



بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران  
اداره مطالعات و سازمانهای بین‌المللی

## دایره مطالعات ارزی

بررسی وضع اقتصادی - ارزی کشورهای عمده  
نرخهای بهره، قیمت طلا و نفت

طی هفته منتهی به ۲۰۰۷/۱۱/۹

(شماره ۳۱)

۲۰ آبان ماه ۱۳۸۶

## فهرست مندرجات

صفحه	عنوان
۱	۱- آمریکا
۸	۲- منطقه یورو
۱۲	۳- ژاپن
۱۶	۴- انگلیس
۲۰	۵- طلا
۲۲	۶- نفت

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 ۱۸ / ۸ / ۱۳۸۶

۲۰۰۷/۱۱/۹

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۹ نوامبر	پنجشنبه ۸ نوامبر	چهارشنبه ۷ نوامبر	سه شنبه ۶ نوامبر	دوشنبه ۵ نوامبر	عنوان	جمعه ۲ نوامبر
۰/۶۳۶۵۳		-۰/۷۳	۰/۶۳۱۹۰	۰/۶۲۹۲۷	۰/۶۳۰۵۷	۰/۶۳۰۴۵	۰/۶۳۴۰۳	۰/۶۳۵۱۷	دلار به SDR	۰/۶۳۴۹۹
۲/۰۷۵۷	(۵)	-۰/۸۵	۲/۰۹۳۵	۲/۰۸۹۸	۲/۱۰۷۸	۲/۱۰۲۳	۲/۰۸۷۹	۲/۰۷۹۷	لیره انگلیس *	۲/۰۸۹۲
۰/۹۴۶۹	(۳)	-۱/۵۲	۰/۹۳۲۵	۰/۹۴۳۷	۰/۹۳۴۲	۰/۹۲۹۱	۰/۹۲۱۸	۰/۹۳۳۶	دلار کانادا	۰/۹۳۴۳
۱/۱۵۸۶	(۱)	-۱/۸۹	۱/۱۳۶۷	۱/۱۲۲۹	۱/۱۲۸۲	۱/۱۳۳۲	۱/۱۴۵۴	۱/۱۵۳۹	فرانک سوییس	۱/۱۵۳۵
۱۱۴/۸۴	(۲)	-۱/۵۳	۱۱۳/۰۸	۱۱۰/۷۴	۱۱۲/۶۶	۱۱۲/۸۵	۱۱۴/۷۰	۱۱۴/۴۷	ین ژاپن	۱۱۴/۹۰
۱/۴۴۵۷	(۴)	۱/۰۰	۱/۴۶۰۲	۱/۴۶۷۴	۱/۴۶۷۲	۱/۴۶۴۳	۱/۴۵۵۷	۱/۴۴۶۵	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۴۵۱۲
۱/۵۷۱۰۲		-۰/۷۳	۱/۵۸۲۵۵	۱/۵۸۹۱۴	۱/۵۸۵۸۷	۱/۵۸۶۱۶	۱/۵۷۷۲۱	۱/۵۷۴۳۷	SDR به دلار	۱/۵۷۴۸۴
۷۹۰/۲۵		۴/۸۴	۸۲۸/۵۲	۸۳۱/۶۰	۸۴۵/۰۰	۸۳۷/۸۰	۸۲۳/۳۰	۸۰۴/۹۰	طلای لندن (هراونس)	۷۹۶/۷۰
۷۹۲/۰۷		۴/۲۶	۸۲۵/۸۲	۸۳۲/۷۰	۸۳۲/۴۸	۸۳۳/۴۰	۸۲۱/۳۰	۸۰۹/۲۰	طلای نیویورک (هر اونس)	۸۰۸/۱۰
۹۰/۰۴		۲/۸۴	۹۲/۵۹	۹۳/۱۸	۹۲/۷۹	۹۳/۲۴	۹۳/۲۶	۹۰/۴۹	نفت برنت انگلیس	۹۲/۰۸
۹۳/۵۷		۲/۳۴	۹۵/۷۷	۹۶/۳۲	۹۵/۴۶	۹۶/۳۷	۹۶/۷۰	۹۳/۹۸	نفت پایه آمریکا	۹۵/۹۳
۱۳۷۵۱		-۲/۸۲	۱۳۳۶۳	۱۳۰۴۳	۱۳۲۶۶	۱۳۳۰۰	۱۳۶۶۱	۱۳۵۴۳	DOW-30 (بورس وال استریت)	۱۳۵۹۵
۱۶۶۹۵		-۴/۲۰	۱۵۹۹۴	۱۵۵۸۳	۱۵۷۷۲	۱۶۰۹۷	۱۶۲۵۰	۱۶۲۶۹	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۱۶۵۱۷
۷۹۴۷		-۱/۶۹	۷۸۱۳	۷۸۱۲	۷۸۱۹	۷۸۰۰	۷۸۲۷	۷۸۰۸	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۷۸۴۹
۶۶۴۱		-۳/۴۹	۶۴۰۹	۶۳۰۵	۶۳۸۲	۶۴۲۰	۶۴۷۵	۶۴۶۱	FTSE-100 (بورس لندن)	۶۵۳۱

شماره ۳۴

\* هر واحد به دلار آمریکا

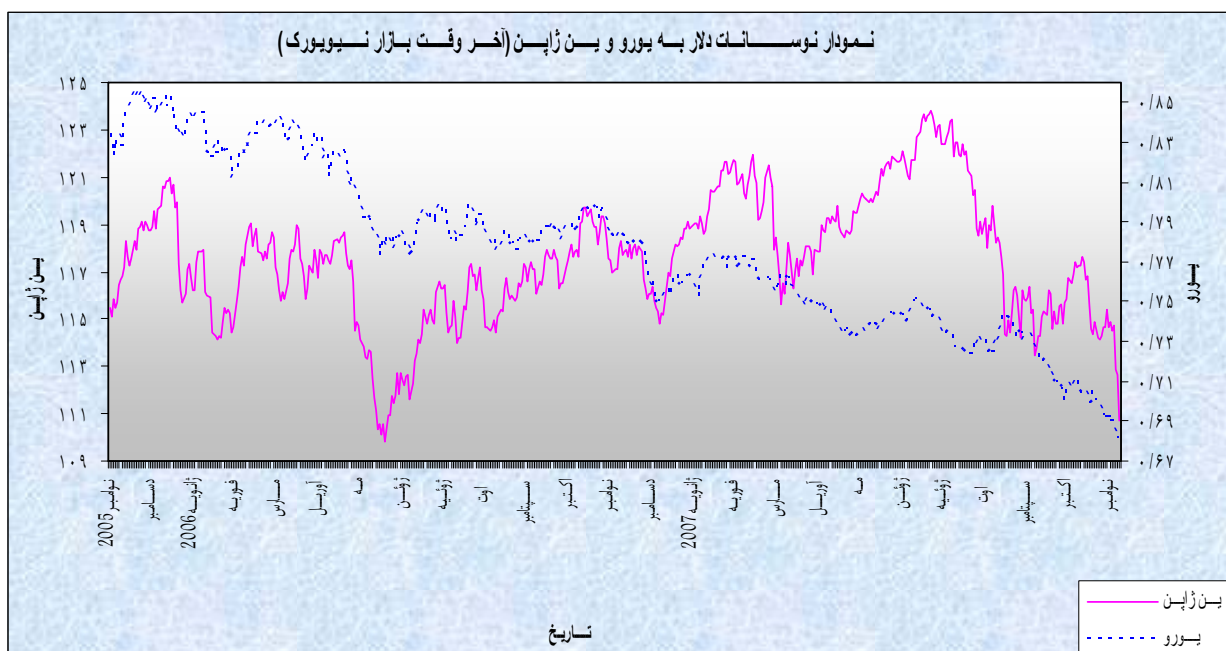
بسمه تعالی

## ۱- آمریکا

### الف- نوسانات دلار

در هفته گذشته دلار در برابر تمام ارزهای مورد بررسی، تضعیف شد. متوسط ارزش دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر لیره انگلیس، یورو و ین ژاپن به ترتیب ۰/۸۵ درصد، ۱/۰ درصد و ۱/۵۳ درصد، کاهش داشت. به نرخهای آخروقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۱۱۴/۷۰-۱۱۰/۷۴ ین و هر یورو در محدوده ۱/۴۶۷۴-۱/۴۴۶۵ دلار در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات دلار عمدتاً تحت تأثیر نگرانی نسبت به عملکرد برخی از مؤسسات مالی آمریکا، احتمال کاهش سهم دلار در ذخایر ارزی بانکهای مرکزی، احتمال تداوم کاهش نرخهای بهره کلیدی آمریکا، ضعف سهام این کشور و برخی از عوامل دیگر قرار داشت. در روز یکشنبه مطابق با ۴ نوامبر Citigroup (بزرگترین بانک آمریکا) اعلام کرد که این بانک ممکن است که حدود ۱۱



میلیارد دلار از مطالبات مرتبط با وامهای رهنی خود را سوخت شده تلقی نماید. قبلاً در سه ماهه سوم نیز این بانک ۶/۵ میلیارد دلار از مطالبات مرتبط با وامهای رهنی را سوخت شده اعلام کرد. پس از اعلام خبر مربوط به احتمال افزایش شدید مطالبات سوخت شده Citigroup (بزرگترین بانک آمریکا) رتبه اعتباری این بانک کاهش یافت. این امر موجب کاهش ۷/۰ درصدی ارزش سهام Citigroup در روز دوشنبه شد. انتشار این خبر موجب افزایش شدید ریسک گریزی سرمایه گذاران شد. افزایش ریسک گریزی سرمایه گذاران به همراه اظهارات رئیس بانک مرکزی ژاپن در جهت تقویت احتمال افزایش نرخ بهره کلیدی این کشور، موجب ضعف دلار در برابر ین در روز دوشنبه گردید. در این روز انتشار ارقام مطلوب مربوط به شاخص فعالیت بخش غیرکارخانه ای آمریکا، موجب تقویت دلار در برابر یورو شد. اما از روز سه شنبه تا پایان هفته توجه معامله گران بر روی مشکلات مؤسسات مالی آمریکا معطوف گردید. در روز چهارشنبه اعلام شد شرکت آمریکایی تولید کننده اتومبیل General Motors Corp با زیان سه ماهه ۳۹ میلیارد دلاری مواجه گردید. بانک سرمایه گذاری Morgan Stanly نیز در این روز اعلام کرد که با ۳/۷ میلیارد دلار زیان مواجه است. همچنین در روز چهارشنبه Washington Mutual Inc، بزرگترین شرکت پس انداز و وام آمریکا، پیش بینی کرد که ضعف بازار مسکن در طول سال ۲۰۰۸ نیز ادامه خواهد یافت. طبق این پیش بینی در سال ۲۰۰۸ مطالبات مشکوک الوصول بانکها روبه افزایش خواهند نهاد و اعطای وام توسط بانکها به پایین ترین سطح ۸ ساله خود تنزل خواهد یافت. در روز جمعه نیز بانک Wachovia، چهارمین بانک بزرگ آمریکا، اعلام کرد که در ماه اکتبر ۱/۱ میلیارد دلار زیان دیده و انتظار افزایش زیان در سه ماهه چهارم سال جاری میلادی را دارد. قبلاً نیز مشکلات مالی Bear Sterns و Merrill Lynch افشا شده بود. این گزارشها نشان می داد که هنوز اثرات وامهای رهنی اعطایی به افراد کم اعتبار بر مؤسسات مالی و اثرات بی اعتمادی در بازارهای مالی بر سرمایه گذاری بخش خصوصی، کاملاً منتشر نشده و باید هر هفته منتظر گزارشهای جدید از پیامدهای نامطلوب وامهای رهنی اعطایی به افراد کم اعتبار بر مؤسسات مالی بود. به این ترتیب خوش بینی های محتاطانه ای که در بیانیه ۳۱ اکتبر شورای سیاستگزاری بانک مرکزی

آمریکا نسبت به بازار اعتبارات این کشور شده بود به زیر سؤال رفت. همچنین از آن بیانیه چنین استنباط می شد که دوران تسهیل سیاست پولی، در صورت عدم تضعیف اقتصاد، به پایان رسیده است. اما با ظاهر شدن مشکلات جدید بانکها، به نظر می رسید که تصمیم گیری شورای سیاستگزاری بانک مرکزی آمریکا در اجلاس ماه دسامبر، بیشتر تحت تأثیر نگرانی نسبت به بازارهای مالی خواهد بود و عملکرد اقتصادی تأثیر کمی در این تصمیم گیری خواهد داشت. البته دلایل زیادی برای افزایش نگرانی نسبت به دورنمای بازارهای مالی وجود دارد. این دلایل عبارتند از: الف- افزایش مداوم تعداد بانکهایی که با زیان مواجه شده اند؛ ب- کاهش مداوم حجم Commercial paper های منتشره با پشتوانه از زمان بروز بحران نقدینگی در نهم اوت تاکنون، حجم بازار این نوع اوراق حدود ۲۵ درصد کاهش یافت؛ ج- کاهش شدید حجم بازار اوراق قرضه کم اعتبار. با توجه به تمام موارد مذکور، احتمال کاهش نرخهای بهره کلیدی آمریکا در ماه دسامبر هنوز هم وجود دارد. این درحالی است که اظهارات روز دوشنبه رئیس بانک مرکزی ژاپن نشان داد که حرکت بعدی این بانک در جهت افزایش نرخهای بهره کلیدی خواهد بود. همچنین احتمال افزایش نرخهای بهره کلیدی منطقه یورو، کاملاً منتفی نشده است. موارد مذکور، احتمال تغییرات نرخهای بهره کلیدی به ضرر دلار و به نفع یورو وین در ماههای آینده را تقویت کرد. همچنین در روز چهارشنبه اظهارات یکی از مقامات بلندپایه سیاسی چین، احتمال کاهش سهم دلار در ذخایر ارزی این کشور را تقویت کرد. بانک مرکزی چین حدود ۱/۴ تریلیون دلار ذخایر ارزی در اختیار دارد. قسمت قابل توجهی از این ذخایر به داراییهای دلاری نگهداری می شود. حتی کاهش چند درصدی سهم دلار در ذخایر ارزی چین می تواند تأثیر قابل توجهی بر نرخ برابری یورو و دلار باقی بگذارد. موارد مذکور موجب ضعف دلار در برابر یورو و برخی از ارزهای عمده دیگر از روز سه شنبه تا پایان روز جمعه گردید. در هریک از روزهای سه شنبه، چهارشنبه و جمعه، دلار نقطه زیرین جدیدی را در برابر یورو شکست. در روز سه شنبه هر یورو به نقطه اوج ۱/۴۵۷۱ دلار، در روز چهارشنبه ۱/۴۷۳۰ دلار و سرانجام در مقطعی از روز جمعه در بازار نیویورک هر یورو تا سطح ۱/۴۷۵۲ دلار نیز رسید. البته بعداً در روز جمعه پس از انتشار ارقام مطلوب موازنه تجاری

آمریکا، دلار قسمتی از ارزش ازدست رفته خود را دوباره به دست آورد. در روز سه شنبه کاهش شاخص انتشار شاخصهای آینده نگر ماه سپتامبر ژاپن به پایین ترین سطح ده ساله گذشته، موجب تقویت دلار در برابر ین گردید. اما در سه روز آخر هفته، ضعف شدید عمومی دلار و ضعف سهام این کشور موجب ضعف شدید دلار در برابرین نیز شد.

### ب- بازار پولی داخلی

قرار است اجلاس بعدی کمیته بازار فدرال (بازوی سیاستگزاری بانک مرکزی آمریکا) در روز ۱۱ دسامبر برگزار شود. البته برای بانک مرکزی تصمیم گیری در مورد نرخهای بهره کلیدی در آن روز بسیار دشوار خواهد بود. چون اولاً مقامات بانک مرکزی در گذشته بارها اعلام کرده اند که هدف آنان از کاهش نرخهای بهره کلیدی نجات سرمایه گذارانی که بی محابا اقدام به تقبل ریسک کردند نیست، بلکه هدف آنان از کاهش نرخهای بهره کلیدی، جلوگیری از سرایت اثرات منفی بحران نقدینگی به بخش واقعی اقتصاد است. ثانیاً در بیانیه ۳۱ اکتبر کمیته بازار باز فدرال نیز چنین استنباط می شود که کاهش نرخهای بهره کلیدی بستگی به ارقام اقتصادی، منتشره دارد. اما از زمان انتشار بیانیه مذکور تاکنون، ارقام اشتغال ماه اکتبر، ارقام سفارشات کارخانه ای ماه سپتامبر و انتشار ارقام مطلوب فعالیت بخش غیر کارخانه ای ماه اکتبر آمریکا منتشر شد. تمام این ارقام مطلوب بوده اند. ظاهراً انتشار این ارقام باید مقامات بانک مرکزی را متقاعد کرده باشد که نیازی به ادامه کاهش نرخ بهره کلیدی در اجلاس ماه دسامبر وجود ندارد. اما به احتمال بسیار زیاد بانک مرکزی تحت تأثیر اعلام های مکرر متحمل شدن زیان توسط مؤسسات مالی کشور و ضعف سهام قرار خواهد گرفت و نرخ بهره کلیدی را حدود ۰/۲۵ درصد دیگر در اجلاس ماه دسامبر کاهش خواهد داد. اما در مورد تداوم کاهش نرخهای بهره کلیدی در سال آینده میلادی تردید وجود دارد. چون اولاً رئیس بانک مرکزی آمریکا گفت احتمالاً در ماههای آینده اقتصاد با رکود مواجه نمی شود. وی اعتقاد دارد که فشارهای تورمی روبه افزایش است. البته با توجه به تداوم رشد شدید قیمت نفت، افزایش قیمت مواد غذایی و ضعف شدید دلار، انتظار

افزایش فشارهای تورمی بسیار عاقلانه است. ثانیاً وضعیت بازارهای مالی ممکن است آنچنان که گمان می رود نگران کننده نباشد. در سال ۱۹۹۸ میلادی نیز بسیاری بر این باور بودند که بحران مالی آسیا، ناتوانی روسیه به بازپرداخت بدهیهای خارجی خود و ورشکسته شدن مؤسسه مالی Long-Term Capital Management، موجب کندی رشد اقتصادی آمریکا خواهد شد. به همین دلیل بانک مرکزی در ظرف سه هفته حدود ۰/۷۵ درصد نرخ بهره کلیدی خود را کاهش داد. اما اثرات بحران مالی مذکور بر اقتصاد آمریکا بسیار ناچیز بود و این بانک پس از شش ماه، افزایش نرخهای بهره کلیدی خود را افزایش داد. شاید اثرات بحران های مالی فعلی نیز بر اقتصاد آمریکا بسیار کمتر از میزان مورد انتظار باشد. به همین دلیل احتمال دارد که کاهش نرخهای بهره کلیدی آمریکا در سال آینده ادامه نیابد. هم اکنون نرخ بهره کلیدی وجوه فدرال ۴/۵ درصد و نرخ بهره کلیدی تنزیل ۵/۰ درصد است.

#### جدول نرخهای بهره سپرده سه ماهه (به درصد)

نوع ارز	متوسط هفته منتهی به ۱۹ اکتبر	متوسط هفته منتهی به ۲۶ اکتبر	متوسط هفته منتهی به ۲ نوامبر	متوسط هفته منتهی به ۹ نوامبر
دلار آمریکا	۵/۱۹	۵/۱۶	۴/۹۰	۴/۸۹
یورو	۴/۶۴	۴/۶۲	۴/۶۰	۴/۵۸
ین ژاپن	۰/۹۷۷	۰/۹۲۵	۰/۸۹۳	۰/۸۷۴
لیره انگلیس	۶/۲۹	۶/۲۷	۶/۲۸	۶/۲۸



## ج - اقتصاد داخلی

طبق ارقام منتشره در هفته گذشته، موازنه حساب تجارت کالا و خدمات آمریکا در ماه سپتامبر و چندسال گذشته به شرح زیر می باشد:

ارقام به میلیارد دلار

عنوان	سال	۲۰۰۳	۲۰۰۴	۲۰۰۵	۲۰۰۶	۲۰۰۷		سپتامبر ۲۰۰۶	
						اوت	سپتامبر		
موازنه حساب تجارت کالا و خدمات	-۴۹۴/۸	-۶۱۷/۶	-۷۱۶/۷۳	-۷۳۶/۹	-۶۴/۵	-۵۶/۸۰	-۵۶/۴۵	-۵۸۱/۶۰	-۵۲۷/۵۲
- صادرات	۱۰۲۲/۵	۱۱۵۱/۴	۱۲۷۵/۲۵	۱۴۳۷/۸۴	۱۲۳/۳۵	۱۳۸/۶۵	۱۴۰/۱۵	۱۰۶۸/۰۸	۱۱۹۴/۳۸
- واردات	۱۵۱۷/۴	۱۷۶۹/۰	۱۹۹۱/۷۰	۲۲۰۱/۴۳	۱۸۷/۵۰	۱۹۵/۴۵	۱۹۶/۶۰	۱۶۴۹/۶۸	۱۷۲۱/۹۰
موازنه حساب نفتی	-	-	-۲۲۹/۱۹	-۲۷۰/۹۲	-۲۲/۵۳	-۲۴/۱۵	-۲۴/۱۳	-۲۱۱/۵۰	-۲۰۵/۲۱
- قیمت هر بشکه نفت وارداتی به دلار	-	-	-	-	۶۲/۴۰	۶۸/۰۹	۶۸/۵۱	-	-
موازنه حساب تجارت کالا و خدمات با چین	-	-	۲۰۱/۵	-۲۳۲/۵	-۲۲/۹۳	-۲۲/۵۳	-۲۳/۷۶	-۱۶۶/۳۳	-۱۸۷/۶۰

قبلاً انتظار می رفت که کسری حساب تجارت کالا و خدمات آمریکا در ماه سپتامبر به ۵۸/۵۰ میلیارد دلار برسد. کسری حساب تجارت کالا و خدمات آمریکا در ماه سپتامبر به پایین ترین سطح خود از ماه مه سال ۲۰۰۵ میلادی به بعد رسید. این کاهش عمدتاً به دلیل کاهش ارزش دلار در برابر یورو و سایر ارزهای عمده بوده است. البته کاهش قابل توجه واردات نفت و فرآورده های آن نیز در بهبود موازنه تجاری مؤثر بوده است. حجم واردات نفت خام و فرآورده های آن از ۴۱۳/۸ میلیون بشکه در سپتامبر سال ۲۰۰۶ میلادی و ۴۱۶/۱ میلیون بشکه در ماه اوت سال ۲۰۰۷ به ۳۸۷/۱ میلیون بشکه در ماه سپتامبر گذشته کاهش یافت. اما در ماههای اکتبر و نوامبر نیز سیر صعودی شدید قیمت نفت ادامه داشت. این امر احتمالاً سیر نزولی کسری حساب تجاری آمریکا در ماههای اکتبر و نوامبر را

کندتر کرده است. شاخص فعالیت بخش غیرکارخانه ای منطقه یورو از ۵۴/۸ درصد ماه سپتامبر به ۵۵/۸ درصد در ماه اکتبر افزایش یافت. قبلاً انتظار می رفت این شاخص در ماه اکتبر به ۵۴/۸ درصد برسد. قرار گرفتن این شاخص در سطحی بالاتر از ۵۰/۰ درصد به مفهوم رشد فعالیت بخش غیرکارخانه ای آمریکاست. این امر نشان می دهد که مشکلات مربوط به وام های رهنی تاکنون تأثیری در بخش غیرکارخانه ای نداشت. این درحالی است که ارقام منتشره هفته ماقبل نشان داد که فعالیت بخش کارخانه ای آمریکا در ماه اکتبر در آستانه رکود قرار دارد. اما شاخص اعتماد مصرف کنندگان دانشگاه میشیگان از ۸۰/۹ در ماه اکتبر به ۷۵/۰ در ماه نوامبر کاهش یافت. قبلاً انتظار می رفت این شاخص در ماه نوامبر به ۸۰/۰ برسد. بالا بودن قیمت نفت و کاهش قیمت مسکن از علل اصلی کاهش این شاخص بوده است.

#### عمده ترین شاخصهای اقتصادی آمریکا

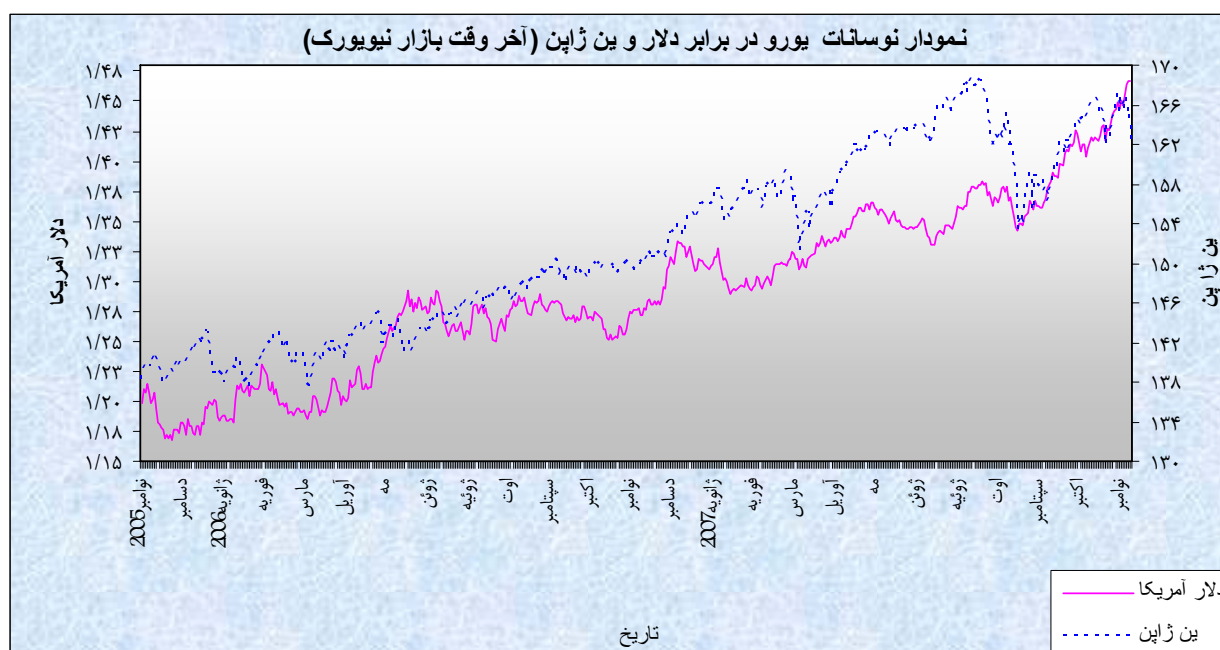
سال ۲۰۰۷						سال ۲۰۰۶						
اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	ماه شاخصهای اقتصادی
۴/۷	۴/۷	۴/۶	۴/۶	۴/۵	۴/۵	۴/۵	۴/۴	۴/۵	۴/۶	۴/۵	۴/۵	نرخ بیکاری (به درصد)
	-۵۶/۴۵	-۵۶/۸۰	-۵۹/۰۰	-۵۹/۴۳	-۵۹/۱۶	-۵۸/۶۷	-۶۲/۳۹	-۵۷/۸۹	-۵۸/۸۸	-۶۱/۴۵	-۵۸/۱۲	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
	۰/۱	۰/۰	۰/۶	۰/۶	-۰/۱	۰/۴	-۰/۳	۰/۸	-۰/۳	۰/۵	-۰/۱	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
	۲/۸	۲/۰	۲/۴	۲/۷	۲/۷	۲/۶	۲/۸	۲/۴	۲/۱	۲/۱	۲/۰	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)
سه ماهه سوم ۲۰۰۷		سه ماهه دوم ۲۰۰۷			سه ماهه اول ۲۰۰۷			سه ماهه چهارم ۲۰۰۶			رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)	
۳/۹		۳/۸			۰/۶			۲/۵				

## ۲- منطقه یورو

### الف- نوسانات یورو

در هفته گذشته یورو در برابر تمام ارزهای مورد بررسی، به استثنای ین، فرانک سوییس و دلار کانادا، تقویت شد. متوسط ارزش یورو در هفته گذشته نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر دلار ۱/۰۰ درصد افزایش یافت. به نرخهای آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۴۶۷۴-۱/۴۴۶۵ دلار در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات ارزش یورو عمدتاً تحت تأثیر اظهارات رییس کل بانک مرکزی ژاپن مبنی بر احتمال افزایش نرخ بهره کلیدی آن کشور، انتشار زیان شرکتهای مالی در امریکا، نوسانات بازارهای سهام این کشور و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه یورو در مقابل دلار پس از اینکه در روز جمعه به بالاترین سطح خود رسیده بود اندکی تضعیف شد. علت این امر انتشار ارقام نسبتاً مطلوب فعالیت بخش خدمات امریکا و اظهارات یکی از مقامات پولی این کشور در جهت دامن زدن به احتمال کاهش نرخهای بهره کلیدی توسط فدرال رزرو تا پایان سال جاری میلادی بود. از روز سه شنبه تا پایان روز جمعه توجه معامله گران به سوی انتشار اخبار مربوط به تداوم مشکلات بانکهای امریکا و ضعف سهام آن کشور معطوف گردید. این موارد احتمال کاهش نرخهای بهره کلیدی امریکا را تقویت کرد. از سویی دیگر در روز چهارشنبه اظهارات یکی از مقامات



بانک مرکزی چین مبنی بر اینکه دلار آمریکا جایگاه خود را به عنوان مهمترین ارز دنیا از دست داده است، احتمال افزایش سهم یورو در ذخایر ارزی چین را تقویت کرد. این اظهار نظر باعث افزایش فشار نزولی بر دلار در مقابل یورو گردید. در این روز انتشار اخبار زیان شرکتهای مالی آمریکا همچون مورگان استنلی<sup>۱</sup> ناشی از بحران اعتبارات در ماه اوت، و انتشار زیان خالص فصلی ۳۹ میلیارد دلاری جنرال موتورز که بزرگترین زیان فصلی تاریخ این شرکت بود، نگرانی از انتشار این وضعیت به بخش های دیگر اقتصاد آمریکا و کاهش رشد اقتصادی آن کشور را بوجود آورد. جمیع این عوامل باعث شد تا یورو در مقابل دلار در روز چهارشنبه به شدت تقویت گردد. این افزایش بیشترین افزایش در طول یک روز طی یک سال گذشته بود، به گونه ای که شاخص بازار سهام اروپا را یک درصد کاهش داد. در روز پنجشنبه و جمعه نیز یورو در مقابل دلار روند صعودی خود را حفظ کرد. در این هفته یورو در مقابل ین بجز روز سه شنبه تضعیف گردید. در روز دوشنبه اظهارات رییس کل بانک مرکزی ژاپن که مدعی شد آن بانک نرخ بهره کلیدی خود را افزایش خواهد داد منجر به تضعیف قابل توجه یورو در مقابل ین گردید. اگرچه نامبرده پس از این اظهارات، عنوان داشت که تعجیلی برای افزایش نرخها وجود ندارد و این موضوع تا حدودی روند صعودی ین در مقابل یورو را مهار کرد. اما در روز سه شنبه از یک سو انتشار ارقام نامطلوب اقتصادی در ژاپن و از سوی دیگر بهبود بازارهای سهام اروپا و آمریکا و افزایش ریسک پذیری سرمایه گذاران و به تبع آن افزایش استقراض ارزهای کم بازده و سرمایه گذاری در ارزهای پربازده باعث تقویت یورو در برابر ین گردید. در پایان وقت روز سه شنبه در بازار نیویورک هر یورو به ۱۶۵/۹۰ ین افزایش یافت. در روز جمعه انتشار گزارشی درباره کاهش قیمت مسکن و هزینه های بالای انرژی در آمریکا، شاخص اعتماد مصرف کننده را در این کشور به پایین ترین سطح خود طی دو سال گذشته رساند و این موضوع احتمال کاهش مجدد نرخ بهره کلیدی آمریکا تا پایان سال جاری میلادی را افزایش داد. با توجه به این شرایط ریسک گریزی افزایش یافت و شاخص سهام های کلیدی اروپا و آمریکا کاهش یافت. در این روز ین شدیداً در برابر یورو و دلار تقویت شد. بطوریکه یورو با ۱/۷ درصد کاهش به ۱۶۲/۴۰ ین رسید. در روز پنجشنبه بانک مرکزی انگلیس نرخهای بهره کلیدی خود را در نرخ ۵/۷۵ درصد تثبیت کرد. اگرچه این اقدام مطابق با انتظارات بود اما منجر به

---

<sup>۱</sup> Morgan Stanley

تقویت پوند در برابر یورو و دلار در روز پنج شنبه گردید. بطور کلی یورو در کل هفته بجز روز پنج شنبه در برابر پوند افزایش یافت.

## **ب - بازار پولی داخلی**

در روز پنج شنبه شورای سیاستگزاری بانک مرکزی اروپا تشکیل جلسه داد و نرخهای بهره کلیدی خود را مطابق با پیش بینی ها در سطوح قبلی تثبیت کرد. اگرچه نرخ بهره کلیدی منطقه یورو طی ۸ مرحله از دسامبر سال ۲۰۰۵ از نرخ ۲ درصد به چهار درصد افزایش یافته است اما کارشناسان نسبت به اینکه این نرخ به نقطه اوج سیکلی خود رسیده است تردید دارند. چون از یکسو به دلیل افزایش شدید قیمت مواد غذایی طی ماههای اخیر و همچنین افزایش قیمت های نفت به حدود ۱۰۰ دلار در هر بشکه، ریسک تورم افزایش یافته است. افزایش ریسک تورم، نیاز به افزایش نرخهای بهره کلیدی توسط بانک مرکزی اروپا را افزایش میدهد که افزایش نرخ بهره، تقویت یورو بویژه در برابر دلار را در پی خواهد داشت. اما از سوی دیگر تقویت شدید یورو در مقابل دلار به صادرات منطقه یورو و در نتیجه به رشد اقتصادی این منطقه آسیب رسانیده است. بر اساس پیش بینی ماه سپتامبر بانک مرکزی اروپا، رشد اقتصادی منطقه یورو در سال ۲۰۰۸ در حدود ۲/۳ درصد خواهد بود که ۰/۲ درصد کمتر از برآورد رشد اقتصادی در سال ۲۰۰۷ است. با توجه به شرایط جدید و افزایش شدید قیمت ها بویژه مواد غذایی و نفت، این احتمال وجود دارد که پیش بینی های جدید رشد اقتصادی باز هم به سمت پایین تعدیل گردند. با توجه به این شرایط، تصمیم روز پنجشنبه بانک مرکزی اروپا مبنی بر تثبیت نرخ بهره کلیدی آن بانک، به این معنی است که بانک مرکزی اروپا همچنان منفعلانه منتظر روشن تر شدن شرایط، بویژه عواقب ناشی از سقوط اعتبارات، افزایش قیمت های نفت و ترقی شدید یورو در مقابل دلار خواهد ماند.

## ج- اقتصاد داخلی

تقاضای داخلی منطقه یورو در ماه سپتامبر تضعیف گردید. شاخص خرده فروشی که بیانگر تقاضای مصرفی در منطقه یورو است در ماه سپتامبر تنها ۰/۳ درصد نسبت به ماه قبل از آن افزایش یافت که کمتر از حد انتظار بود. از جمله علل تضعیف تقاضای داخلی منطقه یورو می توان به افزایش فشارهای تورمی ناشی از افزایش قیمت‌های نفت و مواد غذایی، بحران اعتبارات، کاهش امنیت شغلی و نگرانی در مورد رشد اقتصادی این منطقه در بلند مدت اشاره کرد. علاوه بر این، سفارشات تولیدات صنعتی در اقتصاد آلمان نیز بیش از حد انتظار کاهش یافته است. برخی کارشناسان اقتصادی معتقدند که اقتصاد آلمان نیز شروع به متضرر شدن ناشی از تقویت شدید یورو در مقابل دلار کرده است. اگرچه برخی شاخصهای منتشر شده مانند شاخص مدیران خرید مربوط به خدمات در ماه اکتبر نسبت به ماه قبل از آن افزایش یافت و همچنین وضعیت مناسب اشتغال در این منطقه تداوم داشت اما رشد اقتصادی منطقه یورو بخصوص در سه ماهه سوم سال جاری میلادی از چشم انداز چندان مناسبی برخوردار نیست. گفتنی است که رشد اقتصادی منطقه یورو در سه ماه دوم سال ۲۰۰۷ البته به قیمت‌های سال قبل ۲/۵ درصد بوده است. این منطقه با رشد نقدینگی سالیانه ۱۱/۳ درصد منتهی به ماه سپتامبر، تورم ۲/۶ درصدی سالیانه در ماه اکتبر را تجربه کرد. بیکاری در سه ماهه دوم همانند سه ماهه اول ۷/۴ درصد بود.

### عمده ترین شاخصهای اقتصادی منطقه یورو

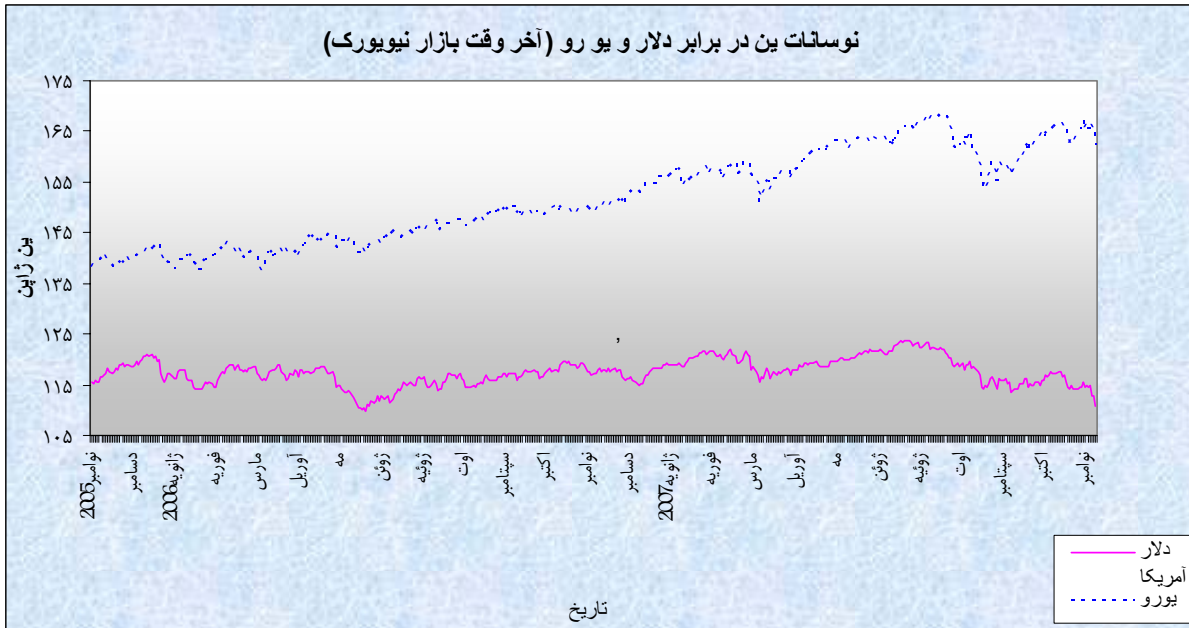
سال ۲۰۰۷										سال ۲۰۰۶		شاخصهای اقتصادی ماه
اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	
	۷/۳	۷/۴	۷/۴	۶/۹	۶/۹	۷/۰	۷/۳	۷/۴	۷/۵	۷/۵	۷/۵	نرخ بیکاری (به درصد)
		۱/۷۷	۷/۸۲	۱۰/۲۰	۲/۳۰	۳/۱۱	۱۰/۰۷	-۱/۵۷	-۹/۱۰	۴/۱۶	۴/۰۰	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
		۱/۲	۰/۷	۰/۰	۰/۹	-۰/۷	۰/۶	۰/۵	-۰/۵	۱/۲	۰/۲	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
۲/۶	۲/۱	۱/۷	۱/۸	۱/۹	۱/۹	۱/۹	۱/۹	۱/۸	۱/۸	۱/۹	۱/۹	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)
سه ماهه دوم ۲۰۰۷		سه ماهه اول ۲۰۰۷			سه ماهه چهارم ۲۰۰۶			سه ماهه سوم ۲۰۰۶		رشد سالانه تولید ناخالص داخلی ( به درصد )		
۲/۵		۳/۲			۳/۳			۲/۸				

### ۳- ژاپن

#### الف - نوسانات ین

در هفته گذشته، ین ژاپن در برابر تمام ارزهای عمده مورد بررسی به استثنای فرانک سوئیس تقویت گردید. متوسط ارزش ین در برابر دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۱/۵۳ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته مزبور هر دلار در محدوده ۱۱۴/۷۰-۱۱۰/۷۴ ین معامله گردید.

نوسانات ارزش ین طی هفته گذشته در بازار توکیو عمدتاً تحت تأثیر انتشار اخبار و گزارشهای اقتصادی، اظهارات یک مقام بلندپایه سیاسی چین در مورد متنوع سازی ذخایر ارزی این کشور، سخنان رئیس فدرال رزرو، تصحیحات تکنیکی و برخی عوامل دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه بانک بزرگ آمریکایی Citigroup اعلام کرد که رئیس این بانک استعفا کرده است. همچنین این بانک از احتمال سوخت شدن ۱۱ میلیارد دلار از اعتبارات اعطایی به



وام گیرندگان کم اعتبار سخن به میان آورد. این بانک در سه ماهه قبل نیز زیانی معادل ۶/۵ میلیارد دلار بابت وام های سوخت متحمل گردیده بود. این شرایط که نشان از ادامه بحران بازار اعتبارات در این کشور دارد سرمایه گذاران را واداشت تا با فروشهای دلاری و روی آوردن به ارزهای مطمئن تری نظیر ین منتظر شنیدن اخبار منفی دیگری در مورد مؤسسات مالی آمریکایی باشند. افت بورس های آسیایی از جمله Nikkie نیز در خریدهای ینی در این روز مؤثر بود. به همین سبب این ارز در برابر دلار تقویت گردید. در روز سه شنبه برگشت روند نزولی بازار سهام منجر به افزایش ریسک پذیری در بازار و انجام معاملات Carry-Trade گردید. به تبع آن ین در برابر دلار تضعیف گردید. در روز چهارشنبه آقای Cheng Siwei نایب رئیس کمیته دائمی کنگره ملی خلق چین گفت که کشور متبوعش باید با افزایش سهم ارزهای قوی همچون یورو و کاهش سهم ارزهای در حال ضعیف شدن نظیر دلار، در ذخایر خود تعادل برقرار نماید. ذخایر عظیم چین نزدیک به ۱/۴۳ تریلیون دلار می باشد و کاهش سهم دلار در آن ضربه سنگینی به این ارز وارد خواهد کرد. در روز پنجشنبه، اخبار متعددی از وام های سوخت شده و زیانهای بانکها و مؤسسات مالی بزرگ آمریکا منتشر گردید. تأثیر این اخبار در روز جمعه نیز بر بازار ارز توکیو حکمفرما بود. نگرانیها نسبت به بخش مالی آمریکا در روز جمعه زمانی تشدید شد که مؤسسه رتبه بندی Standard & Poor's اعلام کرد احتمالاً داراییهایی که پشتوانه تعهدات وثیقه دار تحت مدیریت شرکت State Street Global Advisors بوده اند در حال فروش می باشند. این تعهدات که موسوم به CDO می باشند متعلق به شرکت Carina می باشند. مؤسسه S&P رتبه این تعهدات را به سطح Junk bond تنزل داده است. همچنین اظهارات آقای Bernanke رئیس فدرال رزرو که پیش بینی کرده بود اقتصاد آمریکا با کاهش رشد مواجه شود، در این روز انتشار یافت. با این شرایط احتمال کاهش نرخهای بهره در این کشور نیز قوت گرفت. با توجه به کلیه موارد یاد شده، ارزش ین در برابر دلار در سه روز آخر هفته سیر صعودی پیمود.



## ب - بازار پولی

آقای Fukui رئیس بانک مرکزی در هفته گذشته گفت: بانک مرکزی برای افزایش نرخهای بهره شتاب نخواهد کرد. اما وی افزود که مسئولان پولی همچنان در جستجوی مناسبترین زمان ممکن برای افزایش نرخها هستند. از ماه فوریه که نرخ بهره کلیدی با ۰/۲۵ درصد افزایش به ۰/۵ درصد رسید تاکنون این نرخ تغییری نکرده است. یکی از دلایل این امر عدم رشد مثبت شاخص قیمت مصرف کننده می باشد. همچنین نگرانی نسبت به پایین بودن رشد اقتصادی - که در ارقام سه ماهه دوم کاملاً آشکار بود - دلیل دیگر عدم تغییر نرخهاست. با این شرایط انتظار نمی رود که حداقل تا پایان سال جاری میلادی، سیاست های پولی انقباضی از سر گرفته شود.

## ج - وضعیت اقتصادی

رشد ماهانه تولیدات صنعتی از ۳/۵ درصد در ماه اوت به ۱/۴- درصد در ماه سپتامبر کاهش یافت. رشد سالانه این تولیدات طی ماههای یاد شده نیز به ترتیب ۴/۴ و ۰/۸ درصد بود. سفارش ماشین آلات توسط بخش خصوصی در ماه سپتامبر به طور ماهانه ۷/۶ درصد و به طور سالانه ۷/۰ درصد کاهش داشت. پیش بینی می شد که افت سفارشات به طور ماهانه و سالانه به ترتیب ۱/۵ و ۰/۶ درصد باشد. سفارش ماشین آلات توسط بخش خصوصی معیاری برای تخمین میزان مخارج سرمایه گذاری در کل اقتصاد می باشد. در محاسبه آن، سفارشات مربوط به کشتی سازی و نیروگاهها لحاظ نمی گردد. شاخص انتشار آینده نگر از ۲۷/۳ در ماه اوت به ۰/۰ در ماه سپتامبر تنزل پیدا کرد. در صورتیکه این شاخص بالاتر از عدد ۵۰ باشد نشان از امیدواری به بهبود شرایط اقتصادی و کمتر از این عدد نشان از پیش بینی وخامت شرایط دارد. عناصر تشکیل دهنده این شاخص عبارت از تعداد مشاغل جدید، احساس مصرف کنندگان و قیمت های سهام در بازار توکیو می باشد.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی ژاپن

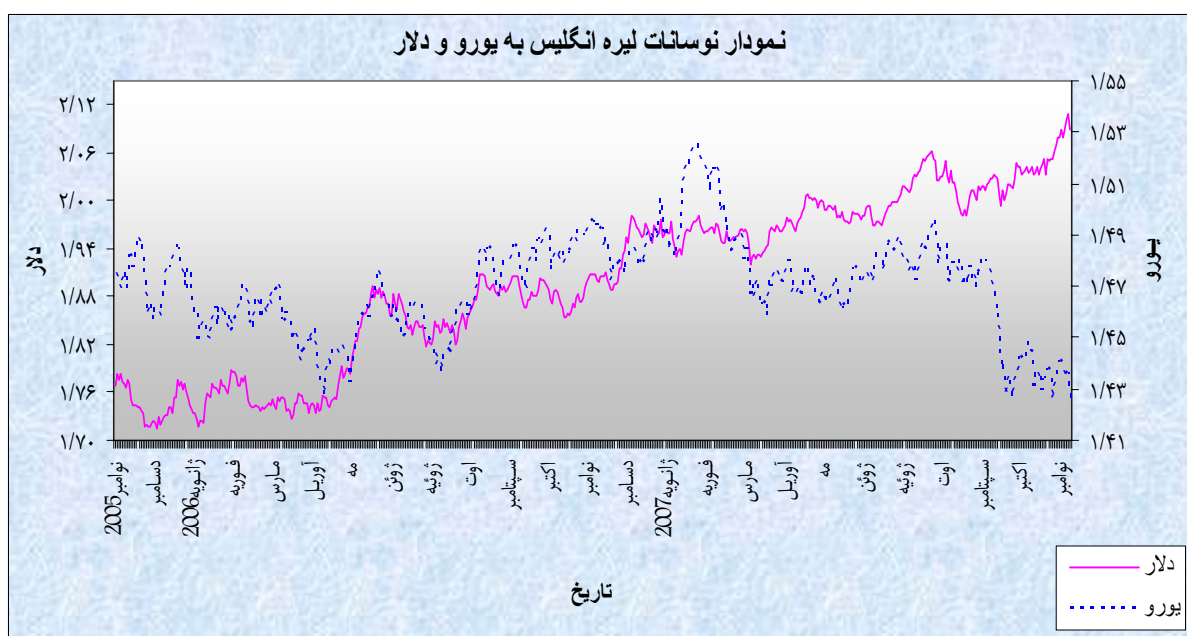
سال ۲۰۰۷									سال ۲۰۰۶				شاخصهای اقتصادی
سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	ماه	
۴/۰	۳/۸	۳/۶	۳/۷	۳/۸	۳/۸	۴/۰	۴/۰	۴/۰	۴/۰	۴/۰	۴/۱	نرخ بیکاری (به درصد)	
	۷/۶۴	۶/۴۶	۱۱/۰۳	۴/۰۶	۸/۶۹	۱۵/۱۹	۹/۲۹	۰/۹۵	۱۰/۴	۸/۸	۶/۳۷	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)	
-۱/۴	۳/۵	-۰/۴	۱/۳	-۰/۳	-۰/۲	-۰/۳	۰/۷	-۱/۷	۰/۹	۰/۸	۱/۶	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی	
-۰/۲	-۰/۲	۰/۰	-۰/۲	۰/۰	۰/۰	-۰/۱	-۰/۲	۰/۰	۰/۳	۰/۳	۰/۴	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)	
سه ماهه دوم ۲۰۰۷			سه ماهه اول ۲۰۰۷			سه ماهه چهارم ۲۰۰۶			سه ماهه سوم ۲۰۰۶			رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)	
-۱/۲			۳/۲			۵/۰			۰/۵				

## ۴- انگلیس

### الف- نوسانات لیره

در هفته گذشته، لیره انگلیس در برابر اکثر ارزهای عمده مورد بررسی به استثنای دلار آمریکا تضعیف گردید. متوسط ارزش لیره در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۰/۸۵ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر لیره در محدوده ۲/۱۰۷۸-۲/۰۷۹۷ دلار معامله گردید.

نوسانات ارزش لیره طی هفته گذشته، به طور عمده تحت تأثیر انتشار اخبار و گزارشهای اقتصادی، دورنمای نرخهای بهره و عوامل فنی قرار داشت. در روز دوشنبه ضعیف تر از انتظار بودن ارقام مربوط به رشد تولیدات بخش کارخانه ای و شاخص مدیران خرید بخش خدمات در ماه سپتامبر به شایعات مربوط به کاهش نرخ بهره دامن زد و احتمال کاهش نرخ بهره توسط بانک مرکزی انگلیس در آینده نزدیک را تقویت کرد. این امر باعث تضعیف گسترده لیره در برابر دلار گردید. در روز



سه شنبه علیرغم انتشار ارقام ضعیف مربوط به خرده فروشی انگلیس، لیره در مقابل دلار افزایش یافت. این امر به دنبال ضعف دلار در مقابل طیف وسیعی از ارزها صورت گرفت. همچنین در این روز آقای Mervyn King رئیس کل بانک مرکزی انگلستان طی مصاحبه ای اظهار نمود که بانکها برای رسیدن به حالت عادی خود یعنی شرایط قبل از بحران اخیر بازار مسکن در آمریکا، به چندین ماه زمان نیاز دارند. با توجه به عوامل فوق انتظار می رفت که بانک مرکزی انگلیس در نشست آتی خود در روز پنجشنبه نرخ بهره کلیدی را در سطح ۵/۷۵ درصد ثابت نگهدارد. در روز چهارشنبه بدنبال در نظر گرفتن احتمال کاهش نرخهای بهره در آمریکا توسط سرمایه گذاران، یک دید منفی نسبت به دلار ایجاد گردید و لیره به طور بی سابقه ای در برابر دلار افزایش یافت. بطوریکه لیره جزء آن دسته از ارزها همانند یورو، فرانک سوئیس، کرون سوئد و نروژ که در مقابل دلار به بالاترین سطح خود در چند سال اخیر رسیده بودند، قرار گرفت. برخی از اقتصاددانان بر این باورند که بانک مرکزی انگلیس به منظور عملی کردن رشد اقتصادی مورد نظر خود نیاز به کاهش نرخ بهره در زمان نه چندان دور خواهد داشت. این بدان معنی است که لیره در روزهای اخیر عملکرد ضعیفی در مقابل یورو داشته است. همانگونه که انتظار می رفت بانک مرکزی در نشست روز پنجشنبه خود تصمیم گرفت که نرخ بهره انگلیس را در سطح ۵/۷۵ ثابت باقی نگهدارد. ثابت ماندن نرخ بهره از یک سو و وجود تردید در خصوص سلامت بخش مسکن آمریکا از سوی دیگر باعث شد تا در این روز نرخ لیره در مقابل دلار بشدت افزایش یابد و به بالاترین سطح خود در برابر دلار از سال ۱۹۸۱ تاکنون یعنی هر لیره برابر ۲/۱۱۱۷ دلار در بازار لندن برسد. در آخرین روز هفته لیره در مقابل دلار کاهش یافت و از بالاترین میزان خود در ۲۶ سال گذشته تنزل پیدا کرد. این امر تحت تأثیر افزایش ناگهانی ریسک گریزی مؤسسات مالی و پرهیز سرمایه گذاران از معاملات Carry Trade صورت پذیرفت.

## ب- بازار پولی

همانگونه که انتظار می رفت بانک مرکزی انگلیس در نشست اخیر خود تصمیم گرفت که نرخ بهره کلیدی را در سطح ۵/۷۵ ثابت نگهدارد. همچنین با توجه به افزایش لیره در مقابل دلار و همچنین سایر عوامل دیگر به نظر نمی رسد که در آینده نزدیک مسئولان بانک مرکزی نرخ بهره را کاهش دهند. با توجه به چنین شرایطی می توان به این نتیجه رسید که بانک مرکزی انگلیس در ماههای آتی همچنان جانب احتیاط را رعایت نموده و نرخ بهره را در همان سطح قبلی ثابت باقی نگهدارد.

## ج- وضعیت اقتصادی

رشد تولیدات بخش کارخانه ای از ۵/۰ درصد در ماه اوت به رقم ۶/۰- درصد در ماه سپتامبر کاهش یافت. این کاهش، بیشترین میزان در نوع خود از ماه فوریه تاکنون می باشد. این تولیدات در ماه اوت نسبت به ماه مشابه سال قبل ۶/۰ درصد افزایش و در ماه سپتامبر نسبت به ماه سپتامبر سال گذشته ۱/۰- درصد کاهش نشان می دهد که این رقم بیشترین میزان کاهش در رشد تولیدات بخش کارخانه ای از فوریه سال ۲۰۰۶ تاکنون می باشد. شاخص تولیدات کارخانه ای در ماه اوت نسبت به سه ماهه ماقبل ۴/۰ درصد افزایش نشان می دهد. همین شاخص در سه ماهه دوم سال جاری نسبت به سه ماهه مشابه سال قبل ۸/۰ درصد افزایش و در سه ماهه سوم سال ۲۰۰۷ نسبت به سه ماهه مشابه سال گذشته ۴/۰ درصد افزایش نشان می دهد. رشد تولیدات صنعتی نیز از ۱/۰ درصد در ماه اوت به ۴/۰- درصد در ماه سپتامبر کاهش یافت که میزان کاهش رشد تولیدات صنعتی، بیشترین میزان کاهش از ماه فوریه تاکنون می باشد. رشد تولیدات صنعتی در ماه اوت نسبت به ماه مشابه سال قبل ۷/۰ درصد افزایش و در ماه سپتامبر نسبت به ماه مشابه سال قبل ۲/۰- درصد کاهش نشان می دهد. شاخص تولیدات صنعتی در ماه اوت نسبت به سه ماهه ماقبل ۴/۰ درصد افزایش نشان می دهد. همین شاخص در سه ماهه دوم سال جاری نسبت به سه ماهه مشابه سال قبل ۸/۰ درصد و در سه ماهه سوم سال ۲۰۰۷ نسبت به سه ماهه مشابه سال گذشته ۴/۰ درصد افزایش یافته است. شاخص مدیران خرید بخش خدمات از ۷/۵۶ در ماه سپتامبر به ۱/۵۳ در ماه اکتبر کاهش یافت

که این پایین ترین میزان برای شاخص مذکور از می ۲۰۰۳ تاکنون می باشد. کسری تراز تجاری از ۶/۹۴ میلیارد پوند در ماه اوت به ۷/۷۵ میلیارد پوند در ماه سپتامبر افزایش یافت که این رقم بالاترین میزان کسری تراز تجاری از سال ۱۶۹۷ تاکنون می باشد. بر این اساس، صادرات از ۱۹/۰۶ میلیارد پوند در ماه اوت به ۱۸/۸۸ میلیارد پوند در ماه سپتامبر کاهش یافت و واردات از ۲۶/۰۱ میلیارد پوند در ماه اوت به ۲۶/۶۳ میلیارد پوند در ماه سپتامبر بالغ گردید.

### عمده ترین شاخصهای اقتصادی انگلیس

سال ۲۰۰۷									سال ۲۰۰۶				ماه شاخصهای اقتصادی
سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر		
۲/۶	۲/۶	۲/۷	۲/۷	۲/۷	۲/۸	۲/۹	۲/۹	۲/۹	۳/۰	۳/۰	۳/۰	نرخ بیکاری (به درصد)	
-۱۵/۶۵	-۱۳/۹۵	-۱۵/۰۸	-۱۲/۹۹	-۱۲/۷۸	-۱۳/۷۸	-۱۳/۹۷	-۱۳/۶۱	۱۳/۳۰	-۱۳/۶۴	-۱۳/۱۴	-۱۲/۳۹	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)	
-۰/۴	۰/۱	-۰/۱	۰/۰	۰/۶	۰/۳	۰/۲	-۰/۳	۰/۰	-۰/۱	۰/۴	-۰/۶	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی	
۱/۸	۱/۸	۱/۹	۲/۴	۲/۵	۲/۸	۳/۱	۲/۸	۲/۷	۳/۰	۲/۷	۲/۴	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)	
سه ماهه سوم ۲۰۰۷			سه ماهه دوم ۲۰۰۷			سه ماهه اول ۲۰۰۶			سه ماهه چهارم ۲۰۰۶			رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)	
۳/۳			۳/۱			۳/۱			۳/۱				

## ۵ - طلا

متوسط قیمت هر اونس طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط قیمت آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک ۴/۲۶ درصد افزایش داشت. به نرخهای آخر وقت بازار مذکور، در هفته گذشته قیمت هر اونس طلا در محدوده ۸۳۳/۴۰-۸۰۹/۲۰ دلار، در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات قیمت طلا عمدتاً تحت تأثیر نوسانات دلار، نوسانات شاخصهای قیمت سهام آمریکا، نگرانی نسبت به دورنمای بازارهای مالی و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در طول هفته گذشته، ارقام و گزارشهای منتشره نشان داد که مشکلات مربوط به وامهای رهنی اعطایی به افراد کم اعتبار، همچنان بر عملکرد بانکهای آمریکایی تأثیری منفی می گذارد. انتشار این گزارشها بسیاری از معامله گران را متقاعد کرد که مشکلات بانکها و مؤسسات مالی آمریکا به زودی پایان نخواهد یافت. از سوی دیگر، ترس از سرایت این مشکلات به سایر بخشهای اقتصادی، احتمالاً بانک مرکزی آمریکا را ترغیب به ادامه کاهش نرخهای بهره کلیدی در ماههای آینده خواهد کرد. شاخصهای قیمت سهام آمریکا و سایر کشورهای صنعتی در طول هفته گذشته سیر نزولی شدیدی داشت دلار نیز در طول هفته گذشته به استثنای روز دوشنبه، در برابر یورو و برخی از ارزهای عمده دیگر سیر نزولی شدیدی داشت. اظهارات یکی از مقامات چینی در روز دوشنبه چنین استنباط می شد



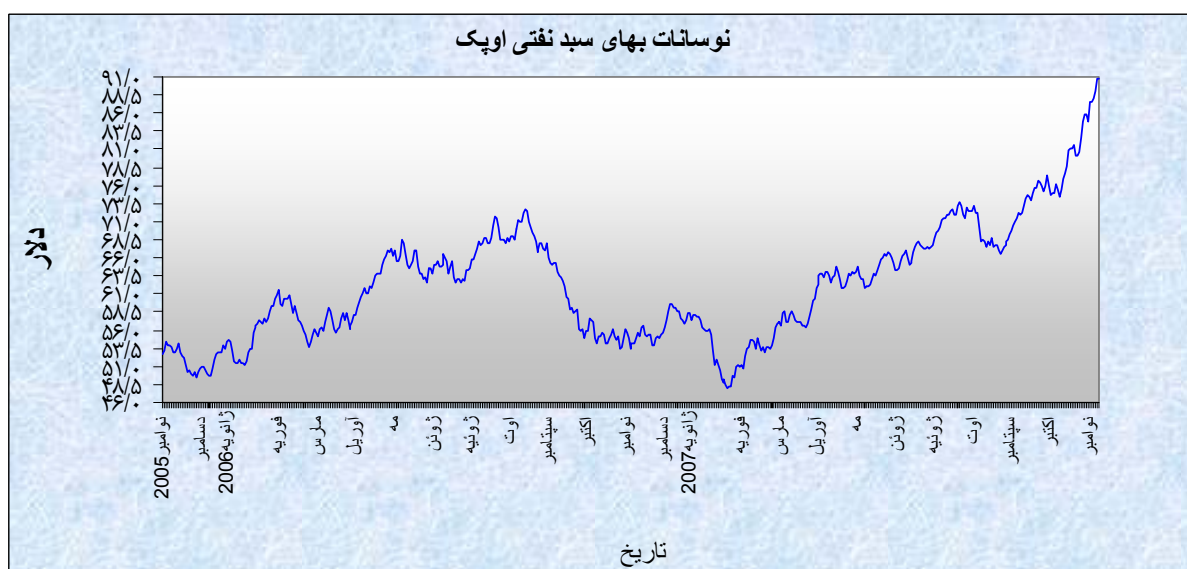
که بانک مرکزی این کشور در ماههای آینده سهم دلار را در ذخایر ارزی خود کاهش خواهد داد. این امر به احتمال خرید طلا توسط بانکهای مرکزی چین نیز دامن زد. همچنین بالا بودن قیمت نفت، ترس از افزایش فشارهای تورمی را نیز تقویت کرد. ادامه مشکلات مالی بانکها، احتمال ادامه کاهش نرخهای بهره کلیدی آمریکا، ضعف شدید شاخصهای قیمت سهام آمریکا، ضعف شدید دلار و ترس از افزایش فشارهای تورمی، موجب تقویت شدید قیمت طلا در سه روز اول هفته گذشته گردید. بطوریکه در مقطعی از روز چهارشنبه در بازار نیویورک پس از آنکه قیمت هربشکه نفت آمریکا به ۹۸/۶۲ دلار رسید، قیمت هر اونس طلا به سطح ۸۴۵/۴۰ دلار، رسید. به این ترتیب در آن مقطع از روز چهارشنبه قیمت هر اونس طلا تا سطح بالاترین قیمت اسمی تاریخی آن در ژانویه ۱۹۸۰ حدود ۵/۰ دلار کمتر بوده است. البته طبق محاسبه بانک مرکزی آمریکا، ارزش هر دلار در سال ۱۹۸۰ میلادی تقریباً برابر با ارزش ۲/۴ دلار در سال ۲۰۰۷ میلادی می باشد. به این ترتیب بالاترین قیمت طلا در ژانویه سال ۱۹۸۰ میلادی به دلار روز حدود ۲۰۴۰ دلار ( $۸۵۰ \times ۲/۴ = ۲۰۴۰$ ) می باشد. به این ترتیب قیمت طلا تا رسیدن به سطح واقعی قیمت سال ۱۹۸۰ میلادی، راه درازی درپیش دارد. بعداً در روز چهارشنبه قیمت نفت نسبت به نقطه اوج خود حدود یک دلار کاهش یافت و به تبع آن قیمت طلا نیز کاهش یافت. البته بعداً در اوایل روز پنجشنبه در بازار نیویورک به دلیل ترس از تشدید ضعف دلار و ترس از افزایش فشارهای تورمی قیمت طلا به شدت افزایش یافت. اما در اواخر همان روز و در روز بعد به دلیل ادامه کاهش قیمت نفت قیمت طلا نیز تضعیف شد.



## ۶- نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۲/۳۴ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۹۶/۷۰-۹۳/۹۸ دلار معامله گردید.

نوسانات بهای نفت خام طی هفته گذشته، به طور عمده تحت تأثیر انتشار ارقام موجودی انبار



نفت آمریکا، نگرانی ها نسبت به کمبود عرضه نفت و فرآورده های عمده نفتی، شرایط اقتصادی، نوسانات بورس های عمده سهام، شرایط ژئوپولیتیکی و عوامل فنی قرار داشت. در روز دوشنبه بانک بزرگ Citigroup نسبت به روند صعودی میزان وام های سوخت شده مشتریان خود ابراز نگرانی نمود. این مسأله نشان داد که بحران بازار اعتبارات و عدم بازپرداخت دیون توسط وام گیرندگان کم اعتبار پایان نیافته و اقتصاد آمریکا هنوز نسبت به آثار منفی آن در امان نمی باشد. در پی آن شاخص های عمده سهام در آمریکا افت نمودند و بهای نفت نیز به تبع آن کاهش پیدا کرد. در روز سه شنبه دلار در برابر اکثر ارزهای عمده در موضع ضعف قرار داشت. از سوی دیگر، اداره کل اطلاعات انرژی آمریکا پیش بینی خود از رشد تقاضای روزانه برای نفت خام در سه ماهه چهارم امسال را به میزان ۴۰ هزار بشکه مورد تجدیدنظر صعودی قرار داد. همچنین پیشاپیش انتشار ارقام هفتگی موجودی انبار نفت آمریکا انتظار می رفت که شرایط نامساعد جوی سبب کاهش واردات نفت خام از طریق خلیج مکزیک به آمریکا و به تبع آن کاهش عرضه این ماده شده باشد. نگرانی نسبت به مسائل ژئوپولیتیکی از جمله بحث هسته ای ایران، اعلام وضعیت فوق العاده در پاکستان و درگیری ارتش ترکیه و شورشیان کرد این کشور در این روز بر بازار نفت حکمفرما بود. بنا به دلایل یاد شده بهای نفت سیر صعودی پیمود. در روز چهارشنبه، اداره کل اطلاعات انرژی آمریکا گزارش هفتگی خود از وضعیت موجودی انبار نفت و فرآورده های عمده نفتی این کشور را به شرح جدول زیر اعلام نمود:

**جدول ۱- موجودی انبار نفت آمریکا**

تولیدات	موجودی انبار در هفته منتهی به ۲۰۰۷/۱۱/۰۲ (ارقام به میلیون بشکه)	درصد تغییر نسبت به هفته ماقبل	درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل
نفت خام	۳۱۱/۹	-۰/۲۶	-۸/۰۵
نفت حرارتی و دیزل	۱۳۵/۴	۰/۰۷	-۵/۱۸
بنزین	۱۹۴/۳	-۰/۴۱	-۵/۰۳

بر اساس این گزارش، موجودی انبار نفت خام در منطقه Cushing در ایالت اوکلاهما در هفته منتهی به ۲ نوامبر نسبت به هفته ماقبل آن ۱/۷ میلیون بشکه کاهش یافته و به ۱۳/۴ میلیون بشکه یعنی پایین ترین سطح خود در ۳ سال گذشته رسیده است. از آن جهت که منطقه فوق محل ذخیره محموله های نفتی مبادله شده در بازار نفت نیویورک می باشد، از اهمیت بالایی برخوردار بوده و افت قابل ملاحظه ذخایر آن موجب فشار صعودی بر بهای نفت در اوایل وقت بازار نیویورک گردید. اما از آن جا که کل موجودی انبار نفت خام در این مدت ۸۰۰ هزار بشکه یعنی کمتر از میزان پیش بینی شده کاهش یافته بود، روند صعودی قیمت نفت برگشت نمود. در روز پنجشنبه سخنان آقای Bernanke رئیس فدرال رزرو منتشر گردید که نسبت به خطر کاهش رشد اقتصادی و افزایش نرخ تورم در این کشور هشدار داده بود. معامله گران هم به فروشهای سودجویانه در بازار نفت روی آوردند. بنا به دلایل فوق قیمت نفت در روزهای چهارشنبه و پنجشنبه از سیر نزولی برخوردار بود. در روز جمعه، ضعف دلار و نگرانی نسبت به کمبود عرضه سوخت در آستانه فصل زمستان موجب ترقی بهای نفت گردید.

جدول ۲- قیمت نفت خام در هفته منتهی به ۹ نوامبر ۲۰۰۷

عنوان	روزهای هفته	دوشنبه ۵ نوامبر	سه شنبه ۶ نوامبر	چهارشنبه ۷ نوامبر	پنجشنبه ۸ نوامبر	جمعه ۹ نوامبر	متوسط هفته
نفت برنت	۹۰/۴۹	۹۳/۲۶	۹۳/۲۴	۹۲/۷۹	۹۳/۱۸	۹۲/۵۹	
نفت پایه آمریکا	۹۳/۹۸	۹۶/۷۰	۹۶/۳۷	۹۵/۴۶	۹۶/۳۲	۹۵/۷۷	
نفت اوپک	۸۸/۱۳	۸۹/۱۳	۹۰/۷۱	۹۰/۷۱	-	۸۹/۶۷	