



بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

احتمال افزایش تولید نفت در دریای شمال و سودگیری از قیمتهای هفته‌های ماقبل از جمله دلایل کاهش قیمت نفت خام بودند.

آمریکا

• موازنه تجاری

کسری تجاری آمریکا در ماه ژوئن در حالی کاهش یافت و به ۳۴ میلیارد دلار رسید که این کسری در ماه قبل از آن در حدود ۴۱ میلیارد دلار بود. انتظار می‌رفت وجود که کسری موازنه تجاری در ماه ژوئن بیش از مقدار اعلام شده باشد. گزارش اخیر BEA که رشد اقتصادی سه ماهه دوم آمریکا را ۱/۷ درصد برآورد کرده بود کسری تجاری بیشتری را برای ماه ژوئن در نظر گرفته بود. به این ترتیب در بازنگری رشد GDP سه ماهه دوم یک نیروی مثبت جدید شکل گرفته و با فرض ثبات سایر شرایط نرخ رشد فصل مذکور باید بیش از ۱/۷ درصد بوده باشد. اجزای موازنه تجاری در ماه ژوئن نشان می‌دهد که میزان صادرات کالا و خدمات در این ماه ۲/۲ درصد افزایش و در مقابل واردات ۲/۵ درصد کاهش یافته است. کسری ۳۴ میلیارد دلاری موازنه تجاری در ماه ژوئن کمترین میزان از اکتبر ۲۰۰۹ به حساب می‌آید. در حالی که بخش‌های محرک رشد دیگری از جمله صنعت و ساختمان در اقتصاد آمریکا همچنان فعال هستند اما اگر تغییرات احتمالی آنها را در نظر بگیریم همین میزان کاهش غیر منتظره در کسری موازنه تجاری این قابلیت را دارد تا به رشد اقتصادی سه ماهه دوم اضافه نماید. البته هنوز نباید بخش خارجی را لکومتیو رشد اقتصاد آمریکا دانست زیرا دورنمای صادرات به دلیل ضعف رشد اقتصاد جهان بویژه شرکای تجاری ایالات متحده در نیمه دوم سال چندان روشن نیست. نقطه قوت موازنه تجاری ماه ژوئن که در گزارش وزارت بازرگانی به آن اشاره شده است به صادرات نفت اختصاص داشت. آمریکا در ماه ژوئن صادرات محصولات نفتی بیشتری نسبت به گذشته به ثبت رساند و در مقابل

کاهش قابل توجه و غیر منتظره کسری موازنه تجاری آمریکا در ماه ژوئن که به لطف افزایش صادرات محصولات نفتی این کشور حاصل گردید امکان بازنگری صعودی در رشد GDP سه ماهه دوم این کشور را فراهم خواهد ساخت. شاخص خدمات موسسه مدیریت عرضه ISM نیز در ژوئیه عملکرد بهتر از انتظاری داشت. البته شاخص خدمات در بخش سفارش صادرات و انباشت سفارشات عملکرد ضعیفی داشت. بهبود بازار مسکن با وجود افزایش قابل توجه نرخهای بهره در ماه مه همچنان ادامه دارد. تقاضا برای وامهای رهنی و وامهای پرداخت شده به این منظور در حال افزایش هستند. قصور در پرداخت دیون و مصادره املاک توسط بانکها نیز کاهش یافته است.

در هفته گذشته خرده فروشی منطقه یورو کاهش یافت که بر خلاف پیش‌بینی بانک مرکزی اروپا بود. در عین اینکه شاخص مدیران خرید مرکب منطقه رشد نمود اما در بخش خدمات تنها شاهد کاهش انقباض بخشی بودیم.

بانک مرکزی انگلستان طی هفته گذشته ضمن اعلام جزئیات سیاست جدید موسوم Forward Guidance، هرگونه تغییر در نرخهای بهره کلیدی را منوط به کاهش نرخ بیکاری به کمتر از ۷ درصد دانست. هفته گذشته در مجموع هفته‌ای مثبت برای شاخصهای اقتصادی بود بگونه‌ایکه تراز تجاری، صادرات، شاخصهای بخش مسکن، تولیدات صنعتی و کارخانه‌ای و شاخص PMI در بخش خدمات با رشدی فراتر از انتظار تحلیلگران همراه بود.

در هفته گذشته بانک مرکزی ژاپن ترجیح داد در سیاستهای خود تغییری ایجاد نکند اما بر خلاف روند گذشته شاخص همزمان و پیش‌نگر و اعتماد مصرفی در این کشور کاهش یافت.

در هفته‌ی گذشته شاهد افزایش ۰/۹۳ درصدی طلا در مقایسه‌ی نرخ ابتدا و انتهای هفته بودیم. اصلی‌ترین دلیل تقویت فلز زرد را می‌توان به افت ارزش دلار و نیز بروز نااطمینانی ناشی از عدم اطلاع از زمان دقیق کاهش سرعت سیاست‌های فوق‌انقباضی فدرال رزرو دانست.

در هفته گذشته بطور کلی روند قیمتها در بازار نفت نزولی بود. سخنان آقای روحانی مبنی بر آمادگی ایران برای ادامه مذاکرات هسته‌ای،



قیمت و شاخص سفارشات جدید از رشد خوبی برخوردار بودند. به طور مثال شاخص کسب و کار ۸/۷ واحد افزایش یافت و به بالاترین سطح خود در سال ۲۰۱۳ دست یافت. اما آنچه که تا حدودی از درخشندگی شاخص کل ISM غیر کارخانه ای می‌کاست کاهش شاخص سفارش صادرات و شاخص انباشت سفارشات بود. شاخص کارخانه ای ISM ماه ژوئیه نیز که هفته گذشته بهتر از انتظار منتشر شد در بخش سفارش صادرات نمایش ضعیفی داشت. بنابراین بر اساس شاخصهای پیشنگر کارخانه ای و خدمات ماه ژوئیه نمی‌توان به بخش خارجی به عنوان محرک رشد اقتصادی امریکا حساب ویژه ای باز نمود. در عوض زیر شاخصهای کسب و کار هم در بخش کارخانه ای و هم غیر کارخانه ای از رشد خوبی در ماه ژوئیه برخوردار بودند که این موضوع حاکی از تقویت اعتماد کسب و کار و تقویت بخش داخلی اقتصاد امریکا است.

• بخش مسکن

با اینکه نرخ وامهای رهنی در ماه مه رشد قابل توجهی داشت اما بازار مسکن همچنان به رشد خود با گامهای بلند ادامه می‌دهد. گزارش انجمن بانکداران رهنی در هفته گذشته نشان داد که تعداد وامهای رهنی پرداخت شده به لطف افزایش رونق در بازار فروش افزایش یافته است. گزارش دیگری نشان می‌داد که تقاضا برای وامهای رهنی در بخش مسکونی افزایش یافته است. بر اساس این گزارش تقویت بازارهای سهام و تقویت ترانزنامه خانوارها در کیفیت پرداخت دیون آنها تأثیر گذاشته و میزان قصور در پرداخت دیون مربوط به وامهای رهنی را به پایین ترین سطح خود طی ۵ سال گذشته در فصل دوم سال جاری رسانده است. البته افزایش نرخهای بهره اثر نسبتاً زیادی روی ریفاینانس در این بخش گذاشته به طوری که این نوع تأمین مالی از ماه مه کاهش قابل توجهی داشته است.

• ضمیمه

چشم انداز ماهانه اقتصاد امریکا - اوت

واردات این محصولات کاهش بود. با احتساب قیمت‌های تعدیل شده میزان صادرات محصولات نفتی ماه ژوئن ۹/۷ درصد بیشتر از صادرات آن در مدت مشابه سال قبل بود. کاهش واردات واقعی در همین دوره نیز ۹/۴ درصد بود. با اینکه صادرات و واردات نفت می‌تواند در مقیاس ماهانه دچار نوساناتی گردد اما در افق بلند مدت با توجه به افزایش سرعت استخراج و تولید نفت قطعاً نقش تجارت خارجی در رشد اقتصادی این کشور نسبت به گذشته افزایش خواهد یافت. البته این موضوع در کوتاه مدت و حتی میان مدت قضیه تا حدودی متفاوت است. همانطور که اشاره شد انتظار می‌رفت کسری تجاری امریکا در ماه ژوئن اندکی افزایش داشته باشد و حتی این انتظار در مورد ماه ژوئیه همچنان وجود دارد. هفته گذشته ISM کارخانه ای منتشر شد که جزء سفارش واردات در آن بیشتر از سفارش صادرات افزایش داشت. در این هفته نیز ISM خدمات ماه ژوئیه نشان داد که سفارش صادرات خدمات کاهش و سفارش واردات آن افزایش یافته است. همین وضعیت در مورد ماه ژوئن وجود داشت و خالص صادرات خدمات در ماه ژوئن کاهش یافته بود. ضمن اینکه باید توجه داشت که قیمت نفت در ماههای مه و ژوئن تغییر چندانی نداشت اما در ماه ژوئیه به طور متوسط حدود ۱۰ دلار افزایش داشت که این موضوع با توجه به واردکننده بودن امریکا در نفت قاعداً باید باعث افزایش کسری تجاری در ماه ژوئیه گردد. در مجموع همچنان انتظار می‌رود تا یک سال آینده موازنه تجاری امریکا مشارکت کم اثری در رشد اقتصادی این کشور داشته باشد.

• بخش خدمات ISM

شاخص مدیریت عرضه ماه ژوئیه در بخش خدمات جهش خوبی داشت. شاخص غیرکارخانه ای ISM در ماه ژوئیه به عدد ۵۶ رسید و سریعترین میزان افزایش از ماه فوریه را به ثبت رساند. البته جزئیات مربوط به این شاخص به خوبی خود شاخص نبود و تا حدودی از اثر مثبت انتشار این شاخص کاست. در میان اجزای تشکیل دهنده شاخص کل شاخص کسب و کار خدمات، شاخص



زیاد در فصل بهار و اوایل تابستان نیمه جنوبی آمریکا را که بیش از نیمی از ساخت و سازها به آن اختصاص دارد را با کاهش رشد تولید روبرو ساخته بود انتظار می‌رود تعداد خانه‌های شروع به ساخت در نیمه دوم سال بهبود یابد. تقاضای مسکن نیز همچنان قوی است. شاخص اتحادیه سازندگان مسکن موسوم به NAHB به بالاترین سطح سیکل خود رسیده است که ناشی از وجود تقاضای نیرومند در این بخش است. البته افزایش نرخ وام‌های رهنی و برقراری قوانین جدید برای نظم بخشیدن به بازار ابزار مشتقه وام‌های رهنی می‌تواند تا حدودی در رونق این بازار محدودیت ایجاد نماید. ضمن اینکه اگر فدرال رزرو آنچه‌آنکه گفته از سپتامبر برنامه خروج تدریجی از سیاست فوق‌انبساطی پولی را آغاز نماید نرخ بهره وام‌های رهنی باز هم افزایش یابد. البته باید تا جلسه ۱۸-۱۷ سپتامبر منتظر ماند و دید که آیا فدرال رزرو سیاست جدید خود را به اجرا خواهد گذاشت و یا خیر.

اروپا

کاهش مصرف

در هفته گذشته بانک مرکزی اروپا اعلام نموده بود که امیدوار است با توجه به پایین بودن نرخ تورم و اجرای سیاست‌های فوق‌انبساطی پولی ضمن حمایت از مصرف شاهد افزایش مصرف در ماه‌های پیش‌رو باشیم. اما انتشار آمار و ارقام منتشره در مورد خرده‌فروشی ابعاد دیگری از مسئله را به نمایش گذاشت. خرده‌فروشی در منطقه یورو در ماه ژوئن در مقایسه با ماه ژوئن سال قبل ۰/۹ درصد کاهش یافت و این در حالی بود که در ماه قبل رشد ۰/۳ درصد در سال ثبت کرده بود. همچنین خرده‌فروشی در ماه ژوئن نسبت به ماه مه نیز کاهش ۰/۵ درصدی را ثبت کرد. در ماه مه رشد ۱/۱ درصد ماهانه تجربه شده بود. در این دوره بیشترین رشد مصرف مربوط به بنزین بوده که البته نتوانسته کاهش ۰/۶ درصد مصرف مواد غذایی و کاهش ۰/۲ درصدی در مصرف تنباکو و نوشیدنی‌ها و کاهش در خرید البسه و کالاهای الکترونیکی را جبران نماید.

رشد ۱/۷ درصدی اقتصاد آمریکا در سه ماهه دوم و بازنگری نزولی آن در سه ماهه اول نتوانست تغییر عمده‌ای در چشم‌انداز رشد شکننده اقتصادی آمریکا ایجاد نماید. اقتصاد آمریکا در نیمه نخست سال جاری ۱/۴ درصد رشد داشت و در ادامه سال نیز انتظار تغییر عمده‌ای در شرایط اقتصادی این کشور که بتواند باعث افزایش سرعت رشد گردد وجود ندارد. کاهش مخارج دولت و افزایش مالیاتها همچنان عوامل بازدارنده رشد اقتصادی در این کشور هستند. ضمن اینکه احتیاط‌بناها و رشد کند بهره‌وری نیز بخش خصوصی را از رشد سریع باز داشته است. بازار اشتغال با سرعتی ملایم به سمت اهداف مد نظر فدرال رزرو در حال حرکت است. نرخ بیکاری به ۷/۴ درصد کاهش یافته است. البته تردیدهایی در مورد کیفیت بازار اشتغال مطرح است و نرخ مشارکت نیروی کار همچنان در سطوح پایینی قرار دارد البته نکات مثبت و امیدوارکننده‌ای در بازار اشتغال آمریکا وجود دارند. تعداد متقاضیان جدید دریافت بیمه بیکاری طی هفته‌های متوالی سیر نزولی داشته که علاوه بر اینکه با کاهش نرخ بیکاری در این مدت سازگار است حاکی از کاهش اخراجها و افزایش امنیت شغلی در بازار کار این کشور محسوب می‌شود. بررسی شاخص اعتماد مصرف‌کننده نیز حاکی از افزایش اعتماد مصرف‌کننده‌گان به امنیت شغلی است. افزایش امنیت شغلی، مصرف‌کنندگان را به خرید کالاهای گران‌قیمت که عموماً با استقراض از بازار پول همراه است ترغیب می‌نماید. کاهش اخیر در تعداد متقاضیان جدید دریافت بیمه بیکاری و نرخ بیکاری با افزایش فروش وسایل نقلیه موتوری و خانه‌های نوساز همزمان شده است. انتظار می‌رود روند بهبود بازار اشتغال در ادامه سال هر چند ملایم ادامه داشته باشد. ادامه بهبود در بازار اشتغال رشد درآمد را تقویت خواهد کرد و تقویت درآمد مخارج مصرف‌کننده را در ادامه سال افزایش خواهد داد. انتظار می‌رود مخارج مصرفی واقعی اشخاص در نیمه دوم سال بهتر از نیمه نخست سال باشد. بازار مسکن نیز در ادامه سال تقویت خواهد شد. در حالی که بارندگی



مدیران خرید

در هفته ماقبل شاخص مدیران خرید کارخانه‌ای در منطقه یورو و همچنین کشور آلمان که توسط موسسه مارکیت ارائه شده بود، رشد بسیار بهتر از انتظاری را ثبت کرد که نشان داد که مدیران این بخش معتقدند تولید آنها بیشتر از قبل شده است.

در هفته گذشته نیز شاخص مدیران خرید خدمات و مرکب همین موسسه در منطقه یورو منتشر شد. در بخش خدمات در کشور آلمان رشد مثبت تجربه شد اما در منطقه یورو تنها وضعیت کمی بهبود یافته و در واقع سرعت انقباض کاهش یافت. در منطقه یورو این شاخص از ۴۸/۳ واحد در ماه ژوئن به ۴۹/۸ واحد در ماه ژوئیه افزایش یافت. البته انتظار می‌رود این روند در ماه اوت نیز ادامه یافته و در این ماه بخش خدمات منطقه نیز رشد مثبت را تجربه کند. لازم به ذکر است که ارقام زیر ۵۰ واحد نشانه انقباض بخش مورد بررسی است.

اما با توجه به اینکه شاخص بخش کارخانه‌ای رشد قابل توجهی را ثبت کرده بود در مجموع شاخص مدیران خرید مرکب^۱ رشد مثبت داشت. این شاخص از ۴۸/۷ واحد در ماه ژوئن به سطح ۵۰/۵ واحد در ماه ژوئیه افزایش داشت که نشان می‌دهد در کل وضعیت کسب و کار در منطقه یورو بهبود داشته است.

به نظر می‌رسد هنوز تمامی بخش اقتصادی منطقه یورو قوت کافی برای ایجاد نرخ رشد مناسب را کسب نکرده‌اند. در بخش مصرف به علت وجود بیکاری ۱۲/۱ درصدی و عدم اعتماد کافی، مصرف حتی کاهش هم یافته است. اما در بخش صنعت با توجه به بهبود درونمای اقتصادی جهانی و امید به افزایش صادرات، سرمایه‌گذاری افزایش داشته و رشد مثبت در تولید صورت گرفته است. بطور مثال در بزرگترین اقتصاد منطقه، آلمان، در ماه ژوئن در مقایسه با ژوئن سال قبل رشد ۲ درصدی به ثبت رسید بنحویکه در مقایسه با ماه قبل از آن نیز رشد ۲/۴ درصدی تجربه شد. این در

^۱ مرکب از شاخص مدیران خرید خدمات و کارخانه‌ای

حالی بود که ارقام مشابه ماه قبل چه در مقیاس سالانه چه ماهانه شاهد کاهش تولیدات صنعتی را نشان داده بودند. اما بخش خدمات نیز هنوز بطور رسمی رشد مثبت را به ثبت نرسانده است که در آینده امید بهبود وجود دارد.

در صورت ادامه همین روند حداکثر در فصل چهارم سال ۲۰۱۳ اقتصاد منطقه توانای رشد مثبت را خواهد داشت، اما انتظار می‌رود که این رشد سریع نباشد.

انگلیسی

Forward Guidance

پس از آنکه مارک کارنی از ابتدای ژوئن زمام امور بانک مرکزی انگلستان را در اختیار گرفت موضوع تغییر مدیریت سیاست پولی را در قالب برنامه‌ای تحت عنوان Forward Guidance یا معیار راهنمای آتی مطرح نمود. طی هفته گذشته جزئیات بیشتری از این برنامه اعلام شد. به این ترتیب که اگرچه هدفگذاری تورم در همان سطح ۲ درصد باقی می‌ماند و بانک مرکزی انگلستان متعهد به حفظ ثبات قیمتها به عنوان هدف اصلی اقتصاد کلان آن کشور است اما به طور همزمان تنظیم نرخ بهره نیز به عنوان Forward Guidance مطرح می‌شود. به این صورت که نرخ بهره در سطح پایین ۰/۵ درصد و نیز سیاست پولی به طور کلی انبساطی باقی خواهد ماند، مادامی که بیکاری به کمتر از ۷ درصد کاهش یابد. البته اجرای این سیاست در صورتیکه نرخ تورم را به بالاتر از ۲/۵ درصد در میان مدت افزایش دهد و همچنین در صورت صلاحدید اعضای کمیته سیاست مالی و پولی بانک مرکزی انگلستان قابل تغییر و یا لغو است. مارک کارنی تجربه اجرای موفق این سیاست را در بانک مرکزی کانادا داشته و فدرال رزرو نیز این سیاست را اجرا نموده است.



مهمترین شاخصها:

هفته گذشته برآورد تولید ناخالص داخلی توسط سازمان ملی اقتصاد و مطالعات اجتماعی انگلیس (NIESR) برای سه ماه منتهی به ماه ژوئیه منتشر شد که با ۰/۱ درصد افزایش رشد نسبت به سه ماهه منتهی به ژوئن، معادل ۰/۷ درصد پیش بینی شده است.

در حالیکه اقتصاد بریتانیا به استناد شاخص‌های تولید، خدمات، ساخت‌وساز و اشتغال، از برداشتن گام‌های صحیح در مسیر رشد حکایت دارد، صادرات این کشور نیز در سه ماهه دوم افزایش یافت و با رشد ۴/۹ درصدی به ۷۸/۴ میلیارد پوند (معادل ۱۲۲ میلیارد دلار) و به بالاترین سطح خود در سه فصل گذشته رسید. در هفته گذشته سازمان آمار ملی انگلستان میزان کسری تجاری در ماه ژوئن را که نسبت به ماه مه کاهش یافته بود اعلام نمود. بر این اساس انگلستان در ماه ژوئن با کسری ۸/۱ میلیارد پوندی تجارت کالا و مازاد ۶/۵ میلیارد پوندی تجارت خدمات مواجه بوده است که خالص آن کسری تجاری معادل ۱/۵۴۸ میلیارد پوند در ماه ژوئن در مقایسه با کسری تجاری ۲/۶۱۲ میلیارد پوندی ماه مه می‌باشد.

بر اساس شاخص Halifax قیمت مسکن در انگلستان برای پنجمین ماه متوالی رشد داشته است بطوریکه شاخص مذکور در سه ماه منتهی به ژوئیه رشد ۴/۶ درصدی را ثبت نمود. این شاخص برای ماه ژوئیه نیز رشدی معادل ۰/۹ درصد داشته است.

به نظر می‌رسد نرخ بیکاری در انگلستان در سه ماهه دوم نسبت به فصل اول تغییری نداشته و در همان سطح ۷/۸ درصد ماندگار می‌باشد و این در حالی است که مارک کارنی رئیس کل بانک مرکزی انگلستان در گزارش این بانک در هفته گذشته به صراحت اعلام نمود هر گونه برنامه‌ای برای افزایش نرخهای بهره کلیدی منوط به کاهش نرخ بیکاری به کمتر از ۷ درصد است که این شرایط احتمالاً تا سه سال آینده رخ نمی‌دهد. به گفته وی برای تحقق این امر نیازمند ایجاد ۷۵۰۰۰۰ شغل جدید است. لازم به ذکر

است گزارش تورم سه ماهه بانک مرکزی انگلستان در ۷ اوت منتشر خواهد شد.

در هفته گذشته شاخص PMI در بخش خدمات منتشر شد که این شاخص با رشدی بسیار فراتر از انتظار تحلیلگران و بیشترین سطح طی ۶ سال اخیر (از دسامبر ۲۰۰۶ تا کنون) از ۵۶/۹ در ماه مه به ۶۰/۲ در ماه ژوئن رسید. همچنین شاخص ترکیبی PMI در بخش کارخانه‌ای و خدمات از ۴۸/۷ در ماه مه به ۵۰/۵ در ماه ژوئن رسید که این شاخص برای اولین بار از ژانویه ۲۰۱۲ است که بالاتر از ۵۰ قرار گرفته است. پس از انتشار شاخصهای امیدوارکننده PMI در هر سه بخش کارخانه‌ای، مسکن و خدمات، روند تولیدات کارخانه‌ای و صنعتی انگلیس نیز به طور قابل ملاحظه‌ای با رشد همراه بود به طوریکه در ۱۲ ماهه منتهی به ماه ژوئن نسبت به سال منتهی به مه، رشد محصولات کارخانه‌ها و صنایع از ۲/۳- و ۲/۹- درصد به ترتیب به ۱/۲ و ۲ درصد رسید.

ژاپن

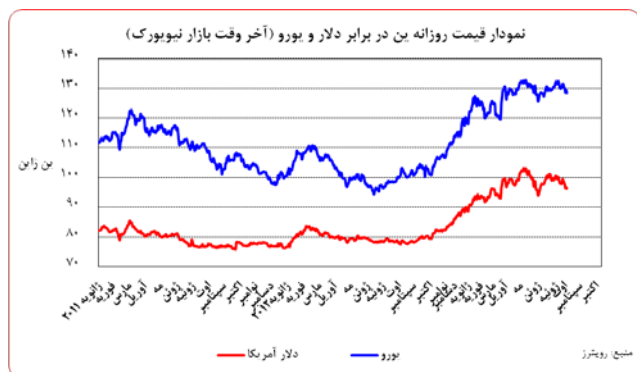
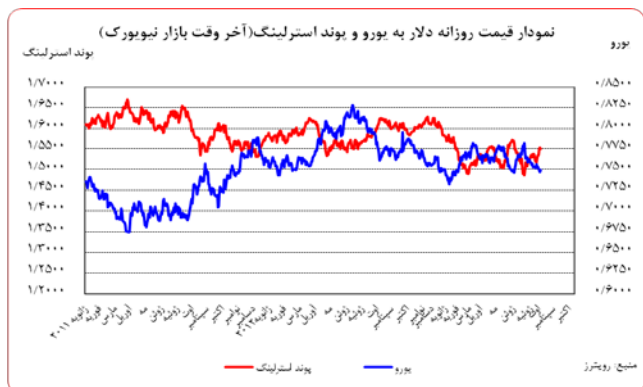
سیاستهای پولی

بانک مرکزی ژاپن در نشست خود در رزو پنجشنبه ۸ اوت تصمیم گرفت تغییری در سیاستهای پولی خود ایجاد نکند و میزان خرید سالانه اوراق قرضه در سطح ۶۰ تا ۷۰ تریلیون ین نگه دارد. این همان تصمیمی بود که بانک مرکزی ژاپن ۴ ماه قبل اتخاذ نموده بود. در گزارش این بانک در مورد وضعیت اقتصاد این کشور گفته شده است که اقتصاد بهبود کم سرعت خود را آغاز نموده است. این همان تعبیری است که در گزارش ماه قبل نیز عیناً استفاده شده بود. به نظر می‌رسد بانک مرکزی برای بهبود برآورد خود وضعیت اقتصادی، در انتظار مشاهده علائم بیشتری از بهبود شاخص‌های اقتصادی است.



تحولات بازار ارزهای عمده

متوسط ارزش دلار نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر ین، یورو و فرانک سوئیس و پوند بترتیب ۱/۴۳، ۰/۴۶، ۰/۷۶ و ۱/۳۷ درصد تضعیف شد.



به نرخ‌های پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۳۳۸۱-۱/۳۲۵۸ دلار و هر پوند در محدوده ۱/۵۵۳۸-۱/۵۳۵۱ دلار در نوسان بود. همچنین هر دلار نیز در دامنه ۹۸/۳۰-۹۶/۲۳ ین متغیر بود.

خلاصه تحولات بازار ارز

عوامل تقویت ین در برابر دلار

- بازپس‌گیری قراردادهای خرید دلار بدلیل نااطمینانی از زمان اتمام QE در این کشور
- انتظار عدم تغییر در سیاست‌های فوق انبساطی BoJ
- ارقام ضعیف اشتغال در روز جمعه‌ی ماقبل

بر همین اساس اعضا کمیته سیاست‌گذاری بانک مرکزی پیشنهاد یکی اعضا به نام تاکهید کیوچی^۱ مبنی بر افزایش سرعت اجرای سیاست‌های پولی فوق انبساطی برای ۲ سال آینده رد کردند و منتظر علائم جدیدی بیشتری از اقتصاد شدند.

افت برخی از شاخصهای اقتصادی

از جمله مهمترین شاخص‌های اقتصاد ژاپن شاخص همزمان و شاخص پیشگر اقتصادی است که در هفته گذشته بر خلاف روند قبل کاهش یافتند.

شاخص همزمان که بیانگر وضعیت حال اقتصاد این کشور است از سطح ۱۰۶ واحد در ماه مه به سطح ۱۰۵/۲ واحد در ماه ژوئن کاهش یافت. در گزارش مربوط به دولت این افت به نقطه احتمالی تغییر وضعیت تعبیر شده است. بر همین اساس در مورد شاخص پیشگر که وضعیت آینده نزدیک را پیش‌بینی می‌نماید، شاهد کاهش از سطح ۱۱۰/۷ واحد در ماه مه به سطح ۱۰۷ واحد در ماه ژوئن بودیم که افت شدیدتری را نشان می‌دهد. بررسی اجزا تشکیل دهنده شاخص همزمان نشان می‌دهد کاهش مذکور از افت قیمت سهام، کاهش اعتماد مصرف‌کننده، کاهش سرمایه‌گذاری بخصوص در بخش معدن و صنعت و همچنین کاهش در موجودی انبار نشأت گرفته است.

در گزارش کابینه دولت اعتماد مصرفی در از ۴۴/۳ واحد در ماه ژوئن به ۴۳/۶ واحد در ماه ژوئیه کاهش یافت که خود ممکن است ریشه در کاهش در قیمت سهام داشته باشد.

شاخص نظر سنجی اقتصادی اکو واچر^۲ که وضعیت حال و آینده را گزارش می‌نماید نیز با کاهش بود یا تغییری نداشت. شاخص مربوط به وضعیت حال از ۵۳ به ۵۲/۳ واحد در ماه ژوئیه کاهش یافت اما شاخص آینده‌نگر در سطح ۵۳/۶ واحد بدون تغییر بود.

^۱ Takahide Kiuchi

^۲ Eco watcher



اوراق قرضه از سوی بانک مرکزی امریکا، سرمایه‌گذاران را مجاب کرد که مقداری از قراردادهای خرید دلار را باز پس گیرند و این موضوع سبب تضعیف دلار در روز سه‌شنبه شد. از سوی دیگر این انتظار که بانک مرکزی ژاپن در جلسه سیاست‌گذاری ماهانه خود در ادامه‌ی این هفته اقدام به افزایش سیاست‌های فوق‌انبساطی خود نخواهد کرد، به تقویت ین در برابر دلار کمک کرد. در روز چهارشنبه دلار باز هم افت کرد و به کمترین سطح ۷ هفته‌ی گذشته در برابر مجموعه‌ای از اسعار رسید. بیشترین افت دلار در مقابل ین و پوند استرلینگ مشاهده شد. دلیل این افت از سوی معامله‌گران نااطمینانی از زمان کاهش سرعت سیاست‌های فوق‌انبساطی امریکا عنوان شده است. دلیل دیگر تقویت ین، بازگرداندن درآمد خارجی سرمایه‌گذاران ژاپنی به کشور پیش از تعطیلات اواسط اوت عنوان شده است. در روز پنجشنبه دلار اندکی در برابر ین تقویت شد. در این روز جلسه بانک مرکزی ژاپن همانند انتظار بدون تغییری در سیاست‌ها به اتمام رسید و بر روی روند حرکت دلار-ین بی اثر بود. اما با اعلام افزایش تعداد متقاضیان بیمه‌ی بیکاری در امریکا برای هفته‌ی گذشته از تقویت ین کاسته شد. روز جمعه دلار باز هم در ادامه‌ی روند کلی هفته‌ی گذشته خود، اندکی تضعیف شد. اگرچه در این روز سرمایه‌گذاران به این باور رسیدند که فروش دلار در هفته‌ی گذشته بیش از حد بوده و ارقام اقتصادی (خرده‌فروشی و تورم مصرف‌کننده) برای هفته‌ی آتی در امریکا امیدوارکننده خواهد بود، لذا از تضعیف زیاد از حد دلار جلوگیری شد.

یورو- دلار

در مقایسه‌ی نرخ ابتدا و انتهای هفته، یورو $+63/0$ درصد در مقابل دلار تقویت شد. در این هفته بهبود ارقام اقتصادی در اروپا و همچنین نااطمینانی که پیرامون زمان قطعی کاهش سیاست‌های فوق‌انبساطی امریکا وجود داشت، توانست به تقویت یورو در مقابل دلار بیانجامد.

در روز دوشنبه یورو در مقابل دلار تضعیف شد. خرده‌فروشی ماه ژوئن حوزه‌ی یورو برای نخستین بار در سه ماه گذشته کاهش یافت. اگرچه ارقام تجاری این حوزه برای نخستین بار در ۱۸ ماه

- بازگرداندن درآمد خارجی سرمایه‌گذاران ژاپنی به کشور پیش از تعطیلات اواسط اوت
- افزایش تعداد متقاضیان بیمه‌ی بیکاری در امریکا برای هفته‌ی گذشته
- عوامل تقویت یورو در برابر دلار
- رشد محصولات کارخانه‌ای در انگلیس و آلمان
- ارقام ضعیف اشتغال در روز جمعه‌ی ماقبل
- بهبود ارقام تجاری حوزه‌ی یورو در ماه ژوئیه
- افزایش تعداد متقاضیان بیمه‌ی بیکاری در امریکا برای هفته‌ی گذشته
- عوامل تضعیف یورو در مقابل دلار
- کاهش کسری تجاری امریکا به کمترین سطح $3/5$ سال گذشته در ماه ژوئن
- افت خرده‌فروشی ماه ژوئن حوزه‌ی یورو
- عوامل تقویت پوند در مقابل دلار
- گمانه‌زنی پیرامون زمان افزایش نرخ بهره در انگلیس

مهم‌ترین عوامل تأثیر گذار بر نوسانات ارزها در هفته

دلار- ین

در مقایسه‌ی نرخ ابتدا و انتهای هفته‌ی گذشته، ین در برابر دلار $2/1$ درصد تقویت شد. نااطمینانی از زمان کاهش سرعت سیاست‌های فوق‌انبساطی بانک مرکزی امریکا و نیز بازگشت درآمد خارجی سرمایه‌گذاران ژاپنی پیش از آغاز تعطیلات اواسط اوت، اصلی‌ترین دلیل تقویت ین عنوان شده است. در روز دوشنبه دلار در مقابل ین تضعیف شد. ارقام اشتغال در روز جمعه‌ی ماقبل احتمال کاهش سرعت سیاست‌های فوق‌انبساطی فدرال رزرو در کوتاه‌مدت را کم‌رنگ کرد و لذا تضعیف دلار را به‌همراه داشت. اما با انتشار خبر شتاب گرفتن رشد بخش خدمات امریکا در ماه ژوئیه، سرعت تضعیف دلار در مقابل اسعار کاهش یافت. در روز سه‌شنبه دلار با افت شدید به کمترین سطح ۶ هفته‌ی گذشته در برابر ین رسید. نااطمینانی پیرامون زمان آغاز کاهش سرعت خرید



سه ماهه‌ی منتهی به ژوئیه از سوی موسسه‌ی NEISR نسبت داد. پوند روز چهارشنبه و پنجشنبه همانند همتای اروپایی خود، یورو در برابر دلار تقویت شد که دلیل اصلی آن ناطمینانی از زمان کاهش سرعت سیاست‌های فوق‌انبساطی فدرال رزرو عنوان شده است. در روز چهارشنبه پوند به بیشترین سطح ۲/۵ ماه گذشته در مقابل دلار رسید. پس از انتشار گزارش تورم در انگلیس و سخنان رئیس بانک مرکزی پس از آن، سرمایه‌گذاران اقدام به گمانه‌زنی پیرامون زمان افزایش نرخ بهره در این کشور کردند که به تقویت پوند می‌انجامد. در روز جمعه نیز تضعیف این هفته‌ی دلار از سوی سرمایه‌گذاران بیش‌ازحد ارزیابی شد و دلار در برابر اکثر اسعار از جمله پوند اندکی تقویت شد.

🚩 فرانک - دلار

فرانک سوئیس نیز در هفته گذشته (ابتدا هفته در مقایسه با انتهای هفته ماقبل) در مقابل دلار آمریکا تقریباً ۰/۵۴ درصد تقویت شد. این در حالی بود که متوسط هفتگی فرانک در برابر دلار در هفته گذشته نسبت به هفته ماقبل ۰/۷۶ درصد تقویت شد.

نرخ‌های لایبور و Fixing

	۳ ماهه	۶ ماهه	۹ ماهه	۱۲ ماهه
دلار	۰/۲۶۴۷۰	۰/۳۹۴۵۰	-	۰/۶۶۴۸۹
یورو	۰/۱۵۲۱۴	۰/۲۶۲۱۴	-	۰/۴۶۷۸۶
پوند	۰/۵۱۲۵۰	۰/۵۹۱۷۵	-	۰/۸۷۰۰۰
فرانک سوئیس	۰/۰۱۸۰۰	۰/۰۷۸۰۰	-	۰/۲۴۸۰۰
ین ژاپن	۰/۱۵۵۰۰	۰/۲۲۵۷۰	-	۰/۴۱۴۲۹
درهم	۰/۸۶۵۷۱	۱/۱۰۲۸۶	-	۱/۲۷۴۲۹
یوان	۴/۶۵۰۱	۴/۲۱۹۸	۴/۲۷۰۰	۴/۴۰۰۰
یوان مرجع	۵/۵۰	۵/۵۰	۶/۰۰	۶/۰۰
ون‌کره	۲/۶۵	۲/۶۹	۲/۷۱	۲/۷۳
لیبرتی	۷/۸۷۹۸	۷/۹۷۹۱	۸/۲۳۸۷	۸/۶۵۹۳

🚩 پوند - دلار

در مقایسه‌ی نرخ ابتدا و انتهای هفته، پوند ۰/۹۷ درصد در برابر دلار تقویت شد.

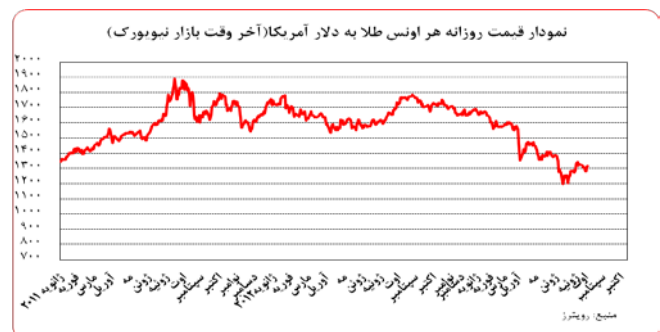
در روز دوشنبه شاخص مدیران خرید بخش خدمات موسسه‌ی مارکیت برای انگلیس منتشر شد و رشد فراتر از انتظار بزرگترین بخش اقتصاد این کشور سبب تقویت پوند مقابل دلار در این روز شد. در روز سه‌شنبه پوند علی‌رغم بهبود شاخص‌هایی همچون قیمت مسکن، تولیدات صنعتی و کارخانه‌ای با افت ارزش روبرو شد، که شاید بتوان آنرا به تخمین کمتر از حد انتظار رشد اقتصادی برای

<http://www.global-rates.com>
<http://www.smbis.biz>
<http://www.centralbank.ae>
<http://www.trlibor.org>
<http://www.shibor.org>



تحولات بازار طلا

نوسانات هفته گذشته طلا در بازار نیویورک در محدوده ۱۳۱۴/۷۶-۱۲۸۳/۶۰ دلار برای هر اونس در نرخ‌های پایانی ثبت شد و متوسط بهای طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۱/۵۲ درصد کاهش یافت.



روزشمار تحولات طلا

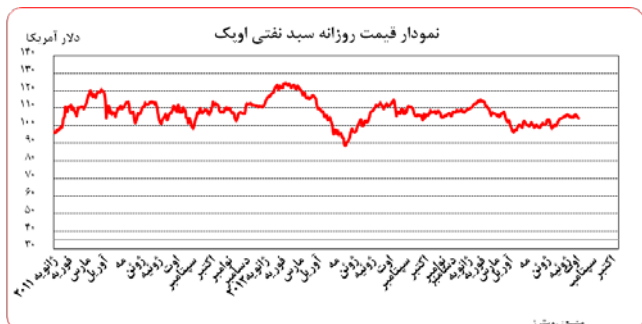
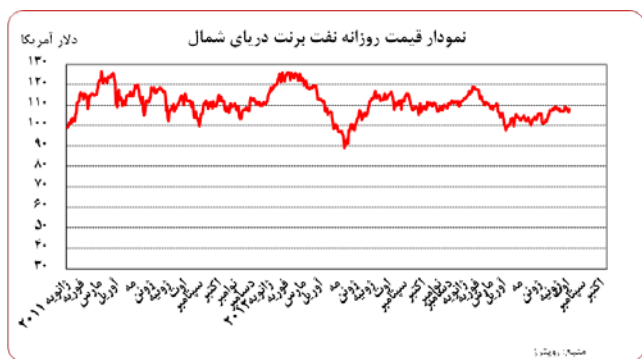
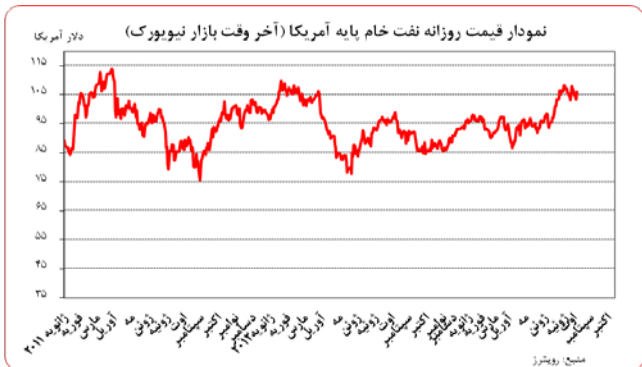
در روز دوشنبه در حالی که حجم مبادلات ناچیز بود، طلا با افت قیمت روبرو شد. بهبود در بخش تجاری انگلیس و فعالیت‌های کارخانه‌ای در آمریکا از تقاضای طلا بعنوان پوشش سرمایه‌گذاری کاست و به کاهش قیمت طلا منجر شد. افت قیمت با خبر بهبود در وضعیت بخش خدمات در آمریکا از کمترین سطح ۳ سال گذشته و نیز گسترش فعالیت‌های کارخانه‌ها در حوزه‌ی یورو برای نخستین بار در ۱۸ ماه گذشته سرعت گرفت. از سوی دیگر در این روز مشخص شد که دارایی‌های طلای هولدینگ اسپایدر، بزرگترین هولدینگ طلا، در روز جمعه ماقبل به کمترین سطح ۴ سال گذشته کاهش یافته است. این عامل نیز در افت قیمت طلا موثر بود. از سوی دیگر با بهبود نسبی ارقام اقتصادی در آمریکا، دارندگان اوراق قرضه‌ی این کشور تمایلی به نگهداری آن ندارند و عرضه‌ی بیش از پیش آن به افت قیمت و افزایش بازده

اوراق می‌انجامد و همانطور که می‌دانیم بازده اوراق ۱۰ ساله آمریکا با قیمت طلا رابطه معکوس دارد، لذا شاهد افت قیمت طلا بودیم. مجموعاً طلا در این روز با ۰/۶ درصد افت، به ۱۳۰۴/۰۶ دلار به ازای هر اونس رسید. در روز سه‌شنبه طلا با ۱/۵ درصد افت به کمترین سطح ۳ هفته‌ی گذشته یعنی ۱۲۸۳/۶۰ دلار رسید. پس از آنکه مشخص شد کسری تجاری ماه ژوئن آمریکا به کمترین سطح ۳/۵ سال گذشته رسیده است و احتمال تجدیدنظر صعودی در GDP فصل دوم آمریکا پررنگ شد، گمانه‌زنی‌ها پیرامون کاسته شدن از سرعت سیاست‌های فوق‌انبساطی فدرال رزرو در ماه آتی بسیار قوت گرفت و افت قیمت طلا را رقم زد. از سوی دیگر عدم موفقیت طلا در شکستن سطح ۱۳۰۰ دلار در ابتدای روز، فروش‌های تکنیکی را در این روز دامن زد.

تقاضای فیزیکی نیز از جابت افت تقاضای فیزیکی در آسیا کاهش یافته است. افت قیمت طلا سبب شده است که واردات طلای چین از هنگ‌کنگ از ۱۲۶/۹۴۹ تن در ماه مه به ۱۱۱/۷۱۸ تن در ماه ژوئن کاهش یابد. از سوی دیگر واردکنندگان طلا در هند نیز برای سومین هفته‌ی متوالی بدلیل عدم قطعیت در مورد سیاست جدید این کشور پیرامون محموله‌های طلا، تنها ناظر بازارند.

برای نخستین بار در این هفته شاهد افزایش قیمت طلا در روز چهارشنبه بودیم. در این روز باز هم نااطمینانی از زمان کاهش سرعت سیاست‌های فوق‌انبساطی فدرال رزرو توانست با تضعیف دلار به افزایش قیمت فلز زرد بیانجامد. در این روز طلا با ۰/۵ درصد افزایش به ۱۲۸۷/۴۷ دلار برای هر اونس رسید.

در روز پنجشنبه قیمت طلا با ۲ درصد افزایش قیمت به بیش از ۱۳۰۰ دلار برای هر اونس (۱۳۱۰/۴۱) بازگشت.



روز شمار تحولات نفت

• دوشنبه

در روز دوشنبه قیمت نفت خام برنت، آمریکا و سید نفتی اوپک به ترتیب ۲۵، ۳۸ و ۲۳ سنت در هر بشکه کاهش یافتند. وزیر نفت لیبی آقای آروسی در کنفرانس خبری اعلام نمود که تولید نفت این کشور ۷۰۰ هزار بشکه در روز افزایش یافته است و دولت سعی دارد اعتصاب کارگران در چاه‌های نفتی این کشور را خاتمه دهد.

افزایش قیمت طلا عمدتاً ناشی از تضعیف دلار در برابر سبدهی از اسعار در این روز بود.

در روز جمعه، افزایش قیمت نفت خام توانست تقاضای طلا بعنوان پوشش تورم را افزایش و به رشد قیمت آن کمک کند. علاوه بر آن افت ارزش سهام و نیز نااطمینانی از زمان دقیق کاهش سرعت سیاست‌های فوق انبساطی فدرال رزرو توانست به افزایش قیمت فلز زرد کمک کند. این نااطمینانی توانست دومین هفته‌ی متوالی افزایش قیمت طلا را رقم بزند. مجموعاً طلا در این روز با ۰/۳ درصد رشد به ۱۳۱۴/۹۱ دلار برای هر اونس رسید.

نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۰/۳۶ درصد کاهش یافت. به نرخ‌های پایان وقت بازار مذکور، بهای هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۱۰۶/۵۶-۱۰۳/۴۰ دلار معامله گردید. متوسط هفتگی بهای این فرآورده خام ۱۰۵/۱۲ دلار در هر بشکه قرار گرفت. بهای نفت خام برنت دریای شمال نیز در هفته‌ی گذشته ۰/۲۵ درصد کاهش یافت. به نرخ‌های پایان وقت بازار هر بشکه نفت برنت در دامنه‌ی ۱۰۸/۷۰-۱۰۶/۶۸ دلار معامله گردید و متوسط هفتگی هر بشکه نفت خام برنت به ۱۰۷/۸۴ دلار رسید. هر بشکه نفت اوپک نیز در دامنه‌ی ۱۰۶/۴۳-۱۰۴/۴۷ دلار نوسان کرد و متوسط هفتگی قیمت این سید نفتی به ۱۰۵/۳۴ دلار در هر بشکه رسید که نسبت به میانگین قیمت در هفته‌ی گذشته ۰/۰۰۰۳ درصد افزایش یافت.



بازار نفت خواهد داشت. البته این در حالی بود که بازار، هنوز تحت تاثیر خبر قطع تولید نفت در برخی از چاه‌های نفت کشور لیبی قرار داشت. البته از سویی دیگر آمارهای رسمی از کاهش ۱/۳۲ میلیون بشکه‌ای ذخایر نفت امریکا خبر داشت. البته کاهش ذخایر امریکا کمتر از مقداری بود که قبلاً موسسه خصوصی API پیش‌بینی نموده بود. در این روز قیمت نفت برنت ۷۴ سنت و قیمت نفت امریکا ۹۳ سنت در هر بشکه کاهش یافت.

• پنجشنبه

در روز پنجشنبه نیز قیمت نفت کاهش یافت. البته در این روز دلایل تکنیکی و افزایش فروش قراردادهای نفت خام در کاهش قیمت‌ها موثر بود. در این روز فروش قراردادهای در بازار امریکا بیشتر از بازار نفت برنت بود که سبب شد تا اختلاف قیمت نفت در دو بازار لندن و نیویورک به ۳/۸۴ دلار در هر بشکه افزایش یابد. البته کاهش تولید نفت عراق و لیبی در کاهش کمتر قیمت نفت خام برنت دریای شمال موثر بود. در این روز آمار صادرات در چین و افزایش تعداد متقاضیان بیمه بیکاری در امریکا بهتر از انتظار بود که روندی کاهش قیمت‌ها را تعدیل نمود.

• جمعه

در این روز بالاخره بعد از ۵ روز متوالی کاهش در قیمت نفت بالاترین رشد قیمت نفت در هفته گذشته به ثبت رسید. قیمت نفت خام برنت ۱/۵۴ دلار و قیمت نفت خام امریکا ۲/۵۷ دلار در هر بشکه افزایش یافتند. آمارهای واردات نفت خام چین نشان داد که در ماه ژوئیه تقاضا این کشور ۵/۵ درصد نسبت به مدت مشابه سال قبل افزایش داشته است. از سویی دیگر موسسه اطلاعات انرژی امریکا پیش‌بینی نمود با وجود بالا گرفتن اعتصابات در چاه‌های نفت کشور لیبی تولید نفت این کشور به پایین‌ترین سطح از درگیریهای سال ۲۰۱۱ تاکنون کاهش یابد و حداکثر به ۶۰۰ تا ۴۰۰ هزار بشکه در روز برسد.

هفته‌های قبل آقای آروسی از کاهش ۳۰۰ هزار بشکه‌ای تولید نفت این کشور از مجموع تولید ۱/۴ میلیون بشکه در روز به علت اعتصابات خبر داده بود. از سویی دیگر کاهش شاخص خرده فروشی منطقه یورو به افت قیمت‌ها کمک کرد. همچنین اخبار از احتمال شروع تولید نفت در چاه‌های نفت بوزاد انگلیس در دریای شمال خبر داشتند. استخراج نفت در این چاه‌ها به علت تعمیرات و نگهداری ۵ روز متوقف شده بود. البته عدم کاهش در شاخص مدیران خرید غیرکارخانه‌ای چین و رشد شاخص مدیران خرید غیرکارخانه‌ای امریکا از شدت کاهش قیمت نفت خام کاست.

• سه‌شنبه

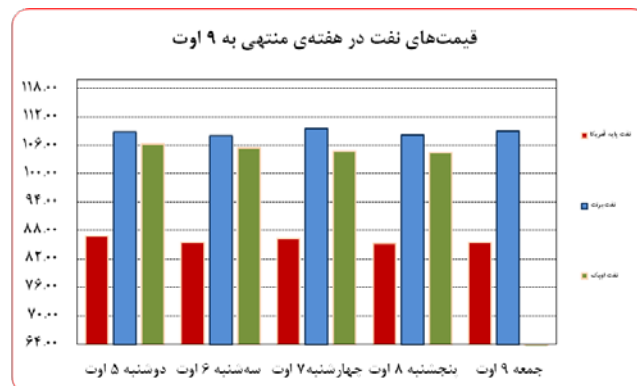
در روز سه‌شنبه بعد نشست خبری آقای روحانی بازار نفت سخنان رئیس‌جمهور کشورمان را به تمایل ایران برای مذاکره با غرب برای حل مسئله هسته‌ای تعبیر نمود. آقای روحانی در سخنان خود اعلام کرد که "به مذاکره با غربی‌ها بدین نیست" و عنوان داشت "آمادگی داریم با جدیت و بدون اتلاف وقت با طرف‌هایمان وارد مذاکرات جدی و محتوایی بشویم". اظهارات آقای روحانی سبب شد قیمت‌ها در بازار نفت برای سومین روز متوالی کاهش یابد. البته سخنگوی دولت امریکا نیز از اظهارات آقای روحانی به عنوان یک فرصت یاد کرد، اما عنوان داشت ایران باید برای حل اختلافات قدم‌های معتبرتر و بیشتری بردارد. البته قیمت نفت اوپک در روز سه‌شنبه افزایش یافت. تولید نفت در چند چاه نفتی لیبی از جمله چاه اصلی این کشور به علت شدت یافتن اعتصابات بطور کامل به قطع شد.

• چهارشنبه

در روز چهارشنبه اخباری در بازار شنیده شد که نشان می‌داد تا ماه سپتامبر تولید نفت در دریای شمال افزایش خواهد یافت. از سویی دیگر سخنان روز قبل آقای روحانی در بازار آرامش ایجاد نموده بود. از سویی دیگر بازار هنوز نگران کاهش سرعت سیاست‌های فوق انبساطی فدرال رزرو است که تاثیر منفی بر روند قیمت‌ها در



بهره‌برداری از این گزارش در صورت ذکر منبع بلامانع است.



موجودی انبار نفت آمریکا (ارقام به میلیون بشکه)

انبار	موجودی در هفته گذشته	Δ هفته قبل	Δ سال قبل
نفت خام	1,059.30	-1.3	-6.5
ذخایر تجاری نفت خام	364.60	-1.3	-6.6
ذخایر استراتژیک نفت خام	696	0	0
بنزین	223.6	0.1	17.5

مصرف نفت خام آمریکا (هزار بشکه در روز)

میزان	Δ هفته قبل	Δ سال قبل
تولید داخلی	18	1,342
خالص واردات	254	725