



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 ۱۱

هفته منتهی به ۸ ژوئن ۲۰۱۲

۱۹ خرداد ماه ۱۳۹۱





فهرست مندرجات

شماره صفحه	عنوان
۱-۶	بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده <u>آمریکا</u> <u>اروپا</u> <u>شاخصهای اقتصادی اروپا</u> <u>تحولات اسپانیا در هفته گذشته</u> <u>بانک مرکزی اروپا</u> <u>هشدار مودیز</u> <u>انگلیس</u> <u>ژاپن</u> <u>اهم آمارهای اقتصاد ژاپن در هفته گذشته</u> <u>قدم مثبت در افزایش مالیتهای ژاپن</u>
۶-۹	تحولات بازار ارزهای عمده
۹-۱۰	تحولات بازار طلا
۱۱	تحولات بازار سهام
۱۱-۱۵	تحولات بازار نفت و پیش بینی

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

تلفن: ۲۹۹۵۳۸۱۵



خلاصه تحولات

آنچه که انبوه گزارشات اخیر اقتصادی در امریکا نشان می‌دهند بر خلاف شرایطی است که فدرال رزرو بدون داشتن ادله کافی مدعی آن است. در حالیکه گزارش اشتغال در ماه مه نامیدکننده بود و سفارشات کارخانه‌ای و فعالیتهای در بخش خدمات و حتی کسری تجاری بدتر از انتظارات بودند اما کتاب بژ فدرال رزرو و سخنان مقدماتی برنانکی قبل از شرکت در کمیسیون اقتصادی در کنگره منظره بسیار زیباتری را از اقتصاد امریکا تصویر می‌کرد. به اعتقاد فدرال رزرو کندی اقتصادی اخیر به اندازه‌ای نیست که نیاز به افزایش سیاستهای انبساطی پولی بیشتر را ضرورت دهد. بازارهای مالی جهان باز هم تحت تأثیر تحولات در اروپا و بحران در منطقه یورو بود. حدس و گمانها در مورد پیامدهای خروج بالقوه یونان از منطقه یورو باز هم به اوج رسید. مودیز هشدار داد که در صورت خروج یونان از ناحیه پولی یورو رتبه اعتباری تمام کشورهای این منطقه را کاهش خواهد داد. فیچ هم سه درجه رتبه اعتباری اسپانیا را کاهش داد. هفته گذشته عملکرد اقتصادی چین نیز چندان مطلوب نبود. فعالیتهای کارخانه‌ای در این کشور در ماه مه به مرز سکون رسید. نگرانی از کندی اقتصادی بانک مرکزی این کشور را مجبور کرد تا برای اولین بار از سال ۲۰۰۸ نرخ بهره کلیدی خود را کاهش دهد. در مجموع دورنمای ضعیف اقتصادی در امریکا، اروپا و چین بازار کالاها را تحت تأثیر منفی قرار داد. قیمت‌های نفت و طلا کاهش یافت. با اینکه خلق ریسک‌گریزی تا حدودی در بازار ارز مشاهده می‌شد اما جهت مشخصی برای آن وجود نداشت. با کم‌رنگ شدن امیدها به اجرای دور سوم خرید دارایی‌ها توسط فدرال رزرو، بازارهای سهام نیز با کاهش ارزش روبرو شدند.

بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

امریکا

شاخص سفارشات جدید کالا توسط کارخانه‌ها در ماه آوریل یک بار دیگر کاهش یافت. ارقام مربوط به ماه مارس نیز مورد تجدید نظر نزولی قرار گرفت. رشد این شاخص در ماه آوریل نسبت به ماه قبل ۰/۶- درصد بود و رقم ماه مارس نیز که قبلاً ۱/۹- درصد اعلام شده بود در گزارش اخیر به ۲/۱- درصد تجدید نظر شده است. سفارشات جدید که کلیه کالاهای مورد تقاضای کارخانه‌های اعم از با دوام و بی‌دوام را در بر می‌گیرد قادر است چشم انداز بخش کارخانه‌ای را از بعد تورم و رشد مورد ارزیابی قرار دهد. سیر نزولی سفارشات جدید به معنی کاهش مخارج در بخش تولید و کسب و کار در امریکا است. شاخصهای مشابه نیز چنین سیگنالهایی را نشان می‌دهند.

شاخص موسسه مدیریت عرضه ISM که میزان فعالیتهای اقتصادی در بخش غیر کارخانه‌ای امریکا را اندازه‌گیری می‌کند در ماه مه نسبت به ماه قبل از آن به میزان بسیار جزئی افزایش نشان می‌دهد. در ماه آوریل این شاخص ۵۳/۵ بود که در ماه مه به ۵۳/۷ افزایش یافت. قرار گرفتن این شاخص بالاتر از ۵۰ نشانه افزایش و پایین تر از آن نشانه کاهش فعالیتهای در بخش غیر کارخانه‌ای است. با اینکه عدد ۵۳/۷ پائین تر از میانگین آن از ابتدای سال است اما بالاتر از میانگین فصل پایانی سال ۲۰۱۱ می‌باشد.

روز چهارشنبه فدرال رزرو گزارش وضعیت فعلی اقتصاد امریکا موسوم به کتاب بژ را منتشر ساخت. طبق این گزارش اقتصاد امریکا به طور کلی با سرعت ملایمی از اوایل آوریل تا اواخر مه بزرگ شده است. لازم به ذکر است که در سه گزارش قبلی فدرال رزرو از لفظ "سرعت کم تا ملایم" استفاده شده بود که این موضوع مورد توجه عوامل بازار قرار گرفت. بر اساس این گزارش وضعیت اشتغال در نواحی دوازده‌گانه فدرال رزرو تغییری نداشته در حالی فعالیتهای کارخانه‌ای افزایش یافته است. اشاره شده که مخارج مصرفی، توریسم و خدمات



انتظارات متفاوتی از سخنرانی برنانکه ایجاد کرده بود. پس از سخنان برنانکه طلا و یورو با کاهش روبرو شدند.

بر اساس گزارش وزارت بازرگانی آمریکا کسری تجاری این کشور در ماه آوریل به ۵۰/۰۶ میلیارد دلار کاهش یافته است. این کسری در ماه مارس ۵۲/۶ میلیارد دلار بوده است در واقع کسری ماه مارس بیش از اعلام قبلی بوده است. ضمن اینکه کاهش ۱/۷ درصدی واردات مانع از عمیق‌تر شدن کسری تجاری در ماه آوریل شده است. یک نکته مهم و نگران‌کننده در گزارش اخیر، کاهش ۵ درصدی صادرات آمریکا به اتحادیه اروپا در دوره سالانه است.

اروپا

شاخص‌های اقتصادی اروپا

■ در روز سه‌شنبه مشخص شد که مصرف‌کنندگان حوزه‌ی یورو در ماه آوریل بیش از انتظار از مصرف خودداری کردند، این موضوع باعث شد که خرده‌فروشی این منطقه بزرگترین افت سال جاری خود را تجربه کند. فروش مغازه‌ها در ماه مذکور نسبت به ماه مارس یک درصد افت کرد. خرده‌فروشی نسبت به مدت مشابه سال قبل نیز رشدی نداشت.

با توجه به اینکه هم‌اکنون بیش از ۱۷ میلیون نفر در حوزه‌ی یورو بیکارند، و دولت‌ها نیز در حال منقبض کردن درآمدهای افراد شاغل هستند، بنظر می‌رسد که خانوارها نتوانند کمکی به اقتصاد راکد این منطقه کنند. گفتنی است بیش از نصف تولید ناخالص داخلی حوزه‌ی یورو از مخارج مصرف‌کننده تامین می‌شود.

■ در روز چهارشنبه مرجع آمار اقتصادی اروپا، یورواستات، تخمین خود از رشد اقتصادی حوزه‌ی یورو در سه‌ماهه‌ی نخست سال جاری که پیشتر منتشر شده بود را تأیید کرد. بر این اساس اقتصاد منطقه در فصل نخست سال جاری نسبت به سه ماهه‌ی قبل هیچ رشدی نداشته است. اما رشد فصل اول سال نسبت به مدت مشابه سال قبل مورد تجدیدنظر نزولی قرار گرفت و از صفر به ۰/۱- درصد

مربوط به فناوری اطلاعات نیز افزایش یافته است. اشاره شده که فشارهای قیمتی نیز به دلیل کاهش قیمت انرژی کاسته شده است. در مجموع می‌توان ارزیابی اخیر فدرال رزرو از وضعیت اقتصادی آمریکا را خوشبینانه دانست. به طور معمول کتاب بژ دو هفته قبل از نشست ماهانه کمیته FOMC منتشر می‌شود و مورد استناد اعضای کمیته مذکور در سیاستگذاری پولی قرار می‌گیرد.

روز پنجشنبه بن شالوم برنانکی رئیس فدرال رزرو قبل از شرکت در کمیته اقتصادی کنگره آمریکا در مقابل مطبوعات گزارش مقدماتی خود را ارائه کرد. اظهارات متناقض اخیر اعضای فدرال رزرو در مورد اجرای دور سوم خرید دارایی‌های مالی موسوم به QE3 بر حساسیت کنفرانس مطبوعاتی برنانکی افزوده بود. با اینکه برنانکه اطلاعات جدیدی در مورد QE3 ارائه نکرد اما عنوان کرد که هیچ گزینه‌ای از جمله دور سوم خرید دارایی‌ها از روی میز کنار گذاشته نشده و بسته به تشخیص و تصمیم کمیته FOMC مورد استفاده قرار خواهد گرفت. بر اساس گفته‌های برنانکی اعتماد مصرف‌کننده نسبت به سال ۲۰۱۱ به میزان قابل توجهی افزایش یافته است و رشد اقتصادی آمریکا به طور ملایمی ادامه دارد. تقاضا برای صادرات نیز به رغم مشکلات در منطقه یورو به خوبی در حال افزایش است. رشد اشتغال اندکی کند شده اما بازار مسکن نشانه‌های از بهبود را نشان می‌دهد تورم نیز در سال آینده نزدیک به دو درصد باقی خواهد ماند. به اعتقاد برنانکی مهمترین ریسکی که بهبود اقتصادی آمریکا را تهدید می‌کند بحران بدهی در اروپا است. برنانکی صریحاً رهبران اروپا را به کم کاری متهم کرده و مدعی شد که این رهبران اقتصاد دنیا را به سمت فاجعه هدایت می‌کنند. این اظهارات به همراه اظهارات اخیر اواما در گفتگو با سران آلمان، ایتالیا و انگلیس مبنی بر یافتن راه‌حلی فوری، رهبران اروپایی را سخت تحت فشار قرار داده است. خونسردی برنانکی بیش از تصور بازار بود. اظهارات اخیر مقامات FED بویژه سخنان یلن نایب ریس این بانک که آژیر قرمز را برای اجرای دور جدیدی از خرید دارایی‌ها به صدا در آورده بود



بحث خواهند کرد. این گمانه‌زنی‌ها پس از آن صورت گرفت که موسسه‌ی رتبه‌سنجی فیچ رتبه‌ی اعتباری اسپانیا را با سه پله کاهش به BBB رساند و بحران بخش بانکی این کشور بیش از پیش نمایان شد. از سوی دیگر مقامات آلمانی هشدار دادند که توافق بر سر کمک به اسپانیا باید پیش از انتخابات ۱۷ ژوئن یونان به نتیجه برسد.

قائم‌مقام نخست‌وزیر اسپانیا در همین روز اعلام کرد که دولت این کشور به تخمین مقدماتی میزان کمک موردنیاز به بانک‌ها پیش از تصمیم‌گیری نهایی محتاج است. در این راستا صندوق بین‌المللی پول در همین روز گزارشی منتشر کرد که بر اساس آن بخش بانکی این کشور تحت سناریو استرس^۱، حداقل به ۴۰ میلیارد یورو سرمایه نیاز دارد. گفتنی است که انتظار می‌رود درخواست کمک اسپانیا از مکانیسم نجات ۴۴۰ میلیارد یورویی اروپا موسوم به EFSF و تزریق منابع حاصل از فروش اوراق این صندوق به بانک‌های اسپانیایی صورت پذیرد. موسسه‌ی رتبه‌سنجی فیچ نیز در روز قبل اعلام کرده بود که اسپانیا بین ۵۰ تا ۶۰ میلیارد یورو کمک نیاز خواهد داشت.

در روز شنبه ۹ ژوئن اسپانیا با ارائه‌ی درخواست خود مبنی بر کمک اتحادیه اروپا به این کشور، بزرگترین کشور اروپایی لقب گرفت که پس از بحران بدهی اروپا درخواست کمک کرده است. این کشور همانند انتظار درخواست کمکی بالغ بر ۱۰۰ میلیارد یورو برای نجات سیستم بانکی‌اش ارائه کرد. این اتفاق ۷ ماه پس از به قدرت رسیدن آقای راجوی^۲ (نخست‌وزیر) و قول او مبنی بر افزایش سرمایه‌ی بانک‌های اسپانیایی بدون کمک‌های بین‌المللی، حادث شد. این درخواست باید مورد تأیید اتحادیه اروپا، بانک مرکزی اروپا و صندوق بین‌المللی پول قرار گیرد. گفتنی است که این مبلغ به ۳۸۶ میلیارد یورویی که برای کمک به ایرلند، یونان و پرتغال در نظر گرفته شده، افزوده خواهد شد.

کاهش یافت. در مجموع اروپا در فصل نخست سال از رکود گریخت، اما احتمال فرار از رکود در فصل دوم تقریباً بعید است. بر اساس گزارش یوروآستات، صادرات قوی فصل نخست در عدم ورود اروپا به رکود موثر بوده و تأثیرات منفی افت سرمایه‌گذاری و موجودی انبار را تا حدودی جبران کرده است. گفتنی است بر مبنای این گزارش در حال حاضر اسپانیا، هلند، پرتغال، یونان، ایتالیا و قبرس از جمله کشورهایی هستند که با بیش از دو فصل رشد منفی، در رکود اقتصادی بسر می‌برند.

■ در روز چهارشنبه آمار مربوط به تولیدات صنعتی در آلمان موتور محرک رشد اقتصادی اروپا منتشر شد و نشان داد که تولیدات صنعتی در ماه آوریل بیش از انتظار کاهش یافته و در حدود ۲/۲ درصد تضعیف شده است. این افت فراتر از انتظار پس از آن روی داد که در ماه مارس شاهد افزایش ۲/۲ درصدی شاخص مذکور بودیم. در همین راستا در روز گذشته آمار مربوط به سفارشات صنعتی این کشور نیز با ۱/۹ درصد کاهش، بیشترین افت از نوامبر ۲۰۱۱ تاکنون را تجربه کرد.

تحولات اسپانیا در هفته‌ی گذشته

در روز سه‌شنبه وزیر خزانه‌داری اسپانیا اعلام کرد که هزینه‌ی استقراض بالا در این کشور عملاً دسترسی این کشور به بازار سرمایه را از بین برده است و اروپا باید به بانک‌های این کشور کمک کند و این بانک‌ها از طریق مکانیسم‌های اروپایی افزایش سرمایه یابند. در روز جمعه، منابع آگاه در بروکسل و برلین اعلام کردند که به احتمال زیاد اسپانیا در تعطیلات آخر هفته از حوزه‌ی یورو برای افزایش سرمایه‌ی بانک‌هایش درخواست کمک خواهد کرد و چهارمین کشوری خواهد بود که از زمان آغاز بحران بدهی در اروپا، از مجامع بین‌المللی درخواست کمک می‌کند. پنج تن از مقامات ارشد اتحادیه اروپا و آلمان اعلام کردند که وزرای دارایی حوزه‌ی یورو در روز شنبه در یک کنفرانس تلفنی پیرامون درخواست کمک اسپانیا

¹ Stress Scenario

² Rajoy



بانک مرکزی اروپا

بانک مرکزی اروپا در هفته‌ی گذشته نرخ بهره سیاستی را در سطح ۱ درصد باقی گذاشت و بار مهار بحران بدهی را تماماً بر دوش دولت‌ها رها کرد. اما اکثر اقتصاددانان پیش‌بینی می‌کنند که در ماه‌های آتی و در صورت ادامه‌ی روند ناامیدکننده‌ی فعلی برای اقتصاد اروپا شاهد کاهش نرخ بهره از سوی این بانک باشیم. گفتنی است که آقای دراقی، رئیس ECB در کنفرانس پس از جلسه در جواب به سوالی که پیرامون وام‌های فوق‌ارزان این بانک شده بود، ارائه این وام‌ها در شرایط کنونی را بعید دانسته و اعلام کرد که بسیاری از شاخص‌های اندازه‌گیری فشار در حال حاضر در وضعیت بهتری نسبت به ماه نوامبر^۱ قرار دارد. وی خرید اوراق قرضه‌ی کشورهای بدهکار منطقه را نیز از گزینه‌های در دسترس ECB برای کمک به دولت‌ها دانست، اما استفاده از آن‌ها را در مقطع فعلی لازم ندانست.

بانک مرکزی اروپا همچنین در تازه‌ترین پیش‌بینی خود از رشد اقتصادی منطقه در سال ۲۰۱۲، دامنه‌ی ۰/۵- تا ۰/۳ درصد را بدون تغییر حفظ کرد.

هشدار مودیز

موسسه‌ی مودیز در روز جمعه هشدار داد که خروج یونان از حوزه‌ی یورو می‌تواند بقای ارز مشترک، یورو، را به خطر اندازد. از سوی دیگر ارائه کمک به اسپانیا برای سیستم مالی این کشور، تاثیر منفی بر رتبه‌ی اعتباری کل منطقه خواهد داشت و موسسات رتبه‌بندی تجدیدنظر در رتبه‌های اعتباری همه‌ی کشورهای حوزه‌ی یورو را در دستور کار قرار خواهند داد و در میان آن‌ها قبرس، پرتغال، ایرلند، ایتالیا و اسپانیا بیش از سایرین در معرض کاهش قرار دارند.

انگلیس

^۱ نخستین دور وام‌های فوق‌ارزان در ماه نوامبر اعطا شده بود.

شاخصهای مهم اقتصادی

اقتصاد انگلستان همچنان در وضعیت نگران‌کننده‌ای قرار دارد و به نظر نمی‌رسد در آینده‌ی نزدیک این کشور بتواند از رکود اقتصادی که در آن گرفتار است خارج شود. آمارهای اقتصادی که منتشر می‌شوند نیز همچنان حاکی از تداوم رکود است. شاخص مدیران خرید بخش ساخت و ساز که توسط Markit/CIPS تهیه شده است حاکی از کاهش رشد این بخش به پایین‌ترین سطح در سه ماه گذشته است. کاهش سفارشات جدید و تضعیف خوش‌بینی‌ها در خصوص سال پیش رو از دلایل اصلی کاهش این شاخص به شمار می‌رود. بر این اساس شاخص مذکور از ۵۵/۸ واحد در ماه آوریل به ۵۴/۴ واحد در ماه مه کاهش یافته است.

این شاخص در حالی منتشر شد که هفته‌ی گذشته نیز آمارها حاکی از کوچکتر شدن فعالیتهای کارخانه‌ای در انگلستان بود. به این ترتیب امیدها برای خروج این کشور از رکود و بهبود شرایط اقتصادی کاهش یافته است. در مقابل انتظار می‌رود شانس اجرای دور دیگری از خرید نقدینگی توسط بانک مرکزی افزایش یابد. هرچند بانک مرکزی انگلستان در آخرین جلسه‌ی سیاست پولی این بانک به حفظ سطح جاری نرخ بهره و حجم دارایی خریداری شده به میزان ۳۲۵ میلیارد پوند رای داد. با وجود این رگه‌هایی از تمایل به تزریق بیشتر نقدینگی در صورت تداوم وضعیت وخیم اقتصادی و تثبیت تورم در سیاستگذاران این بانک دیده می‌شود. در عین حال اثر بخشی سیاستهای انبساطی توسط بسیاری از اقتصاددانان مورد نقد و تردید قرار گرفته است.

بر اساس گزارش کنسرسیوم خرده‌فروشی انگلستان این بخش در ماه مه رشد ۱/۳ درصدی را نسبت به ماه مشابه سال گذشته نشان داده است. علاوه بر این، اداره‌ی ملی آمار انگلستان شاخصهای قیمت تولیدکننده را منتشر نمود. بر اساس اطلاعات منتشر شده شاخص تولیدکننده در ماه مه نسبت به ماه مشابه سال گذشته ۲/۸ درصد رشد داشته است که نسبت به رقم ۳/۱ درصدی ماه آوریل کاهش



از ۳/۵ درصد در ماه فوریه به ۳/۷ درصد در ماه مه افزایش یافته است. همچنین انتظارات تورمی برای ۲ سال پیش رو ۳/۴ درصد اعلام شده است که نسبت به رقم ۲/۹ درصدی در ماه فوریه رشد نشان می‌دهد.

ژاپن

اهم آمارهای اقتصاد ژاپن در هفته گذشته

در هفته گذشته شاخصهای اقتصادی ژاپن چندان امیدوار کننده نبود و از تاثیر منفی افزایش ارزش ین و نوسانات بازار سهام بر روند کلی اقتصاد این کشور حکایت داشت، نکته‌ای که آقای آزومی وزیر دارایی این کشور نیز در جمع سران ۷ کشور صنعتی به آن اشاره نمود.

مهمترین شاخصی که در هفته گذشته در اقتصاد ژاپن منتشر شد مازاد تراز حساب جاری این کشور بود که بر خلاف انتظار از سطح ۱۵۸۹ میلیارد ین در ماه مارس به ۳۳۳/۸ میلیارد ین در ماه آوریل کاهش یافت که نشان می‌داد صادرات این کشور در مقابل واردات چندان افزایش نیافته و ارزش ین تاثیر منفی بر صادرات این کشور داشته است. قبلا انتظار می‌رفت که با توجه به شروع مجدد تولید در کشور تایلند به عنوان کارخانه تولیدات ژاپنی، شاهد رونق صادرات ژاپن باشیم اما به نظر می‌رسد که رشد ارزش ین تائر قابل توجهی بر اقتصاد این کشور داشته است.

البته در سه ماه نخست سال ۲۰۱۲ شاهد افزایش جزئی در تولید ناخالص داخلی ژاپن از ۱ درصد در سه ماه پایانی ۲۰۱۱ به ۱/۲ درصد بودیم که به نظر می‌رسد با توجه به گزارش اخیر بانک مرکزی ژاپن در مورد اقتصاد این کشور، رشد اقتصادی مذکور بیشتر از افزایش تقاضا داخلی نشأت گرفته باشد تا از رشد صادرات ژاپن.

نشان می‌دهد. در این ماه شاخص مذکور نسبت به ماه قبل ۰/۲ درصد کاهش نشان می‌دهد. کاهش در شاخصهای مذکور حاکی از تخفیف فشار تورمی در اقتصاد این کشور است.

انتشار گزارش تورم بانک مرکزی

گزارش تورم ماه می نیز هفته گذشته توسط بانک مرکزی انگلستان منتشر شد. در ابتدای این گزارش خلاصه‌ای از چشم‌انداز اقتصادی این کشور و عوامل خارجی تاثیرگذار بر آن ارائه شده است. بر این اساس، اقتصاد این کشور در یکسال و نیم گذشته رشد اندکی داشته است و در دو فصل متوالی پایانی سال ۲۰۱۱ و ابتدای سال ۲۰۱۲ کوچکتر شده است. این در حالی است که اقتصاد جهانی با رشدی هرچند اندک بزرگتر شده است.

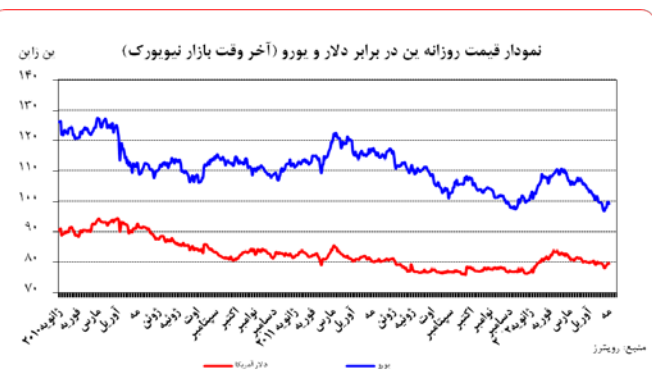
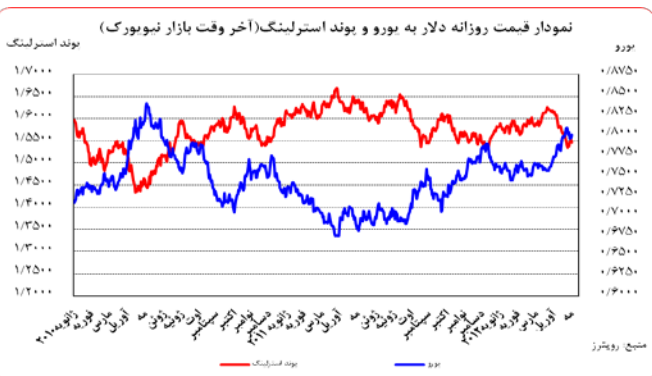
همچنین عوامل متعددی بر رشد اقتصادی انگلستان در سال ۲۰۱۲ تاثیرگذار خواهد بود که با توجه به این عوامل رشد تقاضا همچنان ضعیف خواهد بود. به رغم وجود مشکلات خارجی، مانند کندی رشد اقتصادی جهان و بحران بدهی کشورهای اروپایی، کمبود اعتبارات در داخل و سیاست مالی انقباضی، تحریک رشد اقتصادی از طریق سیاستهای پولی می‌بایست ادامه یابد. در عین حال، احتمال ادامه چالش بین کشورهای حوزه یورو منجر به اختلالات مالی و اقتصادی خواهد شد که بزرگترین تهدید برای بهبود اقتصادی انگلستان به شمار می‌رود.

علاوه بر این در این گزارش اشاره شده است تورم در ماه مارس در سطح ۳/۵ درصد قرار گرفت که نسبت به نرخ ۵/۲ درصدی سپتامبر کاهش قابل ملاحظه‌ای به شمار می‌رود^۱. با وجود این، چشم‌انداز تورم نامطمئن است. چشم‌انداز کوتاه‌مدت تورم در مقایسه با سه ماه پیش افزایش یافته است و همچنان با نرخ ۲ درصدی هدفگذاری شده توسط بانک مرکزی انگلستان تفاوت معنی داری دارد. بر اساس این گزارش، انتظارات تورمی برای ۱۲ ماهه پیش رو

^۱ - لازم به یادآوری است تورم در ماه آوریل ۳ درصد اعلام شده است که نسبت به ماه مارس ۰/۵ درصد کاهش نشان می‌دهد.



متوسط ارزش دلار نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر یورو و فرانک سوئیس بترتیب ۰/۶۱ و ۰/۶۳ درصد تضعیف و در برابر ین و پوند بترتیب ۰/۲۲ و ۰/۴۰ درصد تقویت شد.



به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۲۴۴۸-۱/۲۵۷۱ دلار و هر پوند در محدوده ۱/۵۵۳۰-۱/۵۳۷۷ دلار در نوسان بودند. همچنین هر دلار نیز در دامنه ۷۸/۳۸-۷۹/۶۱ ین متغیر بود.

مهمترین عوامل تأثیر گذار بر نوسانات ارزها در هفته

دلایل تضعیف ین در برابر دلار

- رشد نسبی شاخص بخش خدمات موسسه مدیریت عرضه ISM

شاخص همزمان^۱ اقتصاد ژاپن نیز از سطح ۹۶/۷ واحد در ماه مارس به ۹۶/۵ واحد در ماه آوریل کاهش یافت که نشان می‌داد وضعیت کنونی اقتصاد ژاپن نسبت به گذشته بدتر شده است. شاخص پیشنگر اقتصاد این کشور نیز در روندی مشابه از ۹۶/۴ واحد در ماه مارس به ۹۵/۱ واحد در ماه آوریل کاهش یافت که نشان می‌دهد بر اساس مجموع چند شاخص اقتصادی از جمله وضعیت بازار سهام در این کشور، وضعیت آینده اقتصادی ژاپن چندان مطلوب نخواهد بود.

قدم مثبت در افزایش مالیتهای در ژاپن

چند ماه قبل آقای نودا نخست وزیر ژاپن برای کاهش کسری بودجه این کشور طرح افزایش ۵ درصدی مالیات بر فروش را مطرح نمود که با مخالفت سرسختانه حزب مخالف دولت روبرو شد. اما به نظر می‌رسد که در حال حاضر اوضاع تا حدود زیادی تغییر نموده است. در هفته گذشته حزب دموکرات و حزب مخالف دولت گفتگوهای خود بر سر برنامه افزایش مالیتهای را آغاز نمودند که با توجه به مخالفت‌های گذشته قدمی بسیار مهمی محسوب می‌گردد. حتی در این جلسه قرار شده است که تکلیف این طرح در هفته جاری مشخص شود. آقای نودا نیز ضمن استقبال از این گفتگوها، ارائه زمان‌بندی مشخص در این خصوص را بسیار مهم ارزیابی نموده است.

در صورت افزایش مالیات بر فروش می‌توان امیدوار بود که ژاپن قدم مثبتی در جهت کاهش بدهی‌های خود برداشته است. هم‌اکنون میزان بدهی‌های عمومی این کشور به حدود ۲۲۵ درصد تولید ناخالص داخلی این کشور بالغ گردیده و خطر کاهش رتبه اعتباری، تامین مالی کسری بودجه دولت ژاپن را تهدید می‌نماید.

تحولات بازار ارزهای عمده

¹ Coincident Index



توضیحات بیشتر

دلار ✓

در روز دوشنبه شاخص اقتصاد خاصی در اقتصاد امریکا منتشر نشد. نوسانات دلار همچنان تحت تاثیر آمار مربوط به افزایش بیکاری در این کشور و کاهش شاخص صنعتی مدیریت عرضه (ISM) قرار داشت در در اواخر هفته ما قبل تر منتشر شده بود. از این رو شاهد ادامه روند تضعیف دلار در مقابل پوند و یورو بودیم که از اول ژوئن آغاز شده بود. اما دلار توانست حداقل در مقابل ین تا حدودی تقویت شود.

در روز بعد شاهد تقویت دلار تقریباً در مقابل اکثر اسعار جهانروا از جمله ین، یورو بودیم. شاخص بخش خدمات موسسه مدیریت عرضه از سطح ۵۳/۵ واحد در ماه آوریل به سطح ۵۳/۷ واحد در ماه مه افزایش یافت که نشان داد بخش خدمات در مقایسه به بخش صنعت امریکا بطور نسبی از وضعیت مساعدتری برخوردار است. با وجود اخبار منطقه یورو بخصوص در مورد اسپانیا و انتشار ضعیف شاخصهای اقتصادی در این منطقه دلار توانست در مقابل یورو تقویت شود.

در روز چهارشنبه آقای لاک هارت رئیس فدرال رزرو آتلانتا از نیاز اقتصاد امریکا به سیاستهای فوق انبساطی پولی در صورت کند شدن رشد اقتصادی این کشور گفت. این عضو سیاست‌گذار فدرال رزرو نگران تاثیر منفی کندی رشد اقتصاد منطقه یورو بر اقتصاد امریکاست. در مقابل بانک مرکزی اروپا بر خلاف پیش‌بینی برخی از فعالان بازار نرخ بهره کلیدی را در سطح ۱ درصد ثابت نگه‌داشت و اقدام به کاهش آن ننمود. این مسئله سبب تضعیف دلار در مقابل یورو و پوند شد.

آقای برنانکی رییس فدرال رزرو امریکا در روز پنجشنبه اظهار داشت، که وضعیت اقتصاد امریکا رضایت بخش است و تنها خطری که اقتصاد این کشور را تهدید می‌نماید بحران بدهی در منطقه یوروست و مقامات این منطقه را متهم به کم کاری نمود. البته وی اظهار داشت که فدرال رزرو آماده محافظت از اقتصاد در صورت بروز نابسامانی‌های بخش پولی و همچنین وخیم‌تر شدن بحران بدهی در منطقه یوروست. وی در حالی این اظهارات را بین می‌داشت که در مورد سیاستهای فوق انبساطی پولی جدید اشاره مستقیمی نکرد و در مقابل رضایت وی از وضعیت اقتصادی، احتمال اجرای سیاستهای فوق انبساطی را کاهش داد. این سخنان سبب شد تا در روز پنجشنبه دلار در مقابل ین و یورو تقویت شود. اما با وجود عدم افزایش

- اظهارات برنانکی در مورد رضایت وی از وضعیت اقتصاد امریکا و کاهش احتمال اتخاذ دور سوم سیاستهای فوق انبساطی پولی
- اظهارات آقای نودا نخست وزیر و آقای آزومی وزیر دارایی ژاپن در مورد تاثیر منفی رشد ارزش ین بر اقتصاد این کشور و افزایش احتمال دخالت در بازار ارز این کشور از سوی بانک مرکزی

دلیل تقویت ین در برابر دلار

- کاهش رتبه اعتباری اسپانیا و افزایش موج ریسک‌گریزی به نفع ین به عنوان ارز کم ریسک‌تر

دلایل تقویت یورو در برابر دلار

- خبر حمایت فرانسه و کمیسیون اروپا از طرح استفاده از منابع بودجه نجات دائمی منطقه یورو برای کمک به سیستم بانکی این منطقه

دلایل تضعیف یورو در برابر دلار

- اظهارات برنانکی در مورد رضایت وی از وضعیت اقتصاد امریکا و کاهش احتمال اتخاذ دور سوم سیاستهای فوق انبساطی پولی
- اظهارات وزیر خزانه‌داری اسپانیا مبنی بر بسته شدن بازار تامین مالی بر این کشور در صورت ادامه روند افزایش نرخ بهره استقراس
- کاهش خرده‌فروشی منطقه یورو و سفارشات کارخانه‌های آلمان
- کاهش رتبه اعتباری اسپانیا توسط موسسه فیچ

دلایل تقویت پوند در برابر دلار

- رشد شاخص خرده فروشی انگلیس و اظهارات آقای لاک‌هارت رئیس فدرال رزرو آتلانتا و حمایت وی از سیاستهای فوق انبساطی پولی
- عدم افزایش برنامه خرید دارایی‌های مالی توسط بانک مرکزی انگلیس

دلایل تضعیف پوند در برابر دلار

- اعلام رضایت برنانکی رئیس فدرال رزرو از وضعیت اقتصاد امریکا، همچنین آمادگی فدرال رزرو برای حمایت از اقتصاد در برابر بحران بدهی در منطقه یورو



درصد تثبیت نمود و آنرا کاهش نداد. در عین حال آقای لاک هارت رئیس فدرال رزرو آتلانتا بیان داشت که در صورت روند نزولی در اقتصاد اروپا، اقتصاد آمریکا نیز به سیاستهای انبساطی بیشتر نیاز خواهد داشت. این اخبار در مجموع سبب تقویت یورو و سودگیری به نفع این ارز شد.

در روز پنجشنبه یورو در مقابل اکثر اسعار جهانروا از جمله ین، پوند و دلار تضعیف شد. در این روز برنانکی رئیس فدرال رزرو آمریکا از آآمدگی بانک مرکزی برای حمایت از اقتصاد این کشور در مقابل بحرانهای بازارهای مالی و همچنین بحران رو به گسترش بدهی در منطقه یورو گفت. این خبر سبب تقویت دلار در مقابل یورو شد. در مقابل پوند نیز با وجود عدم افزایش سیاستهای انبساطی پولی یورو تضعیف گردید.

موسسه رتبه سنجی فیچ رتبه اعتباری اسپانیا را به سطح BBB کاهش داد و دور نمای اقتصادی این کشور را منفی اعلام نمود. مشکلات بدهی در اسپانیا که ممکن است سیستم بانکی این کشور را نیز درگیر و بانکهای این کشور به تجدید سرمایه وادار نماید. این خبر سبب شد تا یورو در مقابل سایر اسعار از جمله ین، پوند و یورو تضعیف شود. در این روز یک منبع آلمانی اعلام نمود که ممکن است در طول آخر هفته اسپانیا بصورت رسمی نیاز خود به دریافت کمک مالی را اعلام نماید که این خبر نیز به تضعیف یورو کمک نمود.

ین ✓

در ابتدای هفته شاهد تضعیف ین در مقابل دلار بودیم. در روز دوشنبه شیراکاوا رئیس بانک مرکزی ژاپن در سخنرانی خود با تأکید بر روند رشد هر چند کم سرعت اقتصاد ژاپن تا حدودی عدم تمایل خود برای از سرگیری برنامه خرید پر حجم اوراق قرضه دولتی را نشان داد. آقای شیراکاوا مهمترین چالشهای در مقابل اقتصاد ژاپن را رشد ارزش ین و بحران بدهی در منطقه یورو خواند که سبب کندی رشد اقتصادی جهانی نیز شده است. آقای نودا نخست وزیر این کشور نیز در اظهاراتی جداگانه بر تأثیر منفی رشد ارزش ین بر اقتصاد این کشور تأکید نمود. این اظهارات تا حدودی احتمال دخالت مستقیم دولت ژاپن در بازار ارز را افزایش داد و سبب تضعیف ین در مقابل دلار حتی در روز سهشنبه شد.

در روزهای بعد آقای آزومی وزیر دارایی ژاپن در نشست سران ۷ کشور صنعتی اظهار داشت که نوسانات بازار سهام و افزایش ارزش ین بشدت بر روند اقتصادی ژاپن تأثیر گذاشته است. در روزهای بعد آقای

برنامه خرید دارایی توسط بانک مرکزی انگلیس، دلار در مقابل پوند تضعیف شد.

در روز پایانی هفته رتبه اعتباری قروض بلندمدت اسپانیا توسط موسسه رتبه سنجی فیچ کاهش یافت و به سطح BBB رسید. این مسئله که بر وخامت اوضاع بدهی اسپانیا تأکید داشت و سبب شد تا دلار در مقابل یورو تضعیف شود.

یورو ✓

در هفته ماقبل آمار اشتغال و آمار مربوط به بخش صنعت آمریکا چندان مطلوب نبود. این مسئله سبب شد تا در روز جمعه اول ژوئن یورو بتواند بخشی از ارزش از دست رفته خود را بازیابد. در ابتدای هفته گذشته نیز روند تقویت یورو در مقابل دلار و پوند ادامه یافت. در روز دوشنبه خبری منتشر شد که نشانه‌های از حمایت فرانسه و کمیسیون اروپا از طرح استفاده از منابع بودجه نجات دائمی منطقه یورو برای کمک به سیستم بانکی این منطقه در برداشت. فعالان بازار نیز که منتظر شنیدن حتی یک شایعه بودند از فرصت استفاده کرده و سعی در تصحیح موقعیت‌های فروش یورویی (Short Position) خود در نرخ‌های پایین یورو نمودند. در این روز یورو در مقابل دلار در حدود 0.51 درصد تقویت شد.

در روز سهشنبه وزیر خزانه‌داری اسپانیا اظهار داشت که افزایش نرخ استقراض به معنی بسته شدن درهای استقراض برای اسپانیاست. در صورت ادامه روند افزایش نرخ بازده اوراق قرضه اسپانیا این کشور در پرداخت بهره قروض خود با مشکل روبرو خواهد شد. این مسئله می‌تواند سیستم بانکی اسپانیا و اروپا را با مشکلات فراوانی روبرو سازد. همچنین در این روز شاخص مدیران خرید منطقه یورو تا حدودی کاهش یافت. میزان خرده فروشی منطقه یورو نیز در ماه آوریل نسبت به ماه مارس ۱ درصد کاهش یافت. سفارشات کارخانه‌ای آلمان نیز $1/9$ درصد در ماه آوریل نسبت به مارس کاسته شد تا یورو نیز در مقابل رقبای آمریکایی و انگلیس و ژاپنی خود با کاهش ارزش روبرو گردد. در نشست هفت کشور صنعتی نیز تصمیمی در مورد مشکلات بدهی در منطقه یورو که بتواند روند تضعیف یورو متوقف نماید، گرفته نشد.

در روز چهارشنبه علی‌رغم انتشار آمارهای اقتصادی نامطلوب در اقتصاد منطقه یورو شاهد افزایش ارزش یورو در مقابل ین و دلار بودیم. بر خلاف انتظار برخی از فعالان بازار بانک مرکزی اروپا نرخ بهره در سطح ۱



در روز پنجشنبه نیز بر خلاف روند یورو، پوند در مقابل دلار و ین تقویت شد. فعالان بازار انتظار داشتند با توجه به وضعیت رکودی اقتصاد انگلیس، بانک مرکزی این کشور اقدام به افزایش برنامه خرید دارایی نماید، اما بر خلاف انتظار تغییری در سیاستهای بانک مرکزی انگلیس روی نداد و این نکته نیز به نفع پوند تمام شد و این ارز را در مقابل دلار تقویت نمود.

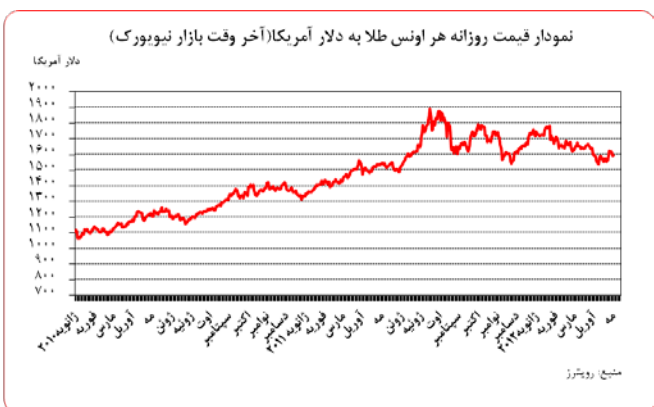
اما در روز جمعه پوند به میزان قابل توجهی از ارزش خود در مقابل دلار را از دست داد. در این روز برنانکی رئیس فدرال رزرو آمریکا ضمن اعلام رضایت از وضعیت اقتصاد آمریکا، اظهار نمود که این بانک آمادگی کامل برای حمایت از اقتصاد این کشور در مقابل بحران بدهی منطقه یورو و نابسامانی‌های بازار مالی را دارد. این خبر که تقویت عمومی دلار را در پی داشت، سبب تضعیف پوند در مقابل دلار نیز شد.

✓ فرانک سوئیس

نیز در هفته گذشته (انتهای هفته در مقایسه با ابتدای هفته) در مقابل دلار آمریکا تقریباً ۰/۶۶ درصد تقویت شد. این در حالی بود که متوسط هفتگی فرانک در برابر دلار در هفته گذشته نسبت به هفته ماقبل ۰/۶۳ درصد تقویت نشان می‌داد.

تحولات بازار طلا

نوسانات هفته گذشته طلا در بازار نیویورک در محدوده ۱۶۱۸/۷۹-۱۵۸۹/۹۹ دلار برای هر اونس در نرخ‌های پایانی ثبت شد.



آزومی در سخنرانی خود در پارلمان این کشور نیز سعی نمود تا بانک مرکزی را برای اتخاذ سیاستهای فوق انبساطی بیشتر ترغیب نماید. این اخبار احتمال دخالت دولت ژاپن در بازار ارز را باز هم افزایش داد و سبب تضعیف ین در مقابل دلار شد.

اما در روز جمعه موسسه فیچ رتبه اعتباری اسپانیا را به سطح BBB کاهش داد و دوباره موج ریسک‌گریزی در بازارهای مالی گسترش یافت تا ین به عنوان ارزی کم ریسک‌تر مورد توجه فعالان بازار تبدیلات ارزی قرار گیرد که سبب ین تقویت در مقابل دلار و یورو و پوند شد. تقویت ین در حالی اتفاق افتاد که شاخصهای اقتصادی این کشور نیز چندان مطلوب نبود. تراز حساب جاری از ۱۵۸۹ میلیارد ین در ماه مارس به ۳۳۳ میلیارد ین در ماه آوریل کاهش یافت. همچنین شاهد ادامه سیر نزولی شاخص نظرسنجی اکو و اچر^۱ ژاپن نیز بودیم.

✓ پوند استرلینگ

در روز دوشنبه پوند به همراه یورو دیگر ارز اروپایی در مقابل دلار تقویت شد. در این روز خبری که از حمایت فرانسه و کمسیون اروپا برای استفاده از منابع بودجه نجات دائمی منطقه یورو برای کمک به سیستم بانکی این منطقه نشان داشت، تا حدودی ریسک‌پذیری را به بازار بازگرداند و اسعار چون پوند را در مقابل دلار و ین تقویت نمود.

اما در روز سه‌شنبه پوند بعد از نوسانات نسبتاً زیاد در نرخ پایانی در سطح نرخهای ابتدای روز قرار گرفت. انتشار آمارهای ضعیف اقتصادی در منطقه یورو و اخباری که نشان می‌داد، افزایش هزینه استقراض اسپانیا می‌تواند سبب خروج این کشور از بازار تامین مالی بین‌المللی گردد، اسعار اروپایی از جمله پوند از موضع روز قبل خود پایین کشید. در ماههای اخیر بطور تقریباً دائمی نرخ بازده اوراق قرضه اسپانیا افزایش یافته است.

شاخص خرده فروشی در انگلیس از ۳/۳- درصد در ماه آوریل به ۱/۳ درصد در ماه می افزایش یافت که رشد دور از انتظار را تجربه نمود، در عین حال با وجود اظهارات آقای لاکهارت رئیس فدرال رزرو آتلانتا که تا حدودی احتمال اعمال سیاستهای فوق انبساطی پولی دور سوم را افزایش داد، پوند توانست در مقابل دلار تقویت شود. سیاست فوق انبساطی پولی به معنی تزریق دلار به بازار و تضعیف این ارز بود.

¹ Eco watcher Survey



صندوق‌های بازنشستگی و ...) در بازار طلا به منظور ایجاد پوشش در برابر نااطمینانی‌های اقتصادی‌ای است که سیاست‌های فوق انبساطی به ارمغان می‌آورد و عدم اشاره‌ی رئیس بانک مرکزی امریکا به آن، بسیاری از این سرمایه‌گذاران را از بازار طلا دور کرد. بعلاوه در ابتدای روز جمعه چین برای نخستین بار از سال ۲۰۰۸ اقدام به کاهش نرخ بهره‌ی خود نمود و این موضوع به افزایش ۴۰ دلاری قیمت اونس طلا در ابتدای روز منجر شد.

در مجموع طلا در سال جاری بعنوان یک شاخص بی‌ثبات برای تحریک برنامه‌های فوق انبساطی بانک‌های مرکزی بوده است. در ابتدای سال، پس از آنکه فدرال رزرو اعلام کرد که تا دو سال آتی نرخ بهره این بانک در سطوح فعلی خواهد بود، در حدود ۱۵ درصد تقویت شد و پس از آن در پی ناامیدی پیرامون سیاست‌های فوق انبساطی جدید، اندوخته‌ی ابتدای سال را از دست داد.

در ابتدای روز جمعه، طلا کماکان تحت تاثیر عدم اشاره‌ی آقای برنانکی به محرک‌های بیشتر اقتصادی در روز گذشته به تضعیف ادامه داد و تا سطح ۱۵۶۱/۴۴ دلار نیز کاهش یافت. اما در ادامه‌ی این روز منابع آگاه خبر از درخواست اسپانیا از مجامع بین‌المللی برای کمک به بانک‌های بیمار این کشور در تعطیلات هفته‌ی جاری دادند. این موضوع به تحریک تقاضای طلا بعنوان مامن امن سرمایه‌گذاری منجر شد و طلا را در حدود ۳۰ دلار تقویت کرد. در مجموع، روز جمعه طلا در حدود ۰/۲ درصد تقویت و در سطح ۱۵۹۴/۱۱ دلار برای هر اونس بسته شد.

گفتنی است که در هفته‌ی گذشته، همبستگی منفی طلا با دلار امریکا به کمترین سطح ۶ ماه گذشته رسید. در این هفته طلا با افت ۲ درصدی بزرگترین تضعیف هفتگی خود در یک ماه اخیر را به ثبت رساند.

طلا پس از آنکه در روز جمعه‌ی ماقبل در حدود ۴/۳ درصد تقویت شده بود، تحت تاثیر جلسه‌ی فوق‌العاده کارشناسان مالی ارشد گروه هفت در مورد اسپانیا قرار گرفت و در شرایطی که فشارها از سوی بحران بدهی در اروپا و تضعیف اقتصاد امریکا کماکان وجود داشت، همسو با بازار سهام وال‌استریت افت کرد و در سطح ۱۶۱۸/۷۹ دلار برای هر اونس قرار گرفت.

در روز سه‌شنبه در حالی که حجم مبادلات بسیار ناچیز بود و تمرکز سرمایه‌گذاران بسوی اتفاقات اقتصادی کلیدی در اروپا و جلسه‌ی بانک مرکزی امریکا بود، طلا باز هم کاهش قیمت را تجربه کرد. آمار ضعیف از اقتصاد اروپا در این روز نشان داد که اقتصادهای عمده‌ی حوزه‌ی یورو همگی در روند نزولی قرار دارند و نیز اظهارات وزیر خزانهداری اسپانیا مبنی بر اینکه دسترسی این کشور به بازار سرمایه‌ی بین‌المللی قطع شده است، همگی به تضعیف یورو و همسو با آن طلا انجامید.

در روز چهارشنبه طلا اندکی بیش از قیمت روز گذشته بسته شد. در ابتدای این روز گمانه‌زنی‌ها نشان از حرکت بانک‌های مرکزی بسوی سیاست‌های فوق انبساطی بیشتر داشت^۱ و به افزایش قیمت طلا به ۱۶۴۰ دلار برای هر اونس انجامید اما در ادامه، ارزیابی دلگرم‌کننده‌ی فدرال رزرو از اقتصاد امریکا در کتاب بژ^۲، تقاضای طلا بعنوان مامن امن سرمایه‌گذاری را کاهش داد و قیمت طلا اندکی از اندوخته‌ی ابتدایی را از دست داد و در سطح ۱۶۱۸/۶۹ دلار بسته شد. در روز پنجشنبه پس از آنکه آقای بن برنانکی رئیس فدرال رزرو اشارات اندکی پیرامون سیاست‌های آتی فوق انبساطی داشت، طلا در حدود ۲ درصد تضعیف شد و تقریباً هرآنچه را که از ضعف آمار اشتغال در هفته‌ی ماقبل اندوخته بود از دست داد. در این روز طلا بیش از بازار سهام و سایر کالاها ضربه خورد. دلیل این کاهش، حضور گسترده سرمایه‌گذاران حقوقی (شامل بانک‌ها، موسسات بیمه،

^۱ بطوری که در امریکا نیز روسای چندین بانک مرکزی ایالتی، سیاست‌های فوق انبساطی جدید از سوی فدرال رزرو را ضروری دانستند.

^۲ Beige Book



تحولات بازار سهام

در هفته گذشته اکثر شاخص‌های سهام، بجز فوتسی لندن با کاهش ارزش روبرو شدند. در وال استریت شاخص داو جونز ۳۰٪ نسبت به هفته ماقبل بطور متوسط ۰/۳۷ درصد افت کرد. شاخص دکس آلمان افت ۳/۱۹ درصدی را بطور متوسط تجربه نمود. در ژاپن نیز شاخص نیکی ۲۲۵، در حدود ۱/۳۰ درصد کاهش یافت و تنها در لندن، شاخص فوتسی ۱۰۰، ۱/۸۲ درصد تقویت شد.

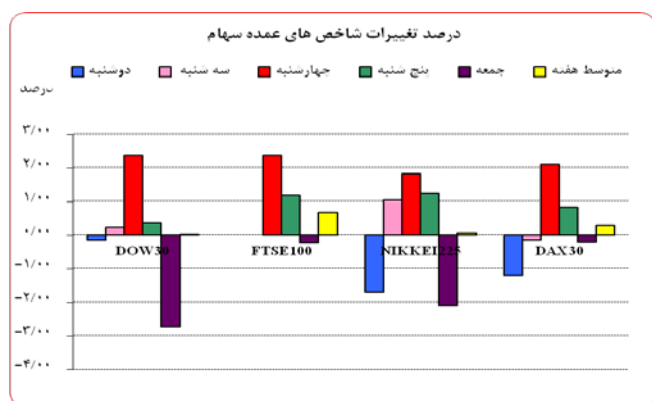
در ابتدای هفته گذشته و تحت تاثیر آمار نامناسب اشتغال و بخش صنعت امریکا که در روز جمعه هفته ماقبل آن منتشر شده بود در روز دوشنبه شاهد کاهش شاخص بازارهای سهام در ژاپن و امریکا بودیم. البته بازار سهام لندن نیز برای دو روز کاری تعطیل بود. اما در روز سه‌شنبه بعد اینکه فرانسه و کمیسیون اروپا از طرح استفاده از منابع صندوق نجات دائمی منطقه یورو برای کمک به سیستم بانکی این منطقه حمایت کردند و همچنین آمار مربوط به بخش خدمات امریکا کمی رشد نمود، بازارهای سهام نیز بعد از چندین هفته سقوط شاهد رشد شاخصهای در ژاپن و امریکا بود.

در روز چهارشنبه گزارش بانک مرکزی امریکا در کتاب بژ^۱ که روند مثبتی را برای اقتصاد امریکا پیش‌بینی کرده بود سبب شد تا بازارهای سهام همچنان به روند صعودی خود ادامه دهند و سرمایه‌گذاران سعی نمودند از قیمت‌های پایین سهام نهایت استفاده را ببرند. بازار سهام لندن نیز بعد از دو روز تعطیلات در روز چهارشنبه هفته را همراه با صعود شاخصها آغاز نمود.

در روز پنجشنبه کاهش نرخ بهره کلیدی توسط بانک مرکزی چین به قصد تحریک رشد اقتصادی در این کشور و رشد دور از انتظار شاخص مربوط به بخش خدمات انگلیس به عنوان بزرگترین بخش اقتصاد این کشور، بازارهای سهام را تقویت نمود.

¹ Beige book

در اواخر وقت روز پنجشنبه برنانکی رئیس فدرال رزرو اعلام رضایت نسبی خود از وضعیت اقتصاد امریکا را اعلام نمود و شاخصهای اقتصادی این کشور را مثبت خواند. همچنین اظهار داشت که بانک مرکزی آمادگی کامل برای حفاظت از اقتصاد امریکا در مقابل بحران بدهی منطقه یورو و نابسامانیهای بازارهای مالی را دارد. این گفته در روز جمعه سبب شد تا بازارهای سهام پایانی خوشی را بعد از هفته‌ها سقوط تجربه نمایند.



نفت

متوسط بهای نفت خام پایه امریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۳/۰۳ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار مذکور، بهای هر بشکه نفت خام پایه امریکا در محدود ۸۳/۹۸-۸۵/۰۲ دلار معامله گردید. متوسط هفتگی بهای این فرآورده خام ۸۴/۴۴ دلار در هر بشکه قرار گرفت. بهای نفت خام برنت دریای شمال در هفته‌ی گذشته ۳/۸۳ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار هر بشکه نفت برنت در دامنه‌ی ۱۰۰/۶۴-۹۸/۸۴ دلار معامله گردید و متوسط هفتگی هر بشکه نفت خام برنت به ۹۹/۵۵ دلار رسید. هر بشکه نفت اوپک نیز در دامنه‌ی ۹۷/۸۹-۹۵/۴۸ دلار نوسان کرد و متوسط هفتگی قیمت این سبد نفتی به ۹۶/۸۲ دلار در هر بشکه رسید و در هفته‌ی گذشته در حدود ۵/۴۳ درصد تضعیف شد.



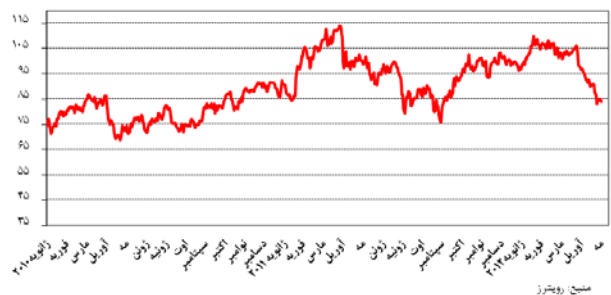
در آمریکا و سقوط شاخص صنعتی داوجونز، به پایین ترین میزان خود از هفتم اکتبر سال گذشته رسیده بود. به این ترتیب قیمت نفت خام برنت در بازار لندن برای تحویل در ماه ژوئیه ۴۲ سنت و نفت خام پایه آمریکا ۷۳ سنت افزایش یافتند و به ترتیب ۹۸/۸۵ و ۸۳/۹۸ دلار مورد معامله قرار گرفتند.

افزایش امیدواری برای حل بحران مالی کشورهای اتحادیه اروپا در حالی باعث افزایش اندک قیمت نفت خام گردید که جمعه گذشته ادامه اختلاف نظر سران اروپایی در خصوص حل بحران مالی منطقه یورو تاثیر بسزایی بر کاهش قیمت نفت خام داشت. علاوه بر این، شرایط نگران کننده ایتالیا و اسپانیا و خروج احتمالی یونان از منطقه یورو از عواملی بود که در روند نزولی قیمت نفت خام بسیار موثر بودند. با وجود این، انتشار اخباری مبنی بر امکان حل بحران مالی منطقه یورو قیمت نفت خام را اندکی بالا برد. از طرف دیگر افزایش نرخ بیکاری آمریکا در ماه مه و کاهش شاخص مدیران خرید بخش کارخانه‌های چین از عواملی بودند که مانع از افزایش بیشتر قیمت نفت خام در این روز شدند. با این حال دست اندرکاران بازار بر این باورند که در صورت ادامه شرایط کنونی بازار، روند نزولی قیمت نفت خام در آینده نزدیک نیز ادامه خواهد داشت.

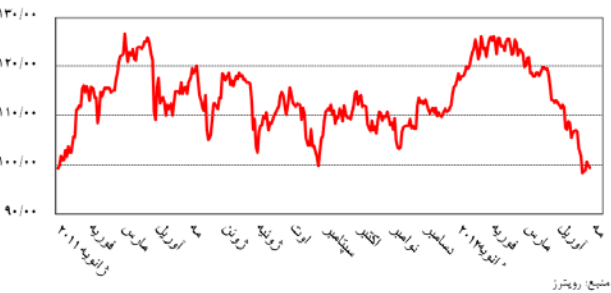
روز سه شنبه قیمت نفت خام با نوسان اندکی روبرو بود. در این روز در حالی که نفت خام برنت دریای شمال یک سنت کاهش یافت، نفت خام پایه آمریکا ۳۱ سنت افزایش نشان داد. فعالان بازار نفت با توجه به شرایط اقتصادی پیش روی جهان همچنان انتظار کاهش در قیمت‌های نفت را دارند.

روز چهارشنبه قیمت‌های نفت خام در بازارهای جهانی افزایش یافت. تلاش سران کشورهای منطقه یورو برای حل بحران مالی این منطقه، به ویژه اسپانیا، کاهش موجودی نفت خام آمریکا و پیش بینی کاسته شدن از رشد اقتصادی این کشور در سه ماهه دوم سال جاری و همچنین بروز تنش مجدد در مذاکرات هسته‌ای ایران از مهمترین عوامل موثر در افزایش قیمت‌های نفت خام بود.

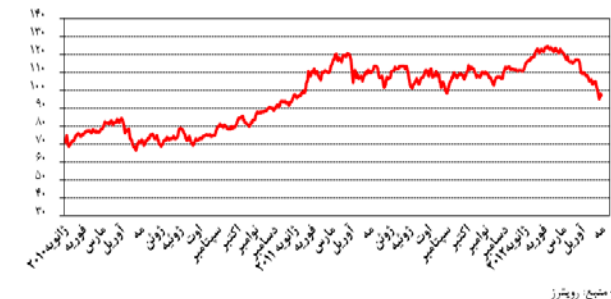
نمودار قیمت روزانه نفت خام پایه آمریکا (آخر وقت بازار نیویورک) دلار آمریکا



نمودار قیمت روزانه نفت برنت دریای شمال دلار آمریکا



نمودار قیمت روزانه سبده نفتی اوپک دلار آمریکا



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

پس از کاهش قابل ملاحظه قیمت نفت طی هفته گذشته، روز دوشنبه قیمت نفت خام تحت تاثیر افزایش امیدواری برای حل بحران مالی منطقه یورو و پیش‌بینی کاهش ذخیره نفت خام آمریکا اندکی افزایش یافت. این در حالی است که روز جمعه قیمت نفت خام تحت تاثیر اختلاف نظر رهبران اروپایی برای حل بحران مالی منطقه یورو، عملکرد ضعیف‌تر از انتظار اقتصادی چین، افزایش نرخ بیکاری



تنش بین ایران و غرب بر سر برنامه اتمی مانع از کاهش شدیدتر قیمتها شد.

نفت خام برنت در بازار لندن ۴۶ سنت و نفت خام امریکا در بازار نیویورک ۷۲ سنت کاهش یافتند و به ترتیب بشکه‌ای ۹۹/۴۷ و ۸۴/۱۰ دلار معامله شدند. در مجموع قیمتها در هفته گذشته حدود ۳ درصد پایین‌تر از متوسط هفته قبل از آن بودند.

تحلیل بازار نفت

بررسی روند تاریخی قیمتهای نفت خام از سال ۲۰۱۱ حاکی از نوسان شدید و افزایش در قیمتهاست. تنشهای جغرافیایی-سیاسی در منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا از دلایل اصلی نوسانات شدید و افزایش قیمت طی این دوره بوده است. توقف تولید نفت خام لیبی پس از سرنگونی حکومت قذافی و تنش در روابط ایران و غرب بر سر برنامه هسته‌ای این کشور از دلایل اصلی افزایش قیمتهای نفت خام بود. علاوه بر این، سیاستهای اتخاذ شده توسط سازمان کشورهای صادرکننده نفت خام، اوپک، نیز از کاهش قیمتها جلوگیری نمود. در عین حال چشم‌انداز نامطمئن اقتصادی در جهان و به ویژه کشورهای بزرگ صنعتی از عوامل اصلی کاهنده قیمتها بود که در سایه تنشهای منطقه‌ای قرار داشت.

از ابتدای سال ۲۰۱۲ و با تشدید تحریمهای بین‌المللی علیه ایران و احتمال قطع کامل صادرات نفت خام ایران و تهدید به بستن تنگه هرمز، قیمتها روند شتاب آلود به خود گرفتند به طوریکه نفت خام برنت قیمت بالای ۱۲۸ دلار را نیز در سال ۲۰۱۲ تجربه نمود. با وجود این، طی هفته‌های گذشته بازار نفت روند معکوسی از خود نشان داده است و برای چندمین هفته پیاپی شاهد کاهش قیمت بوده‌ایم به طوریکه طی هفته گذشته نفت خام برنت برای اولین بار از فوریه سال ۲۰۱۱، بیش از یکسال، به زیر ۱۰۰ دلار سقوط کرد. در حال حاضر این سوال مطرح است که دلایل اصلی کاهش قیمتها طی هفته‌های اخیر چیست؟

در این روز قیمت هر بشکه نفت خام در بازار لندن ۱/۸۰ دلار افزایش یافت و به بشکه‌ای ۱۰۰/۶۴ دلار رسید. قیمت نفت خام پایه امریکا نیز در بازار نیویورک شاهد افزایش ۷۳ سنتی بود و بشکه‌ای ۸۵/۰۲ دلار معامله شد.

بالاگرفتن مجدد تنش بین ایران و غرب و همچنین تاخیر در برگزاری جلسات کارشناسی پیش از مذاکرات روسیه، نگرانیها در خصوص اختلال عرضه نفت را افزایش داده و فشار رو به بالایی را به قیمت نفت وارد کرده است. از سوی دیگر بازار نفت به نشست سران منطقه یورو در مورد حل بحران بانکی اسپانیا حساس است. انتشار اخباری مبتنی بر ارائه بسته‌ای برای حل اوضاع وخیم اقتصادی و بانکی اسپانیا توسط آلمان باعث افزایش امیدواری برای حل بحران مالی این منطقه شد.

روز پنجشنبه و پس از سخنان بن برنانکی، رییس فدرال رزرو امریکا، که نشانه مشخصی از دور دیگری از تزریق نقدینگی در سخنان وی مشاهده نمی‌شد، قیمتهای نفت خام مجدداً کاهش یافتند. در ابتدای روز با انتشار خبر کاهش نرخ بهره چین، قیمتها اندکی افزایش یافتند اما در پایان روز بازار شاهد کاهش قیمت بود. در این روز هر بشکه نفت خام برنت ۷۱ سنت کاهش یافت و مجدداً به زیر ۱۰۰ دلار سقوط کرد. نفت خام پایه امریکا نیز با ۲۰ سنت کاهش به بشکه‌ای ۸۴/۸۲ دلار کاهش یافت. هرچند بروز مجدد نگرانیها در خصوص اختلال در صادرات نفت ایران پس به نتیجه نرسیدن مذاکرات ایران و آژانس بین‌المللی انرژی موجبات افزایش قیمتها را فراهم ساخته بود، اما کاهش احتمال اجرای دور دیگری از تزریق نقدینگی توسط فدرال رزرو امریکا پس از سخنان رییس آن، آقای بن برنانکی، بر بازارهای کالایی تاثیرگذار بود و موجب کاهش قیمتها را به وجود آورد.

روند کاهشی قیمتها روز جمعه نیز ادامه یافت. ادامه بحران مالی حوزه یورو و کاهش امیدها در خصوص سیاست فوق انبساطی پولی توسط فدرال رزرو از عوامل کاهنده قیمتها بودند. در مقابل اما ادامه



راهکاری برای کاهش قیمت‌ها شده‌اند. اعلام استفاده از ذخایر نفت استراتژیک توسط برخی کشورها مانند آمریکا، فرانسه و انگلستان در این راستا قرار دارند.

علاوه بر این، با نزدیک شدن موعد انتخابات ریاست جمهوری در آمریکا به نظر می‌رسد آقای باراک اوباما نیاز مبرم به کاهش قیمت‌ها برای کاستن از فشار فزاینده هزینه‌های انرژی بر خانواده‌های آمریکایی دارد و به هر طریق در تلاش است تا قیمت‌ها را به سطح قابل قبول برای شهروندان خود برساند.

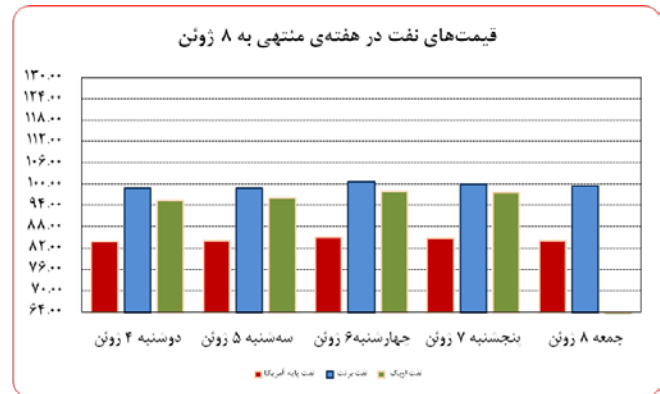
تلاش برای به سرانجام رساندن بحران اتمی ایران و هماهنگی ضمنی با برخی کشورهای تولیدکننده نفت خام عضو اوپک برای افزایش تولید از این دست هستند. لازم به یادآوری است که با آغاز دور جدید مذاکرات بین ایران و غرب بر سر پرونده اتمی، مقدار زیادی از نگرانیها در خصوص قطع احتمالی جریان صادرات نفت ایران کاسته شده است و بازار به ثبات نسبی رسیده است. عربستان سعودی نیز بارها اعلام نموده است کمبود نفت در بازارها را با افزایش تولید جبران خواهد نمود که تاثیر قابل ملاحظه‌ای در فروکش کردن تنشها در بازار داشته است.

همچنین از دیگر عوامل مهمی که نمی‌توان آنرا نادیده گرفت، افزایش ظرفیت تولیدی عراق و همچنین روند افزایشی تولید نفت خام لیبی است که موجبات افزایش عرضه در بازار را فراهم نموده است. لذا با توجه به مسائل ذکر شده و چشم‌انداز نه‌چندان امیدوارانه اقتصاد جهانی به نظر نمی‌رسد در کوتاه‌مدت قیمت‌ها روند افزایشی را آغاز نمایند و به این ترتیب قیمت‌های حدود ۸۰ دلار نیز دور از انتظار نخواهد بود.

به صورت عمومی دو گروه اصلی بازیگر در بازارهای نفتی وجود دارند که عبارتند از عرضه‌کنندگان و تقاضاکنندگان. عرضه‌کنندگان این کالای خام مانند کشورهای عضو اوپک و برخی کشورهای تولیدکننده خارج از این سازمان مانند روسیه و مکزیک به شدت به درآمدهای حاصل از نفت خام وابسته هستند و به طور صریح و ضمنی از افزایش قیمت‌ها حمایت می‌نمایند. در مقابل گروه اول، تقاضاکنندگان اصلی مانند اتحادیه اروپا، آمریکا، چین و سایر کشورهای صنعتی قرار دارند که از افزایش قیمت‌ها ناراضی هستند و آن را به زیان اقتصاد کشورهای خود می‌دانند.

اتحادیه اروپا و به ویژه کشورهای حوزه یورو در حال حاضر درگیر یکی از عمیق‌ترین و چالش برانگیزترین بحرانهای مالی سالهای اخیر خود هستند که به شدت بر رشد اقتصادی و تولید ناخالص داخلی آنها اثر گذاشته و تقاضای نفت خام توسط این کشورها را کاهش داده است. اقتصاد آمریکا نیز هرچند در برهه‌ای عملکرد بهتری نسبت به کشورهای مذکور داشته است اما هنوز نتوانسته به صورت کامل از کندی رشد اقتصادی خارج شود و نرخ بیکاری بالا یکی از معضلات اصلی اقتصاد این کشور به شمار می‌رود. در سال پیش‌رو نیز پیش‌بینی‌ها حاکی از رشد اقتصادی بسیار ملایم برای این کشور است و لذا انتظار نمی‌رود افزایش چشمگیری در تقاضای نفت خام توسط این کشور صورت پذیرد. افزایش مداوم ذخایر نفت خام این کشور طی هفته‌های اخیر نیز موید این نکته است.

از دیگر سو، افزایش قیمت نفت خام در ماه‌های اخیر همراه با رکود فعالیتهای اقتصادی در کشورهای توسعه یافته فشار مضاعفی را بر مردم این کشورها وارد ساخته است و سیاستمداران این کشورها را مجبور به اتخاذ روشهایی برای کنترل قیمت‌ها نموده است. در ماه‌های اخیر بسیاری از اقتصاددانان در کشورهای توسعه یافته، به ویژه در آژانس بین‌المللی انرژی، قیمت‌های بالای ۱۰۰ دلار برای هر بشکه نفت خام را برای اقتصاد جهانی زیان‌آور دانسته‌اند و خواستار اتخاذ



موجودی انبار نفت آمریکا (ارقام به میلیون بشکه)

تولیدات	موجودی انبار در هفته گذشته	Δ هفته قبل	Δ سال قبل
نفت خام	382.5	0.90	4.08
میان تقطیر	119.5	1.95	-17.76
بنزین	201.0	1.65	-5.49

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 ۱۳۹۰/۰۳/۱۹

۲۰۱۱/۰۶/۰۸

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۸ ژوئن	پنجشنبه ۷ ژوئن	چهارشنبه ۶ ژوئن	سه شنبه ۵ ژوئن	دوشنبه ۴ ژوئن	عنوان	جمعه ۰۱ ژوئن
۰/۶۶۱۷۶		-۰/۱۳	۰/۶۶۰۸۹	۰/۶۶۱۸۸	۰/۶۵۹۱۳	۰/۶۶۰۷۹	۰/۶۶۲۰۳	۰/۶۶۰۶۲	دلار به SDR	۰/۶۶۳۹۲
۱/۲۴۳۸	(۲)	۰/۶۱	۱/۲۵۱۴	۱/۲۵۰۱	۱/۲۵۶۰	۱/۲۵۷۱	۱/۲۴۴۸	۱/۲۴۹۳	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۲۴۱۳
۱/۵۵۱۰	(۵)	-۰/۴۰	۱/۵۴۴۸	۱/۵۴۶۰	۱/۵۵۳۰	۱/۵۴۹۲	۱/۵۳۷۷	۱/۵۳۸۴	لیره انگلیس *	۱/۵۳۴۴
۱/۰۲۹۹	(۴)	۰/۲۴	۱/۰۳۲۴	۱/۰۲۸۱	۱/۰۲۸۳	۱/۰۲۷۹	۱/۰۳۷۹	۱/۰۳۹۹	دلار کانادا	۱/۰۴۰۹
۰/۹۶۵۸	(۱)	-۰/۶۳	۰/۹۵۹۷	۰/۹۶۰۸	۰/۹۵۶۴	۰/۹۵۵۲	۰/۹۶۴۸	۰/۹۶۱۳	فرانک سوئیس	۰/۹۶۷۵
۷۸/۸۹	(۳)	۰/۲۲	۷۹/۰۷	۷۹/۳۹	۷۹/۶۱	۷۹/۲۲	۷۸/۷۵	۷۸/۳۸	ین ژاپن	۷۸/۰۸
۱/۵۱۱۱۴		۰/۱۳	۱/۵۱۳۱۱	۱/۵۱۰۸۴	۱/۵۱۷۱۵	۱/۵۱۳۳۳	۱/۵۱۰۵۰	۱/۵۱۳۷۴	SDR به دلار	۱/۵۰۶۲۰
۱۵۷۶/۵۲		۱/۹۸	۱۶۰۷/۶۷	۱۵۹۴/۱۱	۱۵۸۹/۹۹	۱۶۱۸/۶۹	۱۶۱۶/۷۹	۱۶۱۸/۷۹	طلای نیویورک (هراونس)	۱۶۲۳/۶۱
۱۵۷۰/۷۲		۲/۲۴	۱۶۰۵/۸۳	۱۵۷۶/۵۰	۱۶۰۶/۰۰	۱۶۳۵/۰۰	تعطیل	تعطیل	طلای لندن (هر اونس)	۱۶۰۱/۵۰
۱۰۳/۵۱		-۳/۸۳	۹۹/۵۵	۹۹/۴۷	۹۹/۹۳	۱۰۰/۶۴	۹۸/۸۴	۹۸/۸۵	نفت برنت انگلیس	۹۸/۴۳
۸۷/۰۹		-۳/۰۳	۸۴/۴۴	۸۴/۱۰	۸۴/۸۲	۸۵/۰۲	۸۴/۲۹	۸۳/۹۸	نفت پایه آمریکا	۸۳/۲۳
۱۲۳۷۸		-۰/۳۷	۱۲۳۳۲	۱۲۵۵۴	۱۲۴۶۱	۱۲۴۱۵	۱۲۱۲۸	۱۲۱۰۱	DOW-30 (بورس وال استریت)	۱۲۱۱۹
۸۵۷۳		-۱/۳۰	۸۴۶۲/۰۳	۸۴۵۹	۸۶۴۰	۸۵۳۴	۸۳۸۲	۸۲۹۶	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۸۴۴۰
۵۳۲۵		۱/۸۲	۵۴۲۲	۵۴۳۵	۵۴۴۸	۵۳۸۴	تعطیل	تعطیل	FTSE-100 (بورس لندن)	۵۲۶۰
۶۲۶۳		-۳/۱۹	۶۰۶۳	۶۱۳۱	۶۱۴۴	۶۰۹۴	۵۹۶۹	۵۹۷۸	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۶۰۵۰