



نگاه تحلیلی بر آخرین وضعیت بازار های جهانی و داده های اقتصادی

۲۵ شهریور ماه ۱۴۰۲

امیررضا اعلاباف

بروزرسانی نظر کارشناسی جدول مفروضات اساسی

نظر کارشناس در خصوص برخی مفروضات اصلی (کوتاه مدت)	
مثبت	نفت برنت
ثبات - منفی ملایم	بازار کامودیتی (عمومی)
مثبت	دلار آمریکا
منفی	یورو
ثبات - منفی ملایم	طلا
مثبت ملایم	یوآن چین
مثبت	اسناد خزانه آمریکا (نرخ بهره)



○ ایالات متحده آمریکا (فقط داده های با اهمیت بالا)

Wednesday September 13 2023			Actual	Previous	Consensus	Forecast	
04:00 PM	US	Core Inflation Rate MoM AUG	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	
04:00 PM	US	Inflation Rate MoM AUG	0.6%	0.2%	0.6%	0.5%	
04:00 PM	US	Inflation Rate YoY AUG	3.7%	3.2%	3.6%	3.5%	
04:00 PM	US	Core Inflation Rate YoY AUG	4.3%	4.7%	4.3%	4.4%	
Thursday September 14 2023			Actual	Previous	Consensus	Forecast	
04:00 PM	US	PPI MoM AUG	0.7%	0.4% ☺	0.4%	0.4%	
04:00 PM	US	Retail Sales MoM AUG	0.6%	0.5% ☺	0.2%	0.4%	
Friday September 15 2023			Actual	Previous	Consensus	Forecast	
05:30 PM	US	Michigan Consumer Sentiment Prel SEP	67.7	69.5	69.1	70	

- آنچه قوی تر از انتظارات بود : تغییرات شاخص قیمت مصرف کننده هسته Core CPI (شاخص قیمت مصرف کننده بدون احتساب هزینه های پرنوسان مربوط به انرژی و مواد غذایی) در مقیاس ماهانه فراتر از انتظارات افزایش پیدا کرد که عمدتاً مربوط به افزایش بهای خدمات غیرانرژی محور می باشد که تورم کشش تقاضا محسوب می شود. نرخ تورم در مقیاس سالانه نیز مقداری فراتر از انتظارات اعلام گردید که عمدتاً مربوط به افزایش بهای حامل های انرژی در سطح جهان در راستای سیاست های تولیدکنندگان نفت می باشد (کاهش کمتر هزینه سوخت در مقایسه با ماه جولای و افزایش هزینه خدمات حمل و نقل و کاهش شیب رشد در سایر المنت های شاخص). شاخص قیمت تولید کننده PPI در ماه آگوست به طور قابل توجهی فراتر از انتظارات بازار با افزایش مواجه شد که این عدد رشد بالاترین مقدار در طی ۱۴ ماه گذشته و عمدتاً در اثر افزایش هزینه حامل های انرژی اتفاق افتاد و منجر به ایجاد تورم فشار هزینه گردید. آمار خرده فروشی ماه آگوست نیز ۵۰ درصد قوی تر از انتظارات ظاهر شد که نشان دهنده افزایش سطح مخارج مصرف کنندگان و قوی بودن تقاضا با وجود سیاست های انقباضی می باشد.

- آنچه بر طبق انتظارات بود : نرخ تورم در مقیاس ماهانه و همچنین نرخ تورم هسته در مقیاس سالانه مطابق با انتظارات و اجماع بازار در ماه آگوست اعلام گردید و منجر به غافلگیری بازار نشد.

- آنچه ضعیف تر از انتظارات بود : شاخص سنتیمنت مصرف کنندگان که توسط دانشگاه میشیگان در ماه سپتامبر منتشر گردید مقداری ضعیف تر از انتظارات بود که هماهنگ با سیاست های تند انقباضی فدرال رزرو و در اثر کاهش قدرت خرید مصرف کنندگان می باشد. نکته قابل توجه در آمار منتشره توسط این دانشگاه کاهش انتظارات تورمی در مقایسه با ماه گذشته به حدود ۳.۱ درصد و بهبود انتظارات مصرف کنندگان برای آینده (کاهش تورم و بهبود قدرت خرید) می باشد.

نظر تحلیلی :

به نظر می رسد اقتصاد آمریکا با وجود کاهش سرعت همچنان از خود انعطاف نشان می دهد و بازار کار نیز با وجود کول داون همچنان نسبتاً قوی بوده و فشار تورمی به ویژه از محل هزینه انرژی هنوز پابرجا و تقاضا از سمت مصرف کنندگان قوی می باشد. در بخش خدمات نیز شاهد داده های قوی بوده و بخش صنعتی نیز فراتر از انتظارات منبسط شده است که احتمال افزایش بازه هدف نرخ بهره فدرال رزرو (بین بانکی) طی جلسه هفته آینده در کنار حفظ طولانی مدت تر سطح ترمینال (آغاز کاهش پله ای از پایان ۲۰۲۴) و تقویت شاخص دلار و افزایش سطح نرخ بهره و نرخ بازده بدون ریسک در بازار را بالا می برد که می تواند به عنوان تهدیدی برای بازار های جهانی و دارایی های ریسک دار محسوب شود.

○ اتحادیه اروپا (فقط داده های با اهمیت بالا)

Tuesday September 12 2023			Actual	Previous	Consensus	Forecast
12:30 PM	EA	ZEW Economic Sentiment Index SEP	-8.9	-5.5	-6.2	-7
Wednesday September 13 2023			Actual	Previous	Consensus	Forecast
12:30 PM	EA	Industrial Production MoM JUL	-1.1%	0.4% Ⓜ	-0.7%	-0.3%
Thursday September 14 2023			Actual	Previous	Consensus	Forecast
03:45 PM	EA	ECB Interest Rate Decision	4.5%	4.25%	4.25%	4.5%
03:45 PM	EA	Deposit Facility Rate	4%	3.75%	3.75%	4%
04:15 PM	EA	ECB Press Conference				
Friday September 15 2023			Actual	Previous	Consensus	Forecast
12:30 PM	EA	Balance of Trade JUL	€6.5B	€18.5B Ⓜ		€20.0B
01:15 PM	EA	ECB President Lagarde Speech				
	EA	Eurogroup Meeting				

- آنچه قوی تر از انتظارات بود : تنها موردی که این هفته قوی تر از انتظارات ظاهر شد میزان افزایش نرخ بهره توسط بانک مرکزی اتحادیه اروپا بود که با غافلگیری بازار ها به میزان ۲۵ صدم درصد فراتر از انتظارات افزایش پیدا کرده و به ۴.۵ درصد رسید که در اثر انتظارات سیاست گذار پولی برای بالا باقی ماندن نرخ تورم برای مدت طولانی تر (فراتر از تارگت ۲ درصدی) با وجود کاهش آن می باشد.
- آنچه بر طبق انتظارات بود : به طور کلی تمامی داده های اقتصادی مربوط به اتحادیه اروپا با اختلاف نسبت به انتظارات (عمدتا ضعیف تر) اعلام گردید.
- آنچه ضعیف تر از انتظارات بود : شاخص سنجیمت اقتصادی zew ماه سپتامبر که نشان دهنده خوشبینی تحلیلگران در خصوص تحولات اقتصادی ۶ ماه آتی اشاره دارد فراتر از انتظارات بازار پایین اعلام شد و بدینی را نسبت به اقتصاد کشور های اروپایی تقویت کرد. شاخص تولیدات صنعتی برای ماه جولای پس از ۳ ماه داده مثبت با کاهش فراتر از انتظارات مواجه شد که عمدتا مربوط به کاهش تولیدات کالا های بادوام (کشش درآمدی تقاضای بالا و ادواری) می باشد.

نظر تحلیلی :

به نظر می رسد اقتصاد اروپا در ورود به فاز انقباض از چرخه های اقتصادی جلوتر از آمریکا بوده و نشانه های وقوع یک رکود اقتصادی و سرد شدن اقتصاد و کاهش سرعت آن به طور کامل آشکار شده اند همچنین در کنفرانس خاتم لاگارد (رییس ecb) نیز به احتمال پایین افزایش بیشتر نرخ بهره توسط بانک مرکزی و ترمینال بودن سطح فعلی نرخ بهره اشاره گردید که منجر به تضعیف یورو در مقابل دلار با وجود افزایش فراتر از انتظار نرخ بهره شده و فرض ورود اقتصاد اروپا به یک رکود اقتصادی را تقویت نمود. همچنین برآورد های بانک مرکزی از نرخ تورم هسته با تعدیل منفی و در خصوص میزان رشد اقتصادی ۲۷ کشور اروپایی در سال ۲۰۲۳ از ۱ درصد به ۰.۷ درصد و برای سال ۲۰۲۴ این عدد به ۱.۵ درصد کاهش پیدا کرده است اما تنها اقتصاد بزرگ اروپایی که انتظار می رود امسال با کاهش خروجی مواجه شود کشور آلمان می باشد که با انتشار آمار ناامید کننده پیشبینی می شود رشد اقتصادی منفی ۰.۴ درصدی داشته باشد. در کل با در نظر گرفتن این تحولات بنده نسبت به نرخ برابری یورو در مقابل دلار و سایر ارز ها بدبین بوده و انتظار دارم تقاضا از سمت اتحادیه اروپا در بازار کامودیتی ها با کاهش روبرو شود.

○ چین (فقط داده های با اهمیت بالا)

Monday September 11 2023			Actual	Previous	Consensus	Forecast	
08:30 AM	🇨🇳 CN	New Yuan Loans AUG	CNY1360B	CNY345.9B	CNY1200B	CNY1050.0B	
Friday September 15 2023			Actual	Previous	Consensus	Forecast	
05:00 AM	🇨🇳 CN	House Price Index YoY AUG	-0.1%	-0.1%		0.0%	
05:30 AM	🇨🇳 CN	Industrial Production YoY AUG	4.5%	3.7%	3.9%	3.5%	
05:30 AM	🇨🇳 CN	Retail Sales YoY AUG	4.6%	2.5%	3%	2.6%	
05:30 AM	🇨🇳 CN	Unemployment Rate AUG	5.2%	5.3%		5.4%	
05:30 AM	🇨🇳 CN	Fixed Asset Investment (YTD) YoY AUG	3.2%	3.4%	3.3%	3.2%	
12:25 PM	🇨🇳 CN	FDI (YTD) YoY AUG	-5.1%	-4%		-6.0%	

■ آنچه قوی تر از انتظارات بود : میزان تسهیلات جدید اعطایی در ماه آگوست به یوآن حدود ۱۶۰ میلیارد یوآن (معادل ۲۲۰.۴ میلیارد دلار) فراتر از انتظارات اعلام گردید که در راستای اقدامات انبساطی سیاستگذار پولی در راستای تحریک تقاضا در اقتصاد و مقابله با رکود می باشد که از عوامل آن می توان به کاهش نسبت سپرده قانونی به ۱۰.۵ درصد در ماه آگوست اشاره کرد که میانگین موزون ذخایر تمامی موسسات مالی را ۷.۴ درصد کاهش داده و ظرفیت اعتباردهی بانک ها را افزایش داد. آمار خرده فروشی در مقیاس سالانه به مراتب فراتر از انتظارات رشد کرده است که بالاترین میزان در ۳ ماه گذشته می باشد. سطح تولیدات صنعتی نیز با بهبود نسبت به ماه گذشته فراتر از انتظارات با افزایش مواجه شده است که در سطح صنایع مختلف از جمله انرژی و خودروسازی منعکس شده است. نرخ بیکاری نیز در مقایسه با ماه قبل با کاهش مواجه شده است.

■ آنچه بر طبق انتظارات بود : به طور کلی تمامی داده های اقتصادی مربوط به چین با اختلاف نسبت به انتظارات (عمدتا قوی تر) اعلام گردید.

■ آنچه ضعیف تر از انتظارات بود : میزان رشد سرمایه گذاری در دارایی های ثابت (بخشی از آیتم سرمایه گذاری) در فرمول محاسبه تولید ناخالص داخلی) مقداری ضعیف تر از انتظارات بازار اعلام گردید که پایین تر سطح بیش از یک سال اخیر می باشد که عمدتا ناشی از کاهش سرمایه گذاری در Primary & third sector می باشد.

نظر تحلیلی :

به نظر می رسد اقتصاد چین و تقاضای کل در این کشور پس از چند ماه داده های اقتصادی ناامید کننده واکنش مثبتی را نسبت به سیاست های انبساط پولی بانک مرکزی و مالی دولت نشان داده و تحریک شده است که می تواند منجر به تقویت نسبی ارز این کشور یوآن و همچنین با در نظر گرفتن نقش حیاتی این کشور در بازار کامودیتی ها (از سمت تقاضا و عرضه) منجر به بهبود تقاضا و افزایش سطح قیمت کامودیتی ها شود. در اولین واکنش بازار ها به آمار قوی تر از انتظارات این کشور نفت در بازار ها با افزایش قیمت مواجه شد هرچند به نظر هنوز برای اعلام مژده عبور اقتصاد چین از خطر رکود اقتصادی بسیار زود هنگام بوده و می بایست داده های اقتصادی هفته ها و ماه های آینده را به دقت رصد کرده و از هرگونه اقدام عجولانه دوری نمود.