزیر این کشور تهدید به استعفای حزب خود نمود. در صورتی که هلند نتواند بودجه دولتی خود را کاهش دهد ممکن است با افزایش هزینه استقرار در بازارهای بین‌المللی روبرو گردد، مشابه مشکلی که سبب شد تا بازده اوراق قرضه ایتالیا و اسپانیا به شدت افزایش یابد. این نگرانیها در مجموع سبب شد تا یورو روزی خوبی را سپری ننماید. البته کاهش شاخص مدیران خرید کارخانه‌ای در آلمان و منطقه یورو نیز خود مزید بر علت بود.

در روز بعد علی‌رغم بالا گرفتن منازعات بین مقامات هلندی برای کاهش بودجه دولت و عدم حصول نتیجه در این منازعات، حراج اوراق قرضه دولتی این کشور با استقبال مناسب روبرو شد. این خبر سبب آرامش نسبی اوضاع و بهبود موقعیت یورو در مقابل دلار گردید.

در روز چهارشنبه گزارش ماریو دراگی رئیس بانک مرکزی اروپا در پارلمان اتحادیه اروپا، نشانه‌ی روشنی از تغییر وضعیت اقتصادی منطقه یورو نداشت. آقای دراگی همچنین رشد اقتصادی این منطقه را نیازمند افزایش تقاضای خارجی و ادامه سیاستهای فوق انبساطی بانک مرکزی اروپا دانست. اما در این روز سخنان برنانکی که نشانه روشن‌تری از احتمال ادامه سیاستهای فوق انبساطی در آمریکا داشت نوسانات جفت ارزی یورو/دلار را رهبری نمود تا جایی که یورو در مقابل دلار در حدود ۰/۲۱ درصد تقویت شد.

بر خلاف بسیاری از اسعار جهانروا در روز پنجشنبه یورو در مقابل دلار تضعیف شد. کاهش سطح اعتماد مصرف‌کننده، اعتماد اقتصادی و همچنین افت سطح اعتماد صنعتی در بین فعالان این بخش از اقتصاد منطقه یورو، نشان از بی‌اعتمادی گسترده در سطح این منطقه داشت. از این رو یورو کمی از ارزش خود در مقابل دلار و پوند را از دست داد.

در روز جمعه موسسه رتبه‌سنجی استاندارد اند پورز رتبه اعتباری اسپانیا را با دو پله کاهش به سطح BBB+ رساند. علی‌رغم این موضوع که می‌تواند به افزایش بازده اوراق قرضه اسپانیا منجر شود اما با توجه به کاهش رشد اقتصاد آمریکا در سه‌ماهه نخست سال جاری، یورو توانست از ضعف دلار نهایت استفاده را برده و در مقابل این ارز تقویت شود.

### ین ✓

در روز دوشنبه ین با استفاده از جو ریسک‌گریزانه بازار در مقابل دلار و یورو تقویت شد. نگرانیهای سیاسی و نگرانی از عدم کاهش بودجه دولت هلند مهمترین عوامل تشنج‌زا در این روز بودند. تضعیف دلار استرالیا و



گرداند. در وقت بازار نیویورک نیز کاهش رشد اقتصاد امریکا در سه ماهه اول سال ۲۰۱۲ نسبت به سه ماهه قبل از آن که در عین حال از ارقام پیش بینی شده نیز کمتر بود به ریسک گریزی دامن زد و سبب شد تا روند تقویت ین در مقابل دلار تثبیت گردد.

### ✓ پوند استرلینگ

در دو روز آغازین هفته با وجود ادامه تاثیر مثبت رشد ارقام اقتصادی انگلیس در هفته ماقبل بخصوص رشد شاخص خرده فروشی این کشور و با وجود ضعف یورو دیگر ارز اروپایی، پوند توانست در مقابل اکثر اسعار جهانروا روند صعودی خود را همچنان ادامه دهد.

در روز چهارشنبه انگلیس شاهد کوچک شدن ۰/۲ درصدی اقتصاد این کشور در سه‌ماهه نخست ۲۰۱۲ نسبت به سه‌ماهه قبل از آن بود. در عین حال نظرسنجی انجام گرفته از سوی کنفدراسیون صنایع این کشور نشان داد که نسبت به ماه مارس بهبودی در وضعیت صنعت بوجود نیامده است. اما اظهارات برنانکی که سیگنال احتمال اعمال سیاستهای انبساطی جدید تلقی شد، فضای مناسبی برای تقویت پوند فراهم ساخت ضمن اینکه بهبود سطح اعتماد مصرف کنندگان انگلیس در ماه مارس نیز دلیلی بود تا پوند بتواند در مقابل دلار با سرعت بیشتری تقویت گردد.

در روز پنجشنبه حتی بعد از انتشار ارقام مربوط به نظرسنجی از پخش کنندگان خرده و عمده فروش که حاکی از وخیم‌تر شدن وضعیت تجاری آنها داشت، پوند در مقابل دلار روند صعودی خود را ادامه داد، چرا که هنوز بازار تحت تاثیر سخنان برنانکی در روز قبل قرار داشت.

در پی سخنان برنانکی، کاهش رشد اقتصادی امریکا خبری بود که دلار را در برابر پوند تضعیف نمود. با وجود اینکه ارقام اقتصادی انگلیس تنها در هفته ما قبل کمی بهبود یافته بود و در هفته گذشته نیز ارقام مطلوب اقتصادی قابل توجهی در سطح اقتصاد انگلیس مشاهده نشد، پوند توانست تقریباً در تمام روزهای هفته گذشته در مقابل دلار تقویت شود. سخنان برنانکی و ارقام ضعیف رشد اقتصاد امریکا پوند را در مقابل دلار ۰/۵ درصد تنها در روز جمعه تقویت نمود.

### ✓ فرانک سوئیس

فرانک نیز در هفته گذشته (انتهای هفته در مقایسه با ابتدای هفته) در مقابل دلار امریکا تقریباً ۰/۴۵ درصد تقویت شد. این در حالی بود که

نیوزلند به عنوان اسعار پربازده نیز سبب معکوس شدن معاملات انتقالی<sup>۱</sup> به نفع ین شد که در مجموع سبب شد تا ین در مقابل مهمترین رقبای خود یعنی دلار و یورو تقویت شود.

در روز سه‌شنبه با در پیش بودن جلسه بانک مرکزی این کشور و احتمال اعلام دور جدید سیاستهای فوق انبساطی خرید دارایی توسط این بانک ین را در مقابل پوند، یورو و دلار تضعیف نمود.

اما سخنان برنانکی که فدرال رزرو را آماده اعمال سیاستهای جدید انبساطی خواند دلار را به شدت تضعیف نمود، اما با توجه به اینکه بازار منتظر اعمال سیاستهای مشابه توسط بانک مرکزی ژاپن به فاصله تنها دو روز کاری بعد از سخنرانی برنانکی بود، ین نتوانست به مانند سایر اسعار جهانروا از تضعیف دلار سود ببرد و تنها ۳ پیپ در مقابل دلار تقویت شد.

در روز پنجشنبه آمار منتشره از سوی وزارت دارایی ژاپن نشان داد که در هفته گذشته ژاپنی‌ها بطور خالص در حدود ۱۴/۴ میلیارد دلار از اوراق خارجی خود را فروخته‌اند و در مقابل سرمایه‌گذاران خارجی که بطور خالص تنها ۸۶۰ میلیون دلار از بازار اوراق قرضه و سهام این کشور خارج نموده‌اند. این به معنی بالاتر بودن تقاضا ین در مقابل عرضه آن البته بدون در نظر گرفتن تجارت بوده است. همچنین با وجود باقی ماندن تاثیر اظهارات برنانکی ین در مقابل دلار تقویت شد. البته ارقام اقتصادی ژاپن به گونه‌ای بود که تاثیر قابل ملاحظه‌ای بر نوسانات ین نداشت. از یک سو شاهد رشد ۱ درصدی تولیدات صنعتی در ماه مارس در مقایسه با ماه فوریه بودیم و از سوی دیگر تورم پایه ۰/۵- درصدی فاصله زیادی با نرخ هدف ۱ درصدی بانک مرکزی ژاپن<sup>۲</sup> داشت. تورم پایه منفی فضا را برای اعمال سیاستهای انبساطی توسط بانک مرکزی ژاپن در روز بعد و همچنین آینده نزدیک مهیا می‌نمود.

در روز جمعه بعد از اینکه بانک مرکزی ژاپن برنامه خرید اوراق قرضه دولتی را ۱۰ تریلیون ین دیگر افزایش داد در ابتدا شاهد تضعیف ین بودیم. اما به تعویق افتادن گزارش بانک مرکزی ژاپن در خصوص تاثیر سیاستهای خرید دارایی این بانک بر اقتصاد ژاپن، به بی اعتمادی بانک مرکزی به سیاستهای انبساطی خود، تعبیر شد و اینکه ممکن است سیاست تصویب شده اخیر اجرا نشود و این موضوع روند تضعیف ین را معکوس

<sup>۱</sup> Carry-Trade

<sup>۲</sup> برای کسب اطلاعات بیشتر به بخش اقتصاد ژاپن در همین گزارش مراجعه نمایید.



در روز سه‌شنبه بار دیگر طلا همسو با بازار سهام حرکت کرد. صعود قیمت در بازارهای سهام و نیز فلزات صنعتی، به افزایش قیمت طلا در این روز منجر شد. گرچه فشار ناشی از فروش طلا، بدلیل انقضای قراردادهای آپشن طلا در امریکا و نیز نگرانی پیرامون جلسه‌ی روز چهارشنبه فدرال رزرو، بعنوان مانعی در برابر صعود بیش از پیش قیمت طلا قرار داشت.

طلا که سال جاری میلادی را عموماً همسو با بازار سهام حرکت کرده است، در این روز نیز که سهام از اخبار مربوط به افزایش درآمد شرکت‌های امریکایی و نیز فروش خانه در این کشور منتفع شده بود، با افزایش ۰/۳ درصدی روبرو شد و به ۱۶۴۲ دلار برای هر اونس رسید.

در روز چهارشنبه طلا پس از نوسان در جهات مختلف نهایتاً در سطوح روز قبل و البته با ۰/۱ درصد افزایش، بسته شد. در ابتدا و پس از جلسه‌ی فدرال رزرو که در آن هیچ سیاست فوق انبساطی جدیدی اعلام نشد، طلا همانند انتظار با افت ۱۵ دلاری روبرو شد. اما با برگزاری سخنرانی رئیس بانک مرکزی امریکا آقای برنانکه و اعلام اینکه بانک مرکزی آماده است در صورت نیاز سیاستهای پولی انبساطی بیشتری برای اقتصاد این کشور انجام دهد، طلا مجدداً با افزایش قیمت روبرو شد. در این روز همچنین تعداد قراردادهای خرید و فروش طلا، به کمترین میزان از سپتامبر ۲۰۰۹ تاکنون رسید.

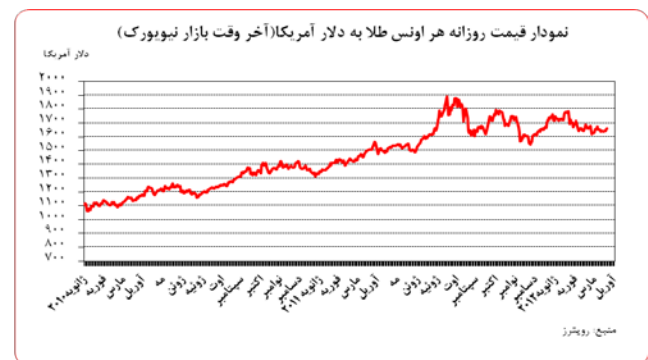
در روز پنجشنبه قیمت طلا در حدود یک درصد افزایش یافت. این افزایش قیمت در راستای خریدهای مرتبط با بازار آپشن و نیز در روز بعد از سخنان برنانکی مبنی بر اعلام آمادگی برای تحریک اقتصاد امریکا، صورت گرفت. طلا در این روز سومین روز صعود خود را سپری کرد و به ۱۶۵۶/۸۹ دلار برای هر اونس رسید.

طلا در روز جمعه برای چهارمین روز متوالی افزایش قیمت را تجربه کرد و نیز بزرگترین صعود هفتگی خود از اواخر ماه فوریه تاکنون را رقم زد. در این روز شاهد انتشار ارقام ضعیف رشد تولید ناخالص داخلی در امریکا برای فصل نخست سال جاری بودیم که به

متوسط هفتگی فرانک در برابر دلار در هفته گذشته نسبت به هفته ماقبل ۰/۴۶ درصد رشد نشان می‌داد.

## تحولات بازار طلا-+++-

نوسانات هفته گذشته طلا در بازار نیویورک در محدوده ۱۶۴۲/۳۹-۱۶۳۷/۵۰ دلار برای هر اونس در نرخ‌های پایانی ثبت شد.



در نخستین روز هفته، دوشنبه، شاهد افت قیمت فلز زرد بودیم. در این روز طلا همسو با افت بازارهای سهام و سایر کالاها از جمله مس و نفت خام و همچنین کمرنگ شدن امیدواری‌ها پیرامون اعمال سیاست‌های فوق انبساطی توسط فدرال رزرو با افت قیمت مواجه شد. موارد فوق سرمایه‌گذاران را مجاب کرد که پیش از جلسه‌ی روز چهارشنبه اقدام به فروش فلز زرد نمایند.

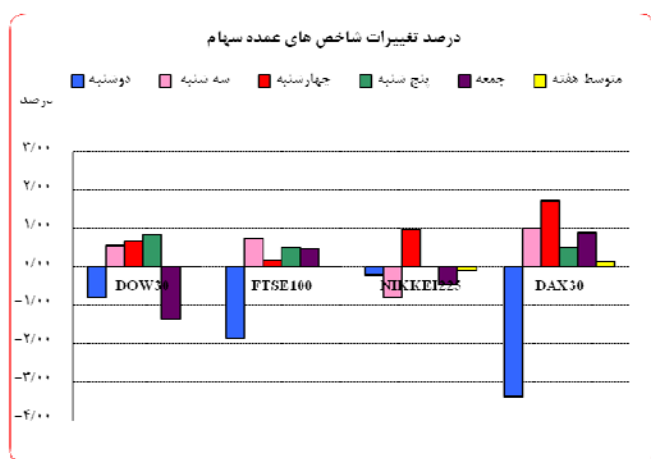
طلا در این روز بار دیگر همسو با دارایی‌های پرریسک همچون سهام امریکا، حرکت کرد و افت یک درصدی شاخص S&P500، بدلیل نگرانی‌های مجدد پیرامون بحران بدهی اروپا، طلا را نیز به ۱۶۲۳/۹۰ دلار برای هر اونس کاهش داد و سرانجام در این روز در سطح ۱۶۳۷/۵۰ دلار قرار گرفت. از سوی دیگر تقاضای فیزیکی نیز کماکان در بزرگترین مصرف‌کننده طلا، هند، کم است. این اتفاق در حالی رخ داد که فستیوال آکشایا تریتیا<sup>۱</sup> یک روز بعد (سه‌شنبه) برگزار می‌شد.

<sup>1</sup> Akshaya Tritiya



در روز سه‌شنبه حراج بهتر از انتظار اوراق قرضه دولت هلند علی‌رغم منازعات بی‌نتیجه بر سر کاهش بودجه دولت این کشور، سبب ایجاد آرامش نسبی در بازار و رشد شاخصهای سهام جهانی شد. در روز چهارشنبه اظهارات برنانکی مبنی بر آمادگی وی برای استفاده از ترازنامه بانک مرکزی جهت کمک به رشد اقتصادی امریکا که به معنی احتمال اجرای سیاستهای فوق انبساطی دور سوم در آینده است، سبب رشد بازارهای سهام جهانی شد. سیاستهای انبساطی پولی به معنی افزایش جریان سرمایه ارزان قیمت به سمت بازارهای سهام می‌باشد. در این بین فقط شاخص سهام نیکی ژاپن که قبل از سخنرانی برنانکی بسته شده بود اندکی کاهش ارزش را تجربه نمود.

رشد ارزش سهام شرکت اپل و برخی دیگر از شرکتهای امریکایی در روز پنجشنبه سبب ایجاد روند صعودی در بازار سهام ژاپن و امریکا شد. در روز جمعه نیز ادامه اخبار خوب در مورد رشد درآمد شرکتهای امریکایی از جمله شرکت آمازون و ایکسپدیا روند روز پنجشنبه را در روز جمعه تکرار نمود.



سخنان برنانکی در انتهای جلسه فدرال رزرو مبنی بر آمادگی برای تحریک رشد اقتصادی در این کشور قوت می‌بخشید و سرمایه‌گذاران را به خرید طلا مجاب می‌کرد. در این روز همچنین شاهد افزایش تقاضای طلا به عنوان مأمّن سرمایه‌گذاری بودیم. این افزایش زمانی رخ داد که موسسه S&P اقدام به کاهش رتبه‌ی بدهی‌های اسپانیا نمود.

در مجموع طلا در هفته‌ی گذشته ۱/۳ درصد افزایش قیمت را تجربه کرد که در ۸ هفته‌ی گذشته بی سابقه بوده است. در این هفته همچنین نوسانات طلا کاملاً همسو با یورو و نیز بازار سهام امریکا بود.

### تحولات بازار سهام

در هفته گذشته اکثر شاخص‌های سهام بجز در امریکا با کاهش ارزش روبرو شدند. در وال استریت شاخص داو جونز ۳۰، نسبت به هفته ماقبل بطور متوسط ۰/۶۰ درصد صعود کرد. شاخص دکس آلمان افت ۰/۶۶ درصدی را بطور متوسط تجربه نمود. در ژاپن نیز شاخص نیکی ۲۲۵، در حدود ۰/۲۱ درصد کاهش یافت و در لندن شاخص فوتسی ۱۰۰، ۰/۲۶ درصد تضعیف شد.

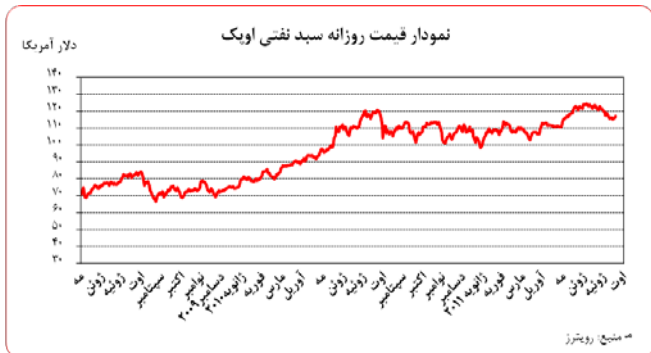
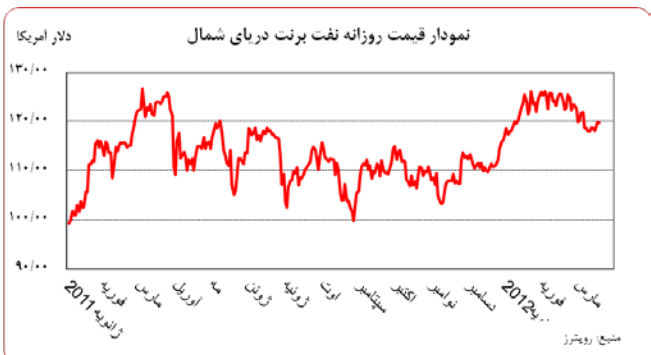
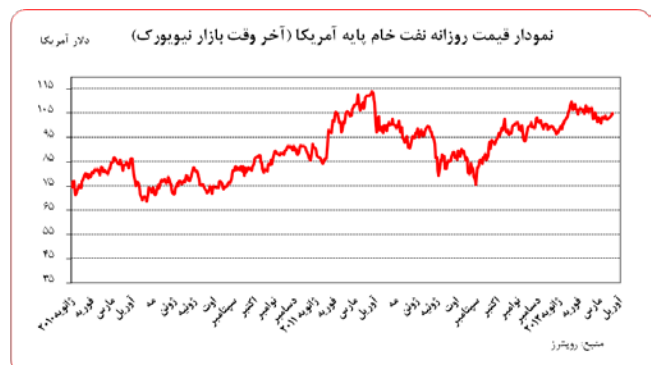
در ابتدای هفته شاهد رشد فضای ریسک‌گریزی در بازارهای مالی بودیم. احتمال به خطر افتادن اتحاد کشورهای مهم اتحادیه اروپا برای مهار بحران بدهی به رهبری آلمان در صورت پیروزی آقای اولند در انتخابات فرانسه در مقابل آقای سارکوزی و همچنین عدم توافق مقامات ارشد هلندی در کاهش بودجه دولت، فعالان بازارهای مالی را به سمت بازارهای کم ریسکتری از جمله دلار، ین و اوراق قرضه سوق داد. این فضا بازارهای سهام جهانی را تضعیف نمود.





## نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۱ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار مذکور، بهای هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدود ۱۰۳/۱۱-۱۰۴/۹۳ دلار معامله گردید. متوسط هفتگی بهای این فرآورده خام ۱۰۴/۰۵ دلار در هر بشکه قرار گرفت. بهای نفت خام برنت دریای شمال در هفته‌ی گذشته ۰/۶۰ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار هر بشکه نفت برنت در دامنه‌ی ۱۱۹/۹۲-۱۱۸/۱۶ دلار معامله گردید و متوسط هفتگی هر بشکه نفت خام برنت به ۱۱۹/۱۵ دلار رسید. هر بشکه نفت اوپک نیز در دامنه‌ی ۱۱۷/۱۴-۱۱۵/۵۰ دلار نوسان کرد و متوسط هفتگی قیمت این سید نفتی به ۱۱۶/۱۲ دلار در هر بشکه رسید و در هفته‌ی گذشته در حدود ۱/۴۲ درصد تقویت شد.



### بررسی بازار و نوسانات قیمت نفت خام آمریکا-برنت دریای شمال و اوپک

روز دوشنبه بهای نفت خام در معاملات بازارهای جهانی کاهش یافت. افزایش نگرانی‌های ناشی از ادامه و یا تقویت بحران اقتصادی در حوزه یورو و ظهور نا اطمینانی‌های سیاسی در این منطقه موجب کاهش بهای نفت خام در معاملات روز دوشنبه گردید. با این وجود، کاهش تولید نفت خام دریای شمال، به دنبال توقف عملیاتی اضطراری استخراج نفت در میدان نفتی بوزارد<sup>۱</sup> و ادامه نگرانی‌ها در خصوص تنش میان ایران و غرب، مانع از کاهش بیشتر قیمت نفت خام گردید. فعالیت‌های اقتصادی در حوزه یورو در ماه آوریل بیش از آنچه که انتظار می‌رفت کاهش یافته و شاخص مدیران خرید به کمترین سطح در پنج ماه گذشته رسیده است. از این رو به نظر می‌رسد اقتصاد این منطقه حداقل تا نیمه دوم سال جاری در وضعیت رکودی باقی بماند. علاوه بر این، نتایج انتخابات ریاست جمهوری فرانسه و به دور دوم راه یافتن سارکوزی و رقیب سوسیالیست وی و عدم قطعیت در خصوص نتیجه این انتخابات از دیگر عوامل کاهنده بهای نفت خام در معاملات روز دوشنبه به شمار می‌رود.

روز سه‌شنبه بازار شاهد کاهش قیمت نفت خام برنت و افزایش قیمت نفت خام آمریکا بود. علی‌رغم ادامه مشکلات حمل و نقل نفت در دریای شمال اختلاف قیمت نفت خام برنت و نفت خام آمریکا در حدود یک دلار کاهش یافت. نفت خام برنت ۵۵ سنت کاهش و در

<sup>1</sup> Buzzard





مقابل نفت خام آمریکا ۴۴ سنت افزایش داشت. به نظر رسید مسایل تکنیکال در این کاهش اختلاف قیمت بیشتر نقش داشتند.

روز چهارشنبه بهای نفت خام در معاملات بازارهای جهانی دارای نوسان بود. در پی ادامه نگرانیها در مورد اختلال در حمل و نقل نفت خام در دریای شمال به دلیل توقف عملیات اضطراری، قیمت نفت خام برنت دریای شمال اندکی افزایش یافت. افزایش شاخص سهام در آمریکا پس از برگزاری جلسه کمیته بازار باز فدرال رزرو و خبرهایی مبنی بر بهبود در وضعیت بازار مسکن از دلایل اصلی افزایش قیمتها بود. لازم به ذکر است که کاهش شاخص دلار در مقابل سایر ارزهای مهم نیز از دلایل تقویت کننده قیمتها به شمار می‌رود.

بانک سرمایه‌گذاری گلدمن-ساکس نیز اعلام نمود، عربستان سعودی میزان ذخیره سازهایی نفت خام خود را اندکی افزایش داده تا در صورت افزایش میزان تقاضای نفت خام در تابستان آینده و کاهش احتمالی صدور نفت از جانب ایران، تقاضای بازار را پوشش دهد.

اداره اطلاعات انرژی آمریکا نیز در گزارش هفتگی خود اعلام نمود، سطح ذخیره سازی نفت خام آمریکا برای پنجمین هفته متوالی افزایش یافته است. بر اساس همین گزارش میزان ذخیره سازهایی نفت خام در هفته منتهی به بیستم ماه آوریل با حدود ۴ میلیون بشکه افزایش به ۳۷۳ میلیون بشکه رسیده است. با وجود این، افزایش ذخایر نفت خام آمریکا نتوانست مانع افزایش قیمتها شود. در این روز هر بشکه نفت خام برنت ۹۶ سنت و نفت خام پایه آمریکا ۵۷ سنت افزایش یافتند.

روز پنجشنبه برای دومین روز متوالی قیمت‌های نفت خام افزایش یافتند. در آمریکا افزایش فروش مسکن و کاهش یک هزار نفری متقاضیان استفاده از مزایای بیکاری از عوامل تقویت کننده قیمتها بودند. البته به عقیده کارشناسان نفتی سخنان بن برنانکی پس از برگزاری کمیته بازار باز فدرال رزرو برای بازارهای کالا و به ویژه

بازارهای نفتی خوب بوده است. در سخنان رئیس بانک مرکزی آمریکا رگه‌هایی از دور جدید سیاست پولی فوق انبساطی دیده می‌شد که برای سرمایه‌گذاران بازارهای کالا بسیار امیدوارکننده است.

در بازار لندن اما همچنان مشکلات بارگیری برای ماه می در حوزه نفتی بوزارد منجر به افزایش اندکی در قیمتها شد. به این ترتیب هر بشکه نفت خام پایه آمریکا با ۴۳ سنت افزایش بشکه‌ای ۱۰۴/۵۵ دلار معامله شد. در بازار لندن نیز هر بشکه نفت خام برنت شاهد افزایش ۸۰ سنتی بود و به بشکه‌ای ۱۱۹/۹۲ دلار رسید.

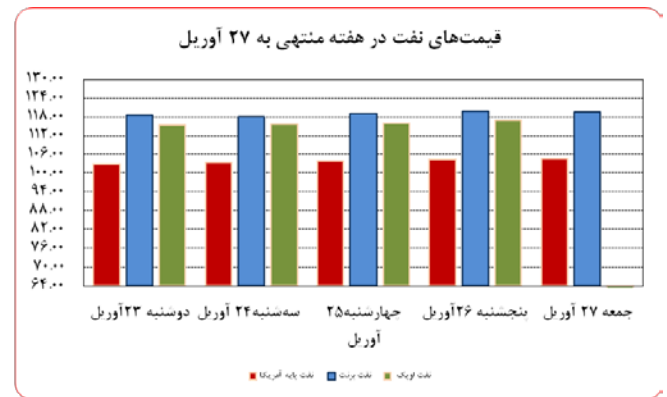
روز پایانی هفته قیمتها شاهد نوسان اندکی بود. نفت خام برنت پس از کاهش رتبه اعتباری اسپانیا توسط موسسه S&P و تشدید نگرانیها در خصوص منطقه یورو کاهش یافت. علاوه بر این اطلاعات منتشر شده توسط سازمان ملی آمار انگلستان حاکی از رشد منفی اقتصادی برای دومین فصل متوالی است که نشان از ورود این کشور به دوره‌ای از رکود می‌باشد عامل کاهنده قیمتها در بازار لندن بود.

تضعیف دلار و افزایش ارزش سهام در بازارهای مالی آمریکا در ادامه بروز خوشبینی در خصوص دور دیگری از سیاست پولی فوق انبساطی منجر به تقویت قیمت نفت خام آمریکا در بازار نیویورک شد. به این ترتیب در روز پایانی هفته هر بشکه نفت خام برنت ۹ سنت کاهش یافت و بشکه‌ای ۱۱۹/۸۳ دلار معامله شد. نفت خام آمریکا نیز در بازار نیویورک ۳۸ سنت افزایش یافت و به بشکه‌ای ۱۰۴/۹۳ دلار رسید.

متوسط قیمت سبد نفتی اوپک در هفته گذشته افزایش داشت. در ابتدای هفته هر بشکه نفت خام اوپک ۱۱۵/۵۰ دلار معامله شد که نسبت به قیمت ۱۱۶/۴۶ دلار در روز جمعه ۲۰ آوریل ۰/۸ درصد کاهش داشت. در ادامه هفته قیمت سبد نفتی اوپک روند افزایشی داشت و روز پنجشنبه به بشکه‌ای ۱۱۷/۱۴ دلار رسید.



میانگین قیمت هر بشکه نفت صادراتی ایران نیز از ابتدای ماه جاری ۱۱۸/۲۵ دلار بوده است که نسبت به هفته گذشته کاهش نشان می‌دهد.



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 ۱۳۹۰/۰۲/۰۸

۲۰۱۱/۰۴/۲۷

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۲۷ آوریل	پنجشنبه ۲۶ آوریل	چهارشنبه ۲۵ آوریل	سه شنبه ۲۴ آوریل	دوشنبه ۲۳ آوریل	عنوان	جمعه ۲۰ آوریل
۰/۶۴۹۰۱		-۰/۳۷	۰/۶۴۶۶۴	۰/۶۴۵۴۱	۰/۶۴۵۹۸	۰/۶۴۶۵۸	۰/۶۴۷۲۵	۰/۶۴۷۹۸	دلار به SDR	۰/۶۴۷۳۳
۱/۳۱۴۹	(۳)	۰/۴۶۵	۱/۳۲۱۰	۱/۳۲۴۳	۱/۳۲۳۸	۱/۳۲۲۳	۱/۳۱۸۹	۱/۳۱۵۷	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۳۲۲۰
۱/۶۰۰۹	(۱)	۱/۰۵	۱/۶۱۷۸	۱/۶۲۵۸	۱/۶۱۹۴	۱/۶۱۶۸	۱/۶۱۳۷	۱/۶۱۳۱	لیره انگلیس *	۱/۶۱۴۰
۰/۹۹۳۷	(۲)	-۰/۸۳	۰/۹۸۵۴	۰/۹۸۰۷	۰/۹۸۳۹	۰/۹۸۳۴	۰/۹۸۸۰	۰/۹۹۱۰	دلار کانادا	۰/۹۹۱۹
۰/۹۱۴۰	(۴)	-۰/۴۶۴	۰/۹۰۹۸	۰/۹۰۷۲	۰/۹۰۷۹	۰/۹۰۸۸	۰/۹۱۱۲	۰/۹۱۳۷	فرانک سوئیس	۰/۹۰۹۰
۸۱/۱۳	(۵)	-۰/۱۳	۸۱/۰۳	۸۰/۳۷	۸۰/۹۷	۸۱/۳۳	۸۱/۳۲	۸۱/۱۶	ین ژاپن	۸۱/۴۹
۱/۵۴۰۸۲		۰/۳۷	۱/۵۴۶۴۶	۱/۵۴۹۴۱	۱/۵۴۸۰۳	۱/۵۴۶۶۱	۱/۵۴۵۰۰	۱/۵۴۳۲۵	SDR به دلار	۱/۵۴۴۸۱
۱۶۴۴/۶۱		۰/۲۴	۱۶۴۸/۵۶	۱۶۶۲/۳۹	۱۶۵۷/۹۰	۱۶۴۳/۹۹	۱۶۴۱/۰۴	۱۶۳۷/۵۰	طلای نیویورک (هراونس)	۱۶۴۱/۷۹
۱۶۴۴/۸۰		۰/۱۱	۱۶۴۶/۶۵	۱۶۶۳/۵۰	۱۶۵۳/۵۰	۱۶۳۷/۷۵	۱۶۴۹/۵۰	۱۶۲۹/۰۰	طلای لندن (هراونس)	۱۶۴۱/۵۰
۱۰۳/۰۲		۱/۰۰	۱۰۴/۰۵	۱۰۴/۹۳	۱۰۴/۵۵	۱۰۴/۱۲	۱۰۳/۵۵	۱۰۳/۱۱	نفت پایه آمریکا	۱۰۳/۰۵
۱۱۸/۴۴		۰/۶۰	۱۱۹/۱۵	۱۱۹/۸۳	۱۱۹/۹۲	۱۱۹/۱۲	۱۱۸/۱۶	۱۱۸/۷۱	نفت برنت انگلیس	۱۱۸/۷۶
۱۳۰۱۳		۰/۶۰	۱۳۰۹۰/۴۸	۱۳۲۲۸	۱۳۲۰۵	۱۳۰۹۱	۱۳۰۰۲	۱۲۹۲۷	DOW-30 (بورس وال استریت)	۱۳۰۲۹
۵۷۳۹		-۰/۲۶	۵۷۲۴	۵۷۷۷	۵۷۴۹	۵۷۱۹	۵۷۰۹	۵۶۶۶	FTSE-100 (بورس لندن)	۵۷۷۲
۹۵۵۰		-۰/۲۱	۹۵۳۰/۷۹	۹۵۲۱	۹۵۶۲	۹۵۶۱	۹۴۶۸	۹۵۴۲	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۹۵۶۱
۶۷۱۶		-۰/۶۶	۶۶۷۲	۶۸۰۱	۶۷۴۰	۶۷۰۵	۶۵۹۰	۶۵۲۳	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۶۷۵۰