



CYCLICAL WAVES
Discovering Order Within Chaos

تحليل بنيادين روزانه

چهارشنبه ۲۲ ژوئن ۲۰۱۶

Support@[CyclicalWaves.com](mailto:Support@CyclicalWaves.com)

<https://telegram.me/CyclicalWaves>

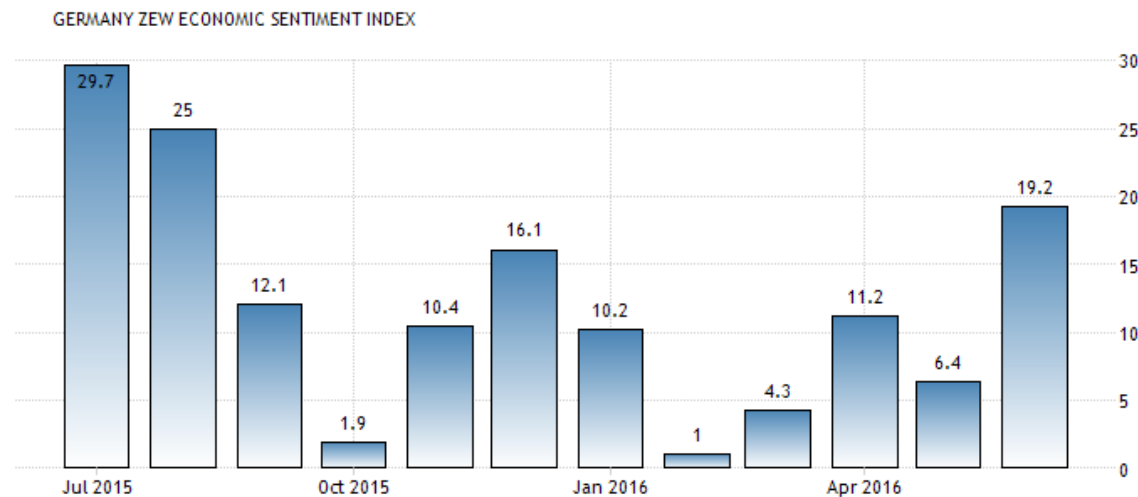
شاخص احساسات اقتصادی موسسه ZEW

عدد شاخص در ماه گذشته: ۶.۴

عدد مورد انتظار بازار: ۵.۱

عدد اعلام شده: ۱۹.۱

روند تاریخی:



تحلیل: شاخص احساسات اقتصادی موسسه ZEW در آلمان با یک جهش قابل ملاحظه به سطح بالای ۱۹.۲ برای ماه ژوئن صعود کرد که بالاترین سطح از آگوست سال ۲۰۱۵ به این سو می‌باشد. رشد این شاخص که نظرات متخصصین مالی و سرمایه‌گذاری آلمانی را رصد می‌کند، نشانگر تحلیل مثبت این کارشناسان روی اقتصاد آلمان و توانایی آن برای تداوم رشد و رونق می‌باشد. شاخص وضعیت فعلی اقتصادی نیز با صعودی ۱.۴ واحدی از ۱.۴ به ۵۴.۵ رسیده است. شاخص مربوط به حوزه اروپا نیز با رشد ۳.۴ واحدی به ۲۰.۲ رسیده است.

نگرانی عمده آلمانی‌ها، اوضاع اقتصاد جهانی و نیز ابهامات موجود در خصوص همه‌پرسی ۲۳ ژوئن جدایی بریتانیا از اروپا می‌باشد.

تاثیر بازاری: تقویت یورو

مطابق با تحلیل‌های پیشین خود بر این باوریم که وضعیت بنیادی اقتصادی در اروپا به طور عام و آلمان به طور خاص بسیار بهتر از چیزی است که از ظواهر امر بر می‌آید و در صورتی که نتیجه همه‌پرسی ۲۳ ژوئن در بریتانیا به نفع ماندن در اروپا باشد - که تخمین ما نیز همین است - به احتمال فراوان شاهد ایجاد زمینه صعود مناسبی در نرخ برابری یورو به اغلب ارزها خواهیم بود.

گزارش ۶-ماهه رییس فدرال رزرو به کمیته بانکی سنا

تحلیل: شب گذشته خانم جنت یلن - رییس فدرال رزرو ایالات متحده - گزارش ۶-ماهه فدرال رزرو را تقدیم کمیته بانکی سنای آمریکا نمود. وی طبق روال معمول ابتدا به تشریح نظرات خود و بانک متبوعاش در خصوص وضعیت فعلی اقتصاد ایالات متحده و چشم‌انداز آن پرداخت و سپس با تبیین سیاست پولی فدرال رزرو و مسیر آن گزارش خود را به پایان برد.

وضعیت فعلی اقتصاد آمریکا

در حوزه وضعیت فعلی اقتصاد آمریکا و در خصوص اشتغال، خانم یلن گفت که علیرغم اینکه از زمان گزارش قبلی تا کنون اقتصاد آمریکا همچنان به حرکت خود به سمت اشتغال کامل ادامه داده است، اما از سرعت پیشرفت بازار کار کاسته شده و همین مسئله رویکرد احتیاط‌آمیز فدرال رزرو را توجیه می‌کند. در این خصوص خانم یلن اضافه کرده که میانگین مشاغل ایجادشده در ماه‌های آوریل و می به ۸۰ هزار شغل در ماه - و با احتساب اعتصاب کارکنان Verizon به ۱۰۰ هزار شغل - کاهش یافته است. ایشان تاکید که کاهش نرخ بیکاری به ۴.۷٪ بیشتر نتیجه مشارکت پایین‌تر نیروی کار بوده و بقیه معیارهای مهم در این خصوص همچون سطح نیروی کار دلسرد و نیز افراد دارای مشاغل پاره‌وقت که جویای مشاغل تمام‌وقت هستند بالاتر از سطوح قبل از وقوع بحران بزرگ سال‌های ۲۰۰۸ و ۲۰۰۹ می‌باشد. با این حال خانم یلن تاکید کرد که نبایستی به یک یا ۲ گزارش وزن زیادی داد و نشانگرهای دیگر بازار کار همچنان نشانگر پیشرفت بازار کار در ایالات متحده می‌باشند. در این خصوص خانم یلن به بروز نشانه‌هایی - هر چند غیرقطعی - مبنی بر تشدید آهنگ افزایش دستمزدها اشاره نمود. در نهایت ایشان تاکید کرد که فدرال رزرو به دقت آمارهای مربوط به اشتغال را زیرنظر خواهدداشت تا ببیند که آیا - مطابق با نظر این بانک - کاهش اخیر رشد اشتغال‌زایی در آمریکا موقتی بوده است یا خیر.

در حوزه رشد اقتصادی، خانم یلن به ناموزون بودن نرخ رشد اقتصادی آمریکا در ماه‌های اخیر اشاره کرد. وی گفت که نرخ رشد GDP آمریکا در ۳-ماهه نخست در مقیاس سالانه تنها ۰.۷۵٪ بوده است که ضعف رشد اقتصادی در بیرون از آمریکا، آسیب دیدن صادرات از رشد بهای دلار و ضربه خوردن بخش انرژی از کاهش شدید بهای نفت که از میانه سال ۲۰۱۴ آغاز شده از عوامل اصلی این نرخ رشد نازل GDP بوده است. با این حال تاکید شده که حتی بیرون از بخش انرژی نیز شاهد ضعف غیرمنتظره سرمایه‌گذاری کسب‌وکارها بوده‌ایم. علیرغم این ضعف در ۳-ماهه نخست، نشانگرهای موجود حکایت از تقویت قابل ملاحظه فعالیت‌های اقتصادی در ۳-ماهه دوم می‌کند که ناشی از افزایش قابل ملاحظه در درآمد قابل تصرف شهروندان و تداوم تاثیرات افزایش ثروت خانوارهای آمریکایی می‌باشد.

در حوزه مسکن نیز به تداوم رشد و احیای تدریجی در این بخش که ناشی از افزایش درآمدها و نیز نرخ‌های پایین اعتبارات می‌باشد اشاره شده است.

در خصوص مصرف، خانم یلن به افزایش مصرف خانوارها اشاره کرده که همراه شرایط بنیادین موجود باعث می‌شود تا ایشان نسبت به تداوم رشد بازار کار و نیز اقتصاد آمریکا به طور کلی در سال‌های آتی خوش‌بین باشد. سیاست پولی حمایتی، بهای نازل نفت و تداوم بهبود بازار کار باعث ادامه یافتن جریان افزایش درآمدها و نتیجتاً مصرف، حمایتی شدن سیاست مالی دولت و نیز بهبود آتی شرایط اقتصاد جهان به دلیل سیاست‌های پولی حمایتی از عوامل این خوش‌بینی خانم یلن محسوب می‌شود. نتیجه‌گیری خانم یلن از این نظر خوش‌بینانه این است که FOMC می‌تواند به افزایش تدریجی نرخ بهره دست بزند در حالی که اقتصاد آمریکا با آهنگ ملایمی به رشد خود ادامه دهد و بازار کار نیز همچنان تقویت بشود.

در حوزه تورم، خانم یلن اشاره کرد که علیرغم رشد سطح نرخ تورم - بر حسب PCE - به سطح ۱٪ تا آوریل سال جاری که پیشرفت قابل ملاحظه‌ای نسبت به سال گذشته به شمار می‌رود، این نرخ همچنان فاصله زیادی با نرخ مطلوب FOMC در محدوده ۲٪ دارد. عوامل اصلی عدم تحقق نرخ تورم مطلوب به کاهش قبلی در بهای نفت و نیز کاهش بهای واردات بازمی‌گردد و نرخ رشد شاخص پایه تورم حدود ۱ تا ۱.۵ درصد بوده است. در میان مدت، FOMC انتظار دارد که با از میان رفتن تاثیر عوامل گذرا و تقویت بیشتر بازار کار، نرخ تورم به محدوده ۲٪ بازگردد.

در حوزه ریسک‌ها و ابهامات روبروی اقتصاد آمریکا، خانم یلن به آخرین گزارش‌های ضعیف بازار کار و ضعف سرمایه‌گذاری کسب‌وکارها اشاره کرد که ممکن است باعث ایجاد وقفه در رشد اقتصادی شوند. افزون بر این و علیرغم خوش‌بینی خانم یلن نسبت به چشم‌انداز اقتصادی بلندمدت آمریکا، ایشان به احتمال تداوم عدم افزایش بهره‌وری در آینده و نیز باقی ماندن آسیب‌پذیری‌های اقتصاد جهان اشاره نمود که در این میان بحث چالش‌های روبروی چین در مسیر شیفت اقتصادش از یک اقتصاد با رشد مبتنی بر صادرات به یک اقتصاد مبتنی بر مصرف داخلی نقش برجسته‌ای در سخنان خانم یلن داشت. در خصوص جو ریسک‌پذیری نیز خانم یلن به همه‌پرسی جدایی بریتانیا از اتحادیه اروپا اشاره کرد که از دید ایشان پی‌آمدهای اقتصادی قابل توجهی خواهد داشت. اینها دلایلی هستند که به باور خانم یلن کمیته FOMC را مجبور به رصد دقیق تحولات اقتصادی و مالی جهانی و پی‌آمدهای آن روی فعالیت‌های اقتصادی، بازار کار و تورم داخلی ایالات متحده می‌کند.

سیاست پولی

در مهمترین بخش سخنان خود خانم یلن به بحث سیاست پولی پرداخت و تاکید کرد که در راستای تحقق اهداف دوگانه FOMC در تحقق اشتغال کامل و نرخ تورم ۲ درصدی، این کمیته همچنان سیاست پولی خود را به صورت حمایتی نگاه داشته است. رویکرد محتاطانه FOMC ناشی از بررسی دقیق شرایط کلی از جمله تورم پایین‌تر از هدف، سیگنال‌های دوگانه از بازار کار و نیز رشد اقتصادی آمریکا دانسته شده است. به گفته خانم یلن، ادامه افزایش تدریجی نرخ بهره منوط به حصول اطمینان از برگشت نرخ رشد اقتصادی به نرخ رشد ملایم و ادامه تقویت بازار کار و حرکت تورم به سمت هدف ۲ درصد دانسته شده است.

به گفته خانم یلن کمیته FOMC همچنان بر این باور است که شرایط اقتصادی بهبود یافته و مسیر اقتصاد به گونه‌ای خواهد بود که صرفاً یک افزایش تدریجی در نرخ‌های بهره را طلب خواهد کرد. افزون بر این، ریسک‌های متوجه اقتصاد آمریکا به گونه‌ای عمل می‌کنند که نرخ‌های بهره بایستی برای مدتی پایین‌تر از میانگین بلندمدت خود باقی بمانند. محدودیت‌های ناشی از تحولات اقتصادی و مالی در بیرون از آمریکا و رشد ناچیز بهره‌وری از جمله دردسرهای پیش‌روی اقتصاد آمریکا معرفی شده‌اند. به گفته خانم یلن، اغلب اعضای FOMC بر اساس این واقعیات بر این باورند که نرخ بهره مناسب در انتهای سال ۲۰۱۶ کمتر از ۱٪ و در انتهای سال ۲۰۱۷ کمتر از ۲٪ خواهد بود.

در بخش دیگری از سخنان خود خانم یلن اشاره کرد که سیاست پولی با توجه به وجود ابهامات و عدم اطمینان در اقتصاد بر اساس یک مسیر از پیش تعیین شده حرکت نمی‌کند و لذا تخمین‌های زده شده توسط اعضای FOMC برای نرخ بهره یک طرح از پیش تعیین شده برای مسیر آینده سیاست پولی به شمار نمی‌رود. مسیر واقعی سیاست پولی به گفته خانم یلن به تحولات اقتصادی و مالی و تاثیرات آن روی چشم‌انداز اقتصاد و ریسک‌های موجود بستگی دارد و نهایتاً کمیته FOMC بر اساس رسالت نهادی خود در راستای تحقق ثبات قیمتی و اشتغال کامل حرکت خواهد کرد.

تاثیر بازاری: مشروط شدن افزایش بیشتر نرخ بهره به NFP ماه ژوئن

با این مواضع خانم یلن مشخص می‌شود که گزارش NFP ماه ژوئن که در ۸ جولای منتشر می‌شود عملاً تاثیر اصلی را روی مسیر سیاست پولی FOMC خواهد گذاشت. نتیجه‌گیری خانم یلن این است که فعلاً مسیر رشد اقتصادی آمریکا مقداری با ابهام روبرو است که بخش عمده این عدم اطمینان ناشی از گزارش‌های اخیر بازار کار آمریکا است که میانگین ماهانه ایجاد مشاغل را از ۲۰۰ هزار به ۱۰۰ هزار کاهش داده است. لذا مطابق با تحلیل پیشین خود بر این باوریم که دلار تا مقطع ۸ جولای به تضعیف نسبی و فرسایشی خود ادامه خواهد داد و بازار منتظر گزارش NFP منتشره در ۸ جولای باقی خواهد ماند. در این میان نتیجه همه‌پرسی ۲۳ ژوئن نیز از اهمیت زیادی برخوردار است و در صورتی که بریتانیا در اروپا باقی بماند یکی از ریسک‌هایی که خانم یلن برشمرده از میان خواهد رفت و دست FOMC برای افزایش نرخ بهره بازتر خواهد شد.

سلب مسئولیت

گروه Cyclical Waves در راستای گسترش سبک های نوین تحلیل گری و نگاه حرفه ای به بازارهای مالی به شکل روزانه تحلیل های خود را در حوزه تکنیکال و فاندامنتال ارائه می دهد نظر به اینکه در ارائه تحلیل و نوع نگاه ممکن است خطاهایی وجود داشته باشد مخاطب باید در خصوص ریسک های موردنظر دقت لازم را داشته باشد. گروه Cyclical Waves هیچ مسئولیتی در خصوص سود و زیان مخاطبین و استفاده کنندگان از تحلیل ندارد.