



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 ۲۰۰۷/۱۱/۱۶

(شماره ۳۲)

۲۷ آبان ماه ۱۳۸۶

فهرست مندرجات

صفحه	عنوان
۱	۱- آمریکا
۸	۲- منطقه یورو
۱۳	۳- ژاپن
۱۷	۴- انگلیس
۲۱	۵- طلا
۲۳	۶- نفت

ارزش هر دلار آمریکا به ارزهای عمده (آخر وقت بازار نیویورک) ، قیمت نقدی

هفته منتهی به ۲۵ / ۸ / ۱۳۸۶

طلا ، قیمت نفت خام در بازارهای سلف و ۴ شاخص عمده سهام

۲۰۰۷/۱۱/۱۶

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۱۶ نوامبر	پنجشنبه ۱۵ نوامبر	چهارشنبه ۱۴ نوامبر	سه شنبه ۱۳ نوامبر	دوشنبه ۱۲ نوامبر	عنوان	جمعه ۹ نوامبر
۰/۶۳۱۹۰		-۰/۰۷	۰/۶۳۱۴۴	۰/۶۳۲۴۷	۰/۶۳۱۹۲	۰/۶۳۰۳۳	۰/۶۳۱۲۰	۰/۶۳۱۲۹	دلار به SDR	۰/۶۲۹۲۷
۲/۰۹۳۵	(۴)	-۱/۸۲	۲/۰۵۵۴	۲/۰۵۳۹	۲/۰۴۳۷	۲/۰۵۳۴	۲/۰۷۱۲	۲/۰۵۴۷	لیره انگلیس *	۲/۰۸۹۸
۰/۹۳۲۵	(۵)	۴/۰۷	۰/۹۷۰۴	۰/۹۷۳۲	۰/۹۸۴۸	۰/۹۶۶۷	۰/۹۵۹۲	۰/۹۶۸۲	دلار کانادا	۰/۹۴۳۷
۱/۱۳۶۷	(۲)	-۱/۱۲	۱/۱۲۴۰	۱/۱۱۸۲	۱/۱۲۱۹	۱/۱۲۴۱	۱/۱۲۷۲	۱/۱۲۸۸	فرانک سوییس	۱/۱۲۲۹
۱۱۳/۰۸	(۱)	-۲/۱۵	۱۱۰/۶۶	۱۱۰/۹۵	۱۱۰/۳۴	۱۱۱/۴۳	۱۱۰/۹۷	۱۰۹/۶۰	ین ژاپن	۱۱۰/۷۴
۱/۴۶۰۲	(۳)	۰/۰۹	۱/۴۶۱۵	۱/۴۶۶۴	۱/۴۶۱۸	۱/۴۶۵۵	۱/۴۶۰۶	۱/۴۵۳۵	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۴۶۷۴
۱/۵۸۲۵۵		۰/۰۷	۱/۵۸۳۶۸	۱/۵۸۱۱۱	۱/۵۸۲۴۷	۱/۵۸۶۴۸	۱/۵۸۴۲۸	۱/۵۸۴۰۶	SDR به دلار	۱/۵۸۹۱۴
۸۲۸/۵۲		-۳/۵۲	۷۹۹/۳۲	۷۹۰/۱۰	۷۹۳/۵۰	۸۰۸/۴۰	۷۹۹/۶۰	۸۰۵/۰۰	طلای لندن (هراونس)	۸۳۱/۶۰
۸۲۵/۸۲		-۳/۴۲	۷۹۷/۵۹	۷۸۵/۱۵	۷۸۶/۲۰	۸۱۴/۶۰	۷۹۸/۵۰	۸۰۳/۵۰	طلای نیویورک (هر اونس)	۸۳۲/۷۰
۹۲/۵۹		-۱/۷۸	۹۰/۹۵	۹۱/۶۲	۹۰/۹۴	۹۱/۳۶	۸۸/۸۳	۹۱/۹۸	نفت برنت انگلیس	۹۳/۱۸
۹۵/۷۷		-۲/۱۸	۹۳/۶۸	۹۵/۱۰	۹۳/۴۳	۹۴/۰۹	۹۱/۱۷	۹۴/۶۲	نفت پایه آمریکا	۹۶/۳۲
۱۳۳۶۳		-۱/۵۰	۱۳۱۶۲	۱۳۱۷۷	۱۳۱۱۰	۱۳۳۳۱	۱۳۳۰۷	۱۲۹۸۸	DOW-30 (بورس وال استریت)	۱۳۰۴۳
۱۵۹۹۴		-۴/۵۰	۱۵۲۷۵	۱۵۱۵۵	۱۵۳۹۶	۱۵۵۰۰	۱۵۱۲۷	۱۵۱۹۷	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۱۵۵۸۳
۷۸۱۳		-۱/۰۷	۷۷۲۹	۷۶۱۲	۷۶۶۷	۷۷۸۳	۷۷۷۸	۷۸۰۷	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۷۸۱۲
۶۴۰۹		-۰/۸۱	۶۳۵۷	۶۲۹۱	۶۳۶۰	۶۴۳۲	۶۳۶۲	۶۳۳۸	FTSE-100 (بورس لندن)	۶۳۰۵

شماره ۳۵

* هر واحد به دلار آمریکا

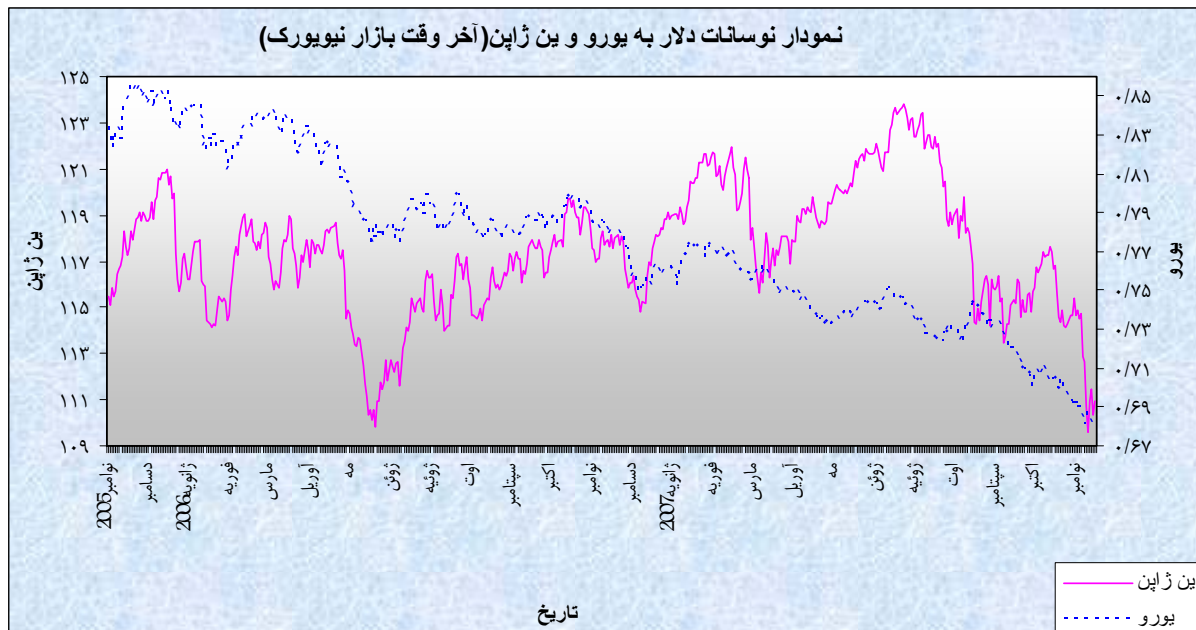
بسمه تعالی

۱- آمریکا

الف- نوسانات دلار

در هفته گذشته ارزش دلار در برابر تمام ارزهای مورد بررسی، به استثنای لیره انگلیس و دلار کانادا، تضعیف شد. متوسط ارزش دلار در هفته گذشته نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر لیره انگلیس ۱/۸۲ درصد افزایش و در برابر یورو و یین به ترتیب ۰/۰۹ درصد و ۲/۱۵ درصد، کاهش داشت. به نرخهای آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۱۱۱/۴۳-۱۰۹/۶۰ یین و هر یورو در محدوده ۱/۴۶۶۴-۱/۴۵۳۵ دلار، در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات دلار عمدتاً تحت تأثیر زمزمه های مخالفت با ادامه ترقی یورو، انتشار ارقام مطلوب اقتصادی در آمریکا، نگرانی نسبت به دورنمای بازارهای مالی و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه Jean-Claude Junker، رئیس اجلاس مشترک "وزرای دارایی کشورهای عضو



منطقه یورو با رئیس بانک مرکزی اروپا (موسوم به Eurogroup)، پس از پایان اجلاس مذکور گفت: "نوسانات شدید اخیر نرخ برابری ارزها نامطلوب می باشد". این اظهارات نشان می داد که مسئولین منطقه یورو با ترقی شدید یورو در برابر دلار، یوآن چین و سایر ارزها مخالف می باشند. قبلاً در روز پنجشنبه ۸ نوامبر، نیز رئیس بانک مرکزی اروپا نسبت به نوسانات شدید (brutal) نرخ برابری ارزها هشدار داده بود. وی در همان روز گفت اکنون بیش از گذشته روشن شده که دلار قوی منافع آمریکا را تأمین می کند. نرخ مؤثر یورو تنها در سالجاری میلادی حدود ۵/۰ درصد افزایش یافت. اثرات منفی این افزایش بر رشد اقتصادی منطقه یورو برابر با اثرات منفی ۰/۷۵ درصد افزایش نرخ بهره کلیدی بر رشد اقتصادی این منطقه است. اما به احتمال زیاد، علیرغم انتقادات مقامات منطقه یورو نسبت به ترقی شدید یورو، انتظار نمی رود که بانک مرکزی اروپا در آینده نزدیک در جهت جلوگیری از ترقی یورو در بازارهای ارزی مداخله کند. از سوی دیگر در اینروز بانک آلمانی West LB اعلام کرد که انتظار دارد در سالجاری، به دلیل پیامدهای وام های رهنی اعطایی به افراد کم اعتبار در آمریکا، دچار زیان شود. این امر نگرانی نسبت به دورنمای بازارهای مالی را تشدید کرد. لازم به ذکر است که در هفته ماقبل، بانک های آمریکایی Citigroup، Merrill Lynch و Wachovia، مجموعاً حدود ۴۰ میلیارد دلار از مطالبات خود را غیر قابل وصول اعلام کردند. در چنین شرایطی تمایل سرمایه گذاران به ریسک بسیار کاهش یافت. تکرار مخالفت مقامات منطقه یورو با ادامه ترقی یورو و کاهش ریسک پذیری سرمایه گذاران سبب تقویت دلار در برابر یورو و ضعف دلار در برابر ین در روز دوشنبه گذشته شد. در روز سه شنبه ارقام منتشره در ژاپن حکایت از رشد ۰/۶ درصدی تولید ناخالص داخلی سه ماهه سوم سالجاری این کشور داشت. علاوه بر آن در این روز بانک مرکزی ژاپن تصمیم به تثبیت نرخ بهره کلیدی خود در سطح ۰/۵ درصد گرفت. اما بازار نسبت به موارد مذکور عکس العملی نشان نداد. در روز سه شنبه توجه معامله گران به سوی اظهارات نخست وزیر ژاپن که از سوی روزنامه فاینانشیال تایمز منتشر شده بود، معطوف گردید. طبق گزارش این روزنامه، نخست وزیر ژاپن ضمن ابراز نارضایتی از ترقی شدید ین گفت سوداگران باید برای اجتناب از مداخله بانک مرکزی در

بازارهای ارزی، احتیاط نمایند. این اظهارات بدان مفهوم بود که اگر ترقی ین ادامه یابد بانک مرکزی ژاپن در بازار مداخله خواهد کرد و سوداگرانی که تعهدات ینی خود را افزایش داده اند، به شدت زیان خواهند دید. این اظهارات سبب ترقی شدید دلار در برابر ین در روزهای سه شنبه و چهارشنبه گذشته شد. از سوی دیگر ارقام منتشره در روزهای سه شنبه و چهارشنبه حکایت از کاهش شاخص اعتماد ماه نوامبر مصرف کنندگان آمریکایی، کاهش شدید رشد ماهانه خرده فروشی ماه اکتبر آمریکا و رشد بسیار ناچیز شاخص قیمت تولیدکننده همان ماه این کشور داشت. انتشار این ارقام، احتمال کاهش نرخ بهره کلیدی در آمریکا در ماه دسامبر را تقویت کرد. موارد مذکور موجب ضعف دلار در برابر یورو و برخی از ارزهای عمده دیگر در روزهای سه شنبه و چهارشنبه گذشته شد. در روز پنجشنبه مؤسسه رتبه بندی اعتباری استاندارد اند پورز رتبه اعتباری بانک سرمایه گذاری آمریکایی Bear Stearns را کاهش داد. قرار است به زودی این بانک اولین زیان سه ماهه خود را اعلام نماید. از طرف دیگر شرکت آمریکایی General Electric نیز با مشکلات مالی روبرو شده است. انتشار این گزارش های نگران کننده، موجب کاهش ریسک پذیری سرمایه گذاران و فرار سرمایه ها از سوی ارزهای پربازده به سوی ین شد. اثرات منفی این امر بر یورو و سایر ارزهای پربازده بیشتر از اثرات منفی آن بر دلار بود. چون سرمایه گذاران در هفته های اخیر، به دلیل نامساعد بودن اوضاع اقتصادی آمریکا، تمایلی به سرمایه گذاری وجوهات حاصل از ارزهای استقراض شده کم بازده نظیر ین را در دلار نداشتند. در عوض آنان این وجوهات را در ارزهای پربازده دیگر نظیر یورو، لیره انگلیس، دلار استرالیا و غیره سرمایه گذاری می کردند. به همین دلیل در مواردی که تمایل سرمایه گذاران به تقبل ریسک کاهش می یافت، سرمایه گذاران از یورو و سایر ارزهای پربازده (به غیر از دلار) به سوی ین و ارزهای کم بازده سوق داده می شدند. همین امر سبب می شد تا در برخی از موارد افزایش نگرانی نسبت به بازارهای مالی، حتی نگرانی نسبت به بازارهای مالی آمریکا، موجب تقویت دلار در برابر یورو می شد. به همین دلیل در روز پنجشنبه دلار در برابر ین تضعیف و در برابر یورو تقویت شد. در روز جمعه اخبار مربوط به کاهش تولیدات صنعتی ماه اکتبر آمریکا و کاهش شدید جریان سرمایه به آمریکا در ماه سپتامبر، بر دلار در

برابر یورو فشار نزولی وارد کرد. اما در این روز ترقی شاخص های قیمت سهام آمریکا سبب ترقی دلار در برابر ین گردید. در هفته گذشته، ابراز نارضایتی مقامات ژاپنی و مقامات منطقه یورو نسبت به ترقی ین و یورو، نتوانست معامله گران را نسبت به احتمال مداخله هماهنگ بانک های مرکزی کشورهای صنعتی در بازارهای ارزی در جهت جلوگیری از تضعیف دلار چندان امیدوار نماید. چون اولاً ضعف شدید بازار مسکن در آمریکا سبب شد تا بانک مرکزی آمریکا از ماه اوت به بعد در سه نوبت نرخ بهره کلیدی تنزیل و در دو نوبت نرخ بهره وجوه فدرال را کاهش دهد. حتی احتمال ادامه کاهش نرخ های بهره کلیدی این کشور در ماه های آینده وجود دارد. از سوی دیگر به دلیل ترس از افزایش فشارهای تورمی، احتمال افزایش نرخ های بهره کلیدی منطقه یورو نیز در ماه های آینده وجود دارد. در شرایطی که نرخ های بهره کلیدی آمریکا رو به کاهش و نرخ های بهره کلیدی منطقه یورو رو به افزایش می روند، مداخله بانک های مرکزی کشورهای عمده صنعتی برای مداخله در بازار جهت تقویت دلار، بی نتیجه خواهد بود. دوماً برخلاف آنچه که در بازار شنیده می شود، کاهش اخیر دلار، چندان تورم زا نخواهد بود. چون این کاهش به دلیل ضعف اقتصاد آمریکا بوده و ضعف اقتصاد این کشور، خود فشارهای تورمی را مهار می نماید. بنابراین دولت آمریکا چندان نگران پیامدهای تورمی ضعف دلار نیست. سوماً ضعف دلار تاکنون به بهبود موازنه تجاری آمریکا کمک شایانی کرده و از این به بعد نیز به بهبود موازنه تجاری این کشور کمک خواهد کرد. چهارم، آمریکا در صورت مداخله در بازارهای ارزی نمی تواند شناور کردن نرخ برابری ارزها را تبلیغ نماید و در نتیجه نمی تواند به دولت چین در جهت شناور ساختن یوآن فشار وارد نماید. لازم به ذکر است که بوش تنها رئیس جمهور آمریکا است که در زمان او بانک مرکزی این کشور مداخله ای در بازارهای ارزی نکرد.

ب- بازار پولی داخلی

قرار است اجلاس بعدی کمیته بازار فدرال (بازوی سیاست‌گذاری بانک مرکزی آمریکا) در ۱۱ دسامبر تشکیل شود. علیرغم وجود شواهدی جدید از کندی فعالیت اقتصادی و مشکلات مؤسسات مالی آمریکا، انتظار نمی‌رود در این اجلاس تصمیم به کاهش نرخهای بهره کلیدی گرفته شود. چون اظهارات مقامات پولی نشان می‌دهد که در شرایط فعلی آنان با ادامه کاهش نرخهای بهره کلیدی مخالف هستند. از نظر این مقامات، فقط انتشار ارقام بسیار ضعیف تر از انتظار سه ماهه چهارم، می‌تواند آنان را ترغیب به کاهش نرخهای بهره کلیدی نماید. بانک مرکزی آمریکا از اواسط ماه اوت به بعد نرخ بهره کلیدی تنزیل را در سه نوبت و مجموعاً به میزان ۱/۲۵ درصد و نرخ بهره وجوه فدرال را در دو نوبت و مجموعاً به میزان ۰/۷۵ درصد کاهش داد.

جدول نرخهای بهره سپرده سه ماهه (به درصد)

نوع ارز	متوسط هفته منتهی به ۲۶ اکتبر	متوسط هفته منتهی به ۲ نوامبر	متوسط هفته منتهی به ۹ نوامبر	متوسط هفته منتهی به ۱۶ نوامبر
دلار آمریکا	۵/۱۶	۴/۹۰	۴/۸۹	۴/۸۹
یورو	۴/۶۲	۴/۶۰	۴/۵۸	۴/۵۸
ین ژاپن	۰/۹۲۵	۰/۸۹۳	۰/۸۷۴	۰/۹۰۸
لیره انگلیس	۶/۲۷	۶/۲۸	۶/۲۸	۶/۳۲

ج - اقتصاد داخلی

طبق ارقام منتشره در هفته گذشته، در ماه سپتامبر به طور خالص حدود ۱۴/۷ میلیارد دلار سرمایه از آمریکا خارج شد. قبلاً انتظار می‌رفت که میزان خالص خروج سرمایه از آمریکا در ماه سپتامبر به حدود ۷۰/۰ میلیارد دلار برسد. در ماه ماقبل نیز بطور خالص حدود ۱۵۰/۷ میلیارد دلار

سرمایه از این کشور خارج شد. در طی سالهای متمادی خالص جریان سرمایه به این کشور مثبت بود. جریان سرمایه به آمریکا برای پوشش کسری عظیم تجاری آمریکا بسیار ضروری است. اما در ماههای اوت و سپتامبر به دلیل بحران مالی آمریکا، خالص جریان سرمایه به این کشور منفی شد. البته جریان سرمایه دولتی به سوی آمریکا در ماه سپتامبر مثبت بود. این امر نشان می دهد که بانک های مرکزی در ماه سپتامبر نیز به افزایش ذخایر دلاری خود، علیرغم کاهش شدید ارزش دلار، ادامه دادند. ژاپنی ها و چینی ها که به ترتیب اولین و دومین سرمایه گذاران بزرگ در اوراق قرضه دولتی می باشند بتدریج سرمایه گذاری خود را در این اوراق در ماههای اوت و سپتامبر کاهش داده اند. اما انگلیسی ها، کشورهای عضو اوپک و برزیلی ها، خرید اوراق قرضه دولتی آمریکا را در ماههای اوت و سپتامبر افزایش داده اند. اخیراً بار دیگر مقامات چینی تمایل خود به متنوع تر کردن ترکیب ذخایر ارزی خود را اعلام کرده اند. این امر احتمالاً به ادامه کاهش سرمایه گذاری چینی ها در اوراق قرضه دولتی آمریکا منجر خواهد شد. تولیدات صنعتی آمریکا پس از ۰/۲ درصد رشد ماهانه در ماه سپتامبر، در ماه اکتبر به طور ماهانه ۰/۵ درصد کاهش یافت. قبلاً انتظار می رفت که تولیدات صنعتی در ماه اکتبر ۰/۱ درصد افزایش یابد. ضعف شدید بازار مسکن و بحران اعتبارات به همراه افزایش اخیر قیمت نفت، می تواند موجب کاهش تولیدات صنعتی در ماههای آینده گردد. اما با توجه به ضعف شدید دلار در برابر ارزهای عمده، به احتمال زیاد در ماههای آینده صادرات از رشد خوبی برخوردار خواهد بود. همین امر می تواند اثرات ضعف بازار مسکن و ضعف اعتبارات را بر تولیدات صنعتی تا حدودی خنثی نماید. اما با کاهش تولیدات صنعتی، نرخ بهره برداری از ظرفیت تولیدی صنایع و معادن نیز از ۸۲/۲ درصد در ماه سپتامبر به ۸۱/۷ درصد در ماه اکتبر تنزل نمود. تداوم این امر، مانع از افزایش فشارهای تورمی در آمریکا در ماههای آینده خواهد شد. خرده فروشی پس از ۰/۷ درصد رشد ماهانه در ماه سپتامبر، در ماه اکتبر به طور ماهانه ۰/۲ درصد و به طور سالانه ۵/۲ درصد رشد داشت. رشد خرده فروشی در ماه اکتبر مطابق انتظار قبلی بود. به احتمال زیاد، به دلیل افزایش شدید قیمت نفت، رشد خرده فروشی در ماههای آینده نیز کند خواهد بود. چون افزایش شدید قیمت نفت، توان مصرف کننده در افزایش هزینه های

خود در خارج از بخش انرژی را کاهش می دهد. شاخص اعتماد مصرف کنندگان به دلیل مشکلات بخش مسکن و افزایش قیمت نفت از ۴۷/۳ در ماه اکتبر به ۴۳/۸ در ماه نوامبر کاهش یافت. این امر نیز منادی ادامه کندی رشد هزینه های مصرف کنندگان در ماههای آینده می باشد. کندی رشد خرده فروشی به همراه افزایش شدید موجودی انبار بخش تجاری، احتمالاً به کندی رشد تولید ناخالص داخلی در سه ماهه چهارم منجر می گردد. در ماه سپتامبر موجودی انبار بخش عمده فروشی ۰/۸ درصد رشد ماهانه داشت که بسیار بالاتر از رشد ماهانه ۰/۲ درصدی ماه اوت بوده است. این افزایش شدید موجودی انبار احتمالاً موجب تجدیدنظر صعودی در رشد ۳/۹ درصدی تولید ناخالص داخلی سه ماهه سوم خواهد شد. اما چنین افزایشی در موجودی انبار به همراه سایر عوامل احتمالاً موجب توقف رشد اقتصادی در سه ماهه چهارم و حتی منفی شدن رشد اقتصادی در آن سه ماهه خواهد شد.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی آمریکا

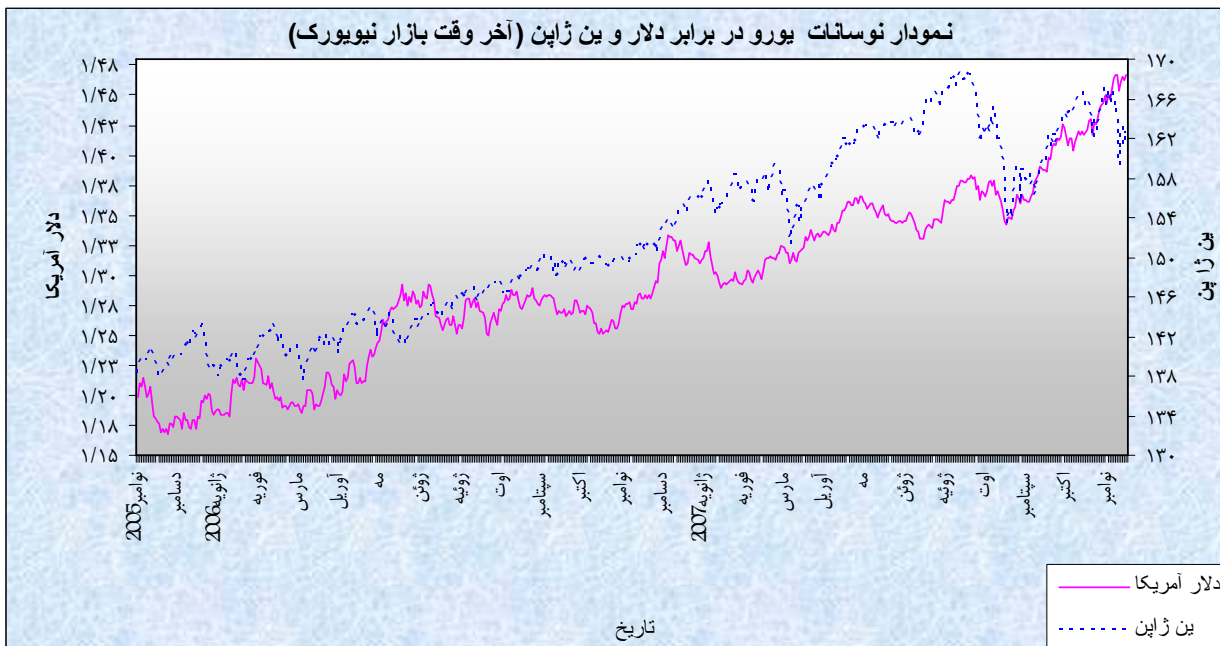
سال ۲۰۰۷										سال ۲۰۰۶			
اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	ماه	شاخصهای اقتصادی
۴/۷	۴/۷	۴/۶	۴/۶	۴/۵	۴/۵	۴/۵	۴/۴	۴/۵	۴/۶	۴/۵	۴/۵		نرخ بیکاری (به درصد)
	-۵۶/۴۵	-۵۶/۸۰	-۵۹/۰۰	-۵۹/۴۳	-۵۹/۱۶	-۵۸/۶۷	-۶۲/۳۹	-۵۷/۸۹	-۵۸/۸۸	-۶۱/۴۵	-۵۸/۱۲		موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
	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 و فرانک سوییس تقویت شد. متوسط ارزش یورو در هفته گذشته نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر دلار ۰/۰۹ درصد افزایش یافت. به نرخهای آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۴۶۶۴-۱/۴۵۳۵ دلار در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات ارزش یورو عمدتاً تحت تأثیر اظهارات نخست وزیر ژاپن، انتشار زیان شرکتهای مالی در امریکا، تضعیف بازارهای سهام بازارهای سهام و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه یورو در مقابل دلار با کاهش همراه بود. در پایان وقت کاری بازار نیویورک در روز دوشنبه هر یورو به ۱/۴۵۳۳ دلار رسید که در مقایسه با روز کاری قبل کاهش یافت. شایان ذکر است که بالاترین نرخ یورو در روز جمعه ۹ نوامبر ۱/۴۷۵۲ دلار بود. در روز دوشنبه در ادامه انتشار اخبار زیان شرکتهای مالی امریکا در هفته های اخیر که به دنبال بحران وامهای رهنی آن کشور و بحران اعتبارات بوجود آمده است ریسک گریزی در بازار افزایش یافت و گرایش سرمایه گزاران به موضع فروش ارزهای پربازده و خرید ارزهای کم بازده همچون ین تقویت گردید. در



این شرایط معمولاً شدت کاهش یورو در مقابل ین بیش از شدت کاهش دلار در برابر ین می باشد که این موضوع می تواند به طور غیر مستقیم توضیح دهنده دلیل کاهش یورو در برابر دلار در روز دوشنبه باشد. در روزهای سه شنبه و چهارشنبه از یک سو انتشار آمار اقتصادی آمریکا که بیانگر عملکرد نه چندان مناسب اقتصاد این کشور به ویژه رشد ۰/۲ درصدی شاخص خرده فروشی در ماه اکتبر بود، نگرانی درباره رشد اقتصادی آمریکا و در نتیجه احتمال کاهش نرخ بهره کلیدی این کشور در نشست بعدی کمیته بازار باز فدرال را به میزان ۰/۲۵ درصد تقویت نمود. این موارد به همراه گزارش رشد فراتر از انتظار تولید ناخالص داخلی منطقه یورو در روز چهارشنبه، باعث تقویت یورو در برابر دلار گردیدند. به طور کلی در این هفته شاخصهای کلیدی سهام^۱ در مقایسه با هفته ماقبل تضعیف شدند. این موضوع به علت افزایش نگرانی از گسترش عواقب ناشی از بحران اعتبارات بر شرکتهای مالی آمریکایی و اروپایی بود. در این شرایط ریسک گریزی افزایش یافت و سرمایه گذاری در ارزهای پربازده از طریق استقراض ارزهای کم بازده حالت معکوس به خود گرفت. همانطور که در بالا اشاره شد معمولاً در این وضعیت، تضعیف یورو در برابر ین بیش از تضعیف دلار در برابر ین می باشد، که همین موضوع تضعیف یورو در برابر دلار در روز پنجشنبه را توضیح می دهد. در روز جمعه روند تغییر یافت و یورو در برابر دلار تقویت گردید. هرچند در بازار لندن به دلیل خریدهای دلاری برخی از سرمایه گزاران برای سراسر کردن حسابهایشان در روز جمعه، یورو در برابر دلار تضعیف شد اما در ادامه همین روز و در بازار نیویورک و پس از انتشار اخبار مربوط به کاهش فراتر از انتظار تولیدات صنعتی آمریکا از ژانویه تا سپتامبر ۲۰۰۷ و افزایش نگرانی در مورد تضعیف اقتصاد آمریکا، یورو در برابر دلار تقویت گردید. بالاترین نرخ معامله در این روز در بازار نیویورک ۱/۴۶۷۲ دلار در مقابل هر یورو بود.

در این هفته یورو در برابر ین نیز دچار فراز و فرودهایی شد. در روز دوشنبه از یک سو به دنبال اظهارات نخست وزیر ژاپن در مورد لزوم تقویت ین، احتمال دخالت بانک مرکزی این کشور در بازار ارز افزایش یافت و این موضوع احتمال سخت تر شدن شرایط وام گیری ین را افزایش داد. از سویی دیگر در همین روز افزایش

^۱ DAX-30, (شاخص قیمت سهام بورس توکیو) NIKKEI-225, (شاخص قیمت سهام بورس وال استریت) DOW-30

(شاخص قیمت سهام بورس لندن) FTSE-100, (شاخص) قیمت سهام بورس فرانکفورت

نگرانی راجع به گسترش زیان شرکتهای مالی امریکا و ضعف بازارهای سهام باعث افزایش ریسک گریزی در بازار و گرایش سرمایه گزاران به موضع فروش ارزهای پربازده و خرید ارزهای کم بازده همچون ین بود. این عوامل باعث شدند تا یورو در روز دوشنبه در برابر ین تضعیف گردد. در روزهای سه شنبه و چهارشنبه یورو در برابر ین تقویت شد. رشد اقتصادی فراتر از انتظار ژاپن و عدم تغییر نرخهای بهره این کشور در روز سه شنبه باعث تقویت یورو در برابر ین گردید. در روز چهارشنبه عدم تغییر شاخص قیمت تولید کننده در امریکا که قبلاً صعودی پیش بینی شده بود و همچنین رشد مطابق با انتظار شاخص خرده فروشی این کشور و گزارش مثبت شرکت Goldman Sachs در روز چهارشنبه باعث افزایش ریسک پذیری و در نتیجه تقویت یورو در برابر ین گردید. در روزهای پنج شنبه و جمعه تضعیف شاخصهای کلیدی سهام به علت افزایش نگرانی از گسترش عواقب ناشی از بحران اعتبارات بر شرکتهای مالی امریکایی و اروپایی باعث افزایش ریسک گریزی و در نتیجه تضعیف یورو در برابر ین گردید.

ب - بازار پولی داخلی

در این هفته برخی از تحلیلگران اعلام کردند که به دلیل افزایش قیمت مواد غذایی و قیمت نفت، ریسک صعودی تورم افزایش یافته است. در روز پنج شنبه آقای استارک از اعضای هیأت مدیره بانک مرکزی اروپا نیز در اظهار نظری عنوان داشت که بانک مرکزی اروپا آماده است تا در صورت لزوم نرخهای بهره کلیدی را افزایش دهد. شایان ذکر است که انجام این کار برای بانک مرکزی اروپا با پیچیدگی هایی همراه است. از یکسو به دلیل افزایش شدید قیمت مواد غذایی طی ماههای اخیر و همچنین افزایش قیمت نفت، ریسک تورم افزایش یافته است. افزایش ریسک تورم، نیاز به افزایش نرخهای بهره کلیدی توسط بانک مرکزی اروپا را افزایش میدهد. 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 قیمتها بویژه مواد غذایی و

نفت، این احتمال وجود دارد که پیش بینی های جدید رشد اقتصادی باز هم به سمت پایین تعدیل گردند. در این شرایط بانک مرکزی اروپا همچنان در حال جمع آوری اطلاعات است تا عواقب ناشی از سقوط اعتبارات در اواسط ماه اوت، افزایش قیمت های نفت و ترقی شدید یورو در مقابل دلار روشن تر گردد.

ج- اقتصاد داخلی

بر اساس اعلام مرکز آمار اتحادیه اروپا (Eurostat)، رشد اقتصادی منطقه یورو در سه ماهه سوم سال ۲۰۰۷ میلادی، ۰/۷ درصد بود که در مقایسه با نرخ رشد ۰/۳ درصدی در سه ماهه دوم، از رشد قابل قبولی برخوردار بود. در واقع افزایش نرخ رشد به دلیل تقویت رشد پنج اقتصاد مهم این منطقه یعنی آلمان، فرانسه، ایتالیا، اسپانیا و هلند در سه ماهه سوم سال بوده است. نرخ رشد سه ماهه سوم سه کشور آلمان، فرانسه و ایتالیا به ترتیب ۰/۷ درصد، ۰/۷ درصد و ۰/۴ درصد بود. رشد اقتصادی ایتالیا مرهون افزایش ۰/۶ درصدی تولیدات صنعتی در سه ماهه سوم بود. اگرچه رشد تولیدات صنعتی منطقه یورو، بویژه آلمان در سه ماهه سوم منفی بود اما این امر تأثیر چندانی بر روند صعودی رشد در اقتصاد این کشور نداشت. به طور کلی تولیدات صنعتی منطقه یورو در سه ماهه سوم بویژه کالاهای مصرفی و کالاهای دوام کمتر از حد انتظار بود که از جمله مهمترین دلایل آن میتوان به تقویت یورو و در نتیجه کاهش قدرت رقابت این منطقه در بازار جهانی، افزایش قیمت های نفت و سخت تر شدن شرایط اعطای اعتبارات، پس از بروز بحران اعتبارات در اواسط ماه اوت بوده است. کارشناسان اعتقاد دارند که تضعیف تولیدات صنعتی در ماه سپتامبر سرآغاز کاهش رشد تولید ناخالص داخلی منطقه یورو طی ماه های آتی خواهد بود. شایان ذکر است که تولیدات صنعتی حدود ۱۸ درصد از تولید ناخالص داخلی منطقه یورو را تشکیل می دهد. از سویی دیگر شاخص خرده فروشی (شاخص بیانگر تقاضای مصرفی) در آلمان نیز در ماه سپتامبر با کاهش رشد روبرو بوده است. آمار مقدماتی نشان میدهد که شاخص خرده فروشی آلمان در ماه سپتامبر تنها ۰/۶ درصد رشد داشت در حالی که این شاخص در ماه اوت ۱/۶ درصد رشد یافته بود. بنابراین با توجه به تداوم تقویت یورو و افزایش مجدد قیمت های نفت که در کاهش تولیدات صنعتی، صادرات و مخارج مصرفی نمود یافته است و همچنین سخت شدن شرایط پرداخت وام های رهنی انتظار میرود که تولید ناخالص داخلی منطقه یورو در سه ماهه چهارم سال ۲۰۰۷ و

ابتدای سال ۲۰۰۸ تضعیف گردد. گفتنی است رشد اقتصادی ۱۳ کشور منطقه یورو در سه ماهه دوم سال ۲۰۰۷، ۰/۳ درصد و در سه ماهه سوم ۰/۷ درصد بود.

در حالی که نرخ موثر اسمی یورو در ماه سپتامبر نسبت به ماه ماقبل ۲/۳ درصد و نسبت به ۱۲ ماه گذشته ۴/۵ درصد رشد یافته است با این حال مازاد تجاری منطقه یورو در ماه سپتامبر نسبت به ماه گذشته و ماه مشابه سال قبل افزایش یافت. مازاد تجاری تعدیل نشده در ماه سپتامبر ۳/۱ میلیارد یورو (۴/۵ میلیارد دلار) بود. این مازاد در ماه گذشته ۱/۹ و در ماه مشابه سال قبل ۲/۳ میلیارد یورو بود. با این حال رشد صادرات سالیانه منطقه یورو در ماه سپتامبر نسبت به ماه قبل کاهش یافت. رشد صادرات سالیانه منطقه یورو در ماه سپتامبر ۴ درصد و در ماه اوت ۱۱ درصد بود. کسری تجاری این منطقه با چین از ابتدای سال تا ماه سپتامبر نسبت به مدت مشابه سال قبل افزایش یافت. در همین مدت کسری تجاری با روسیه کاهش یافت و نسبت به ژاپن تغییری نیافت. مازاد تجاری منطقه یورو با امریکا در همین مدت نیز از ۴۵ میلیارد یورو در سال ۲۰۰۶ به ۴۲/۶ میلیارد یورو در سال جاری میلادی کاهش یافت.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی منطقه یورو

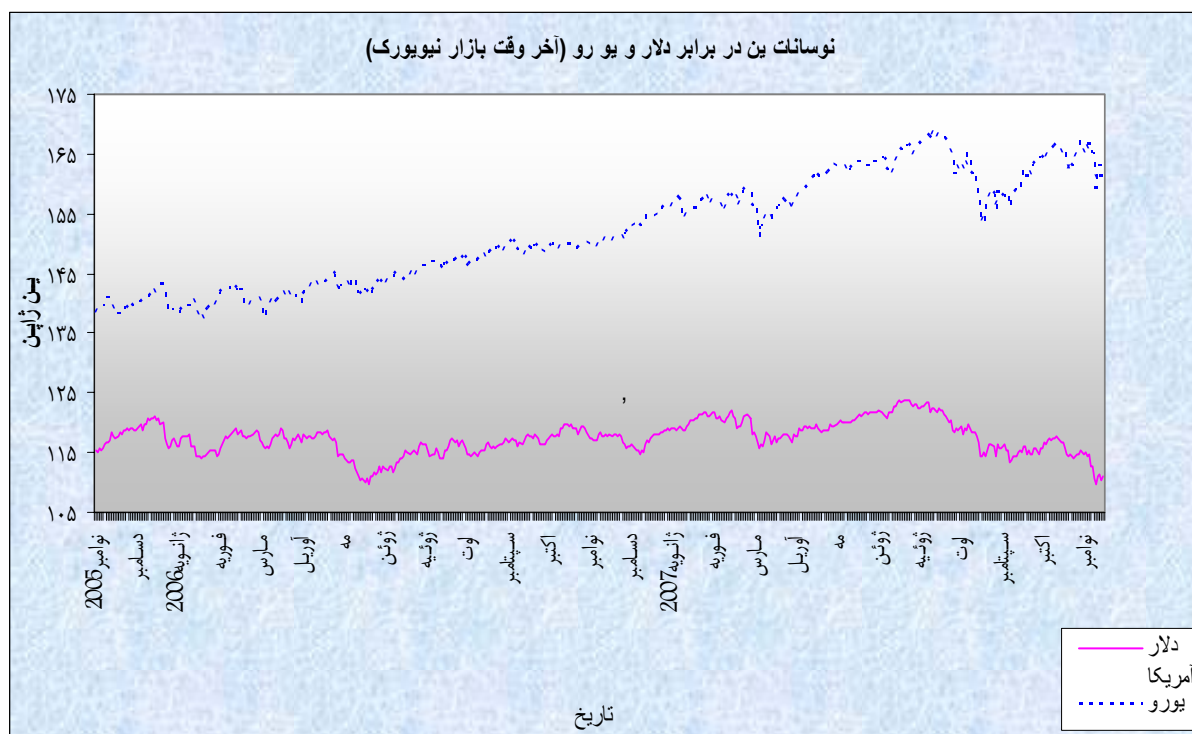
سال ۲۰۰۶												سال ۲۰۰۷												
شخصه های اقتصادی												ماه												
نوامبر	دسامبر	ژانویه	فوریه	مارس	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	نوامبر	دسامبر	ژانویه	فوریه	مارس	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	
۷/۵	۷/۵	۷/۵	۷/۴	۷/۳	۷/۰	۶/۹	۶/۹	۶/۹	۷/۴	۷/۴	۷/۳	۷/۵	۷/۵	۷/۵	۷/۴	۷/۳	۷/۰	۶/۹	۶/۹	۶/۹	۷/۴	۷/۴	۷/۳	۷/۳
۴/۰۰	۴/۱۶	-۹/۱۰	-۱/۵۷	۱۰/۰۷	۳/۱۱	۲/۳۰	۱۰/۲۰	۷/۸۲	۱/۷۷			۴/۰۰	۴/۱۶	-۹/۱۰	-۱/۵۷	۱۰/۰۷	۳/۱۱	۲/۳۰	۱۰/۲۰	۷/۸۲	۱/۷۷			
۰/۲	۱/۲	-۰/۵	۰/۵	۰/۶	-۰/۷	۰/۹	۰/۰	۰/۷	۱/۲	-۰/۷		۰/۲	۱/۲	-۰/۵	۰/۵	۰/۶	-۰/۷	۰/۹	۰/۰	۰/۷	۱/۲	-۰/۷		
۱/۹	۱/۹	۱/۸	۱/۸	۱/۹	۱/۹	۱/۹	۱/۹	۱/۸	۱/۷	۲/۱	۲/۶	۱/۹	۱/۹	۱/۸	۱/۸	۱/۹	۱/۹	۱/۹	۱/۹	۱/۸	۱/۷	۲/۱	۲/۶	۲/۶
رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)												سه ماهه اول ۲۰۰۷			سه ماهه دوم ۲۰۰۷			سه ماهه سوم ۲۰۰۷			سه ماهه چهارم ۲۰۰۶			
												۳/۲			۲/۵			۲/۶			۳/۳			

۳- ژاپن

الف- نوسانات ین

در هفته گذشته، ین ژاپن در برابر تمام ارزهای عمده مورد بررسی از جمله دلار آمریکا تقویت گردید. متوسط ارزش ین در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۲/۱۵ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۱۰۹/۶۰-۱۱۱/۴۳ ین معامله گردید.

نوسانات ارزش ین طی هفته گذشته، بطور عمده تحت تأثیر نوسانات شاخصهای سهام، اظهارات برخی مقامهای سیاسی در مورد قوی تر شدن ین، انتشار برخی اخبار و گزارشهای اقتصادی و عوامل تکنیکی قرار داشت. در روز دوشنبه سخنگوی دولت ژاپن گفت: اشتباه است که تصور کنیم ین قوی برای اقتصاد ژاپن بد است، چرا که ین قوی باعث افزایش ارزش داراییهای کشور می شود. وی افزود



که دولت قصد مداخله برای نگه داشتن نرخ ارزها در یک سطح معین را ندارد. این نشان می دهد که مقامات ژاپنی نسبت به تقویت ین نگران نیستند و فضا برای ادامه روند صعودی این ارز فراهم می باشد. خبر انتشار یافته ای نیز حکایت از آن داشت که شرکت Wachovia خبر از احتمال سوخت شدن مطالبات مرتبط با وام های رهنی، به میزان ۱/۷ میلیارد دلار داده است. پیش از این نیز JPMorgan, Bank of America و بسیاری از واسطه های مالی بزرگ در آمریکا نسبت به زیانهای شدید احتمالی ناشی از بحران بازارهای مالی هشدار داده بودند. از سوی دیگر، تنزل شاخصهای عمده سهام در این روز تمایل به خرید ارزهای مطمئن تر نظیر ین را فراهم آورد. کلیه عوامل یاد شده موجب شد که ارزش ین در برابر دلار در اولین روز هفته ترقی یابد. در روز سه شنبه، سوداگران باز هم موقعیت را برای انجام معاملات Carry Trade مناسب دیدند. همچنین سخنان آقای Yasuo Fukuda نخست وزیر ژاپن به نقل از روزنامه Financial Times منتشر شد که گفته بود سرعت تقویت ین خیلی زیاد است و سوداگران باید با اقدامات احتیاطی، ضرورت مداخله دولت را منتفی نمایند. در روز چهارشنبه بازارهای سهام آسیایی از وضعیت مطلوبی برخوردار بوده و شاخصهای مربوطه رشد داشتند. همچنین سرمایه گذاران بازار ارز به این نتیجه رسیدند که ین در برابر دلار بیش از اندازه تقویت شده است. بنابراین تصحیحات تکنیکی صورت گرفت. بنا به دلایل فوق، ین در برابر دلار در روزهای سه شنبه و چهارشنبه ضعیف شد. در روز پنج شنبه ارزش ین با توجه به روند بازار سهام توکیو تغییر نمود. بطوریکه تقویت بازار سهام در اوایل وقت موجب رویگردانی سرمایه گذاران از ین و سپس افت شاخصها موجب برگشت روند نزولی این ارز گردید. نهایتاً در پایان وقت ارزش ین در برابر دلار نسبت به روز قبل تغییر چندانی نشان نداد. در روز جمعه و در آستانه انتشار گزارش مالی شرکت Stearns، مؤسسه رتبه بندی S&P رتبه اعتباری درازمدت این شرکت را پایین آورد. این خبر به همراه برخی اخبار مشابه، تردیدهای جدی نسبت به سلامت مالی مؤسسات بزرگ مالی در آمریکا بوجود آورد. این عامل به همراه افت بازارهای سهام موجب تقویت ین در برابر دلار در آخرین روز هفته گردید.

ب- بازار پولی

شورای سیاستگذاری پولی بانک مرکزی ژاپن در پایان نشست ماهانه خود تصمیم گرفت نرخ بهره کلیدی را برای نهمین ماه متوالی در همان سطح ۰/۵ درصد نگاه دارد. ارقام نسبتاً خوب رشد اقتصادی- که با توجه به گزارش منتشره در هفته قبل ۰/۶ درصد برای سه ماهه سوم ذکر شده- به همراه ارقام مطلوب صادرات و مخارج سرمایه گذاری نشان می دهد که اقتصاد ژاپن توانسته از خطر رکود بگریزد. اما این ارقام تا بدان حد مطلوب ارزیابی نشده که احتمال افزایش قریب الوقوع نرخ بهره را تقویت نماید.

ج- وضعیت اقتصادی

تولید ناخالص داخلی در سه ماهه سوم نسبت به سه ماهه قبل ۰/۶ درصد و نسبت به مدت مشابه سال گذشته ۲/۶ درصد رشد داشت. رشد سه ماهه به سه ماهه و سالانه در سه ماهه دوم به ترتیب ۰/۴- و ۱/۶- درصد بود. مازاد تجاری از ۸۹۲/۲ میلیارد یین در ماه اوت به ۱/۷۷ تریلیون یین در ماه سپتامبر بالغ گردید. افزایش صادرات و کاهش واردات بطور توأمان دلیل بهبود تراز تجاری بوده است. بطوریکه میزان صادرات از ۶/۶۵ تریلیون یین در ماه اوت به ۶/۸۶ تریلیون یین در ماه سپتامبر افزایش و واردات از ۵/۷۶ تریلیون یین به ۵/۰۹ تریلیون یین کاهش پیدا نمود. مازاد حساب جای نیز از ۲/۰۸ تریلیون در ماه اوت به ۲/۸۸ تریلیون یین در ماه سپتامبر رسید. علت اصلی رشد حساب جاری، رشد تراز تجاری کالاها و خدمات بود. در حالیکه مازاد حساب درآمدها در این مدت کاهش و کسری حساب نقل و انتقالات افزایش یافت. رشد سالانه شاخص قیمت عمده فروشی از ۱/۷ درصد در ماه سپتامبر به ۲/۴ درصد در ماه اکتبر افزایش یافت. رشد ماهانه این شاخص طی ماههای مذکور نیز به ترتیب ۰/۱- درصد و ۰/۳ درصد بود. علت افزایش رشد این شاخص در ماه سپتامبر افزایش قیمت های نفت می باشد. شاخص اعتماد مصرف کننده از ۴۴/۱ در ماه سپتامبر به ۴۲/۸ در ماه اکتبر کاهش پیدا کرد. این نشان از آن دارد که بدبینی مصرف کنندگان طی این مدت بیشتر شده است. شاخص فعالیت بخش خدمات در ماه اوت نسبت به ماه قبل ۱/۱ درصد افزایش اما در ماه سپتامبر نسبت به ماه پیش از آن ۱/۶ درصد کاهش داشت.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی ژاپن

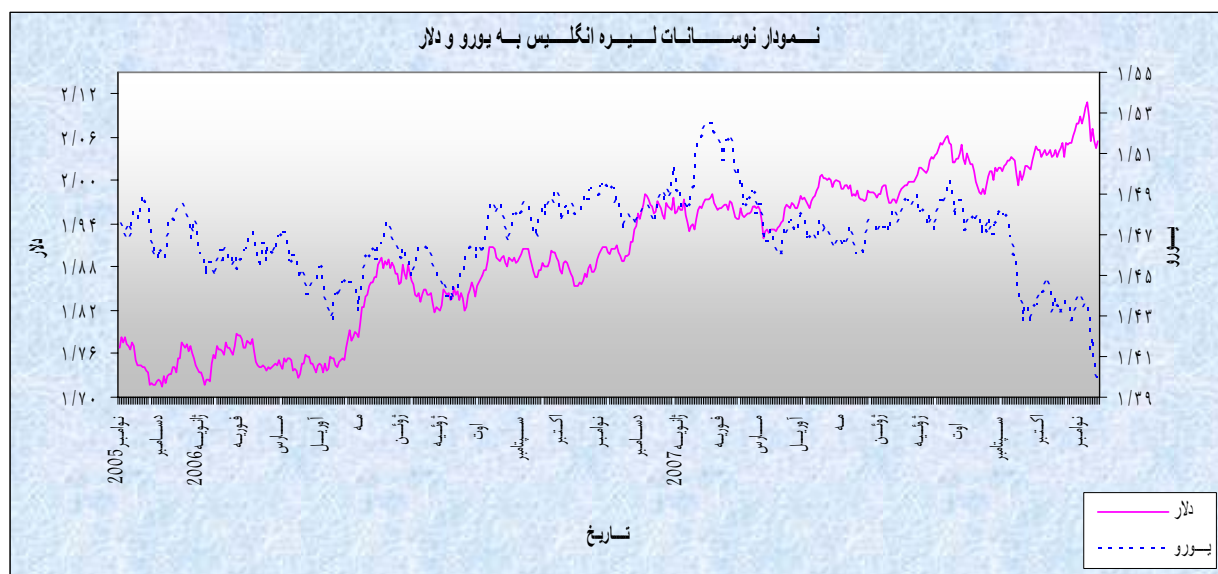
سال ۲۰۰۷									سال ۲۰۰۶				شاخصهای اقتصادی
سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	ماه	
۴/۰	۳/۸	۳/۶	۳/۷	۳/۸	۳/۸	۴/۰	۴/۰	۴/۰	۴/۰	۴/۰	۴/۱	نرخ بیکاری (به درصد)	
۱۵/۳۷	۷/۶۴	۶/۴۶	۱۱/۰۳	۴/۰۶	۸/۶۹	۱۵/۱۹	۹/۲۹	۰/۹۵	۱۰/۴	۸/۸	۶/۳۷	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)	
-۱/۴	۳/۵	-۰/۴	۱/۳	-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 تمام ارزهای عمده مورد بررسی به استثنای دلار کانادا تضعیف گردید. متوسط ارزش لیره در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۱/۸۲ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر لیره در محدوده ۲/۰۷۱۲-۲/۰۴۳۷ 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 لیره در برابر دلار وین کاهش یافت و به پایین ترین سطح خود در برابر یورو طی سه سال اخیر رسید. این امر به دلیل ریسک گریزی سرمایه گذاران و کاهش مبادلات Carry Trade و فروش ارزهای پربازده نظیر پوند صورت گرفت. افت بازار سهام و نگرانی عمومی نسبت به سلامت مؤسسات مالی در سراسر جهان منجر به کاهش مبادلات Carry Trade توسط سرمایه گذاران در این روز گردید. در روز سه شنبه لیره در مقابل طیف وسیعی از ارزهای از جمله دلار تقویت شد و زیانهای روز گذشته خود را به سرعت جبران نمود. بالاتر از انتظار بودن ارقام تورمی مربوط به ماه اکتبر و همچنین قریب الوقوع بودن احتمال کاهش نرخ بهره توسط بانک مرکزی انگلیس باعث تقویت لیره در مقابل دلار در این روز گردید. در روز



چهارشنبه به دنبال دیده شدن نشانه هایی مبنی بر کاهش نرخ بهره توسط بانک مرکزی انگلیس و پیش بینی های انجام شده مبنی بر بدتر شدن چشم انداز رشد اقتصادی انگلیس، لیره در برابر دلار تضعیف شد و همچنین در این روز لیره در برابر یورو به پایین ترین سطح خود در چهار سال گذشته رسید. در روز پنجشنبه به دنبال احتمال کاهش قریب الوقوع نرخ بهره توسط بانک مرکزی انگلیس، روند نزولی لیره در برابر دلار و یورو که از روز گذشته آغاز گردیده بود ادامه یافت. بطوریکه در پایان وقت این روز لیره در برابر یورو به پایین ترین سطح خود ظرف چهار سال و نیم گذشته رسید. انتشار ارقام ضعیف مربوط به خرده فروشی انگلیس در این روز نیز به تضعیف لیره در برابر سایر ارزها کمک کرد. افت بازار سهام نیز به ریسک گریزی سرمایه گذاران دامن زد و باعث گردید تا سرمایه گذاران به سمت ارزهای مطمئن و کم بازده نظیر ین روی آورند که خود دلیل دیگری بر کاهش ارزش لیره در این روز بود. بعد از انتشار گزارش بانک مرکزی انگلیس مبنی بر اتخاذ سیاستهای متمایل به کاهش نرخ بهره در روز چهارشنبه و انتشار ارقام ضعیف خرده فروشی انگلیس در روز پنجشنبه، احتمال کاهش نرخهای بهره انگلیس تقویت گردید و موجب شد تا در آخرین روز هفته لیره در برابر دلار کاهش یابد و ارزش لیره در مقابل یورو به پایین ترین سطح خود از ژوئیه ۲۰۰۳ تاکنون برسد.

ب- بازار پولی

احتمال کاهش نرخهای بهره در انگلیس که در دو هفته گذشته با توجه به تقویت شدید لیره در برابر دلار کم رنگ گردیده بود، اکنون با توجه به تضعیف لیره در برابر دلار و خصوصاً یورو، دوباره شدت یافته است. همچنین در روز چهارشنبه بانک مرکزی انگلیس در گزارش تورمی فصلی خود بیان کرد در یک افق دو ساله و به منظور نائل شدن به اهداف تورمی خود که نگهداشتن نرخ تورم در سطح دو درصد می باشد، مجبور به کاهش نرخ بهره به رقم ۵/۵ درصد می باشد. همچنین در اولین ارزیابی رسمی در خصوص تأثیر بحران مالی اخیر بر اقتصاد

انگلستان بانک مرکزی در پیش بینی رشد اقتصادی برای سال ۲۰۰۸ تجدیدنظر نزولی کرد. از این رو شاید اتخاذ سیاستهای پولی انبساطی تر ضروری باشد.

ج - وضعیت اقتصادی

شاخص قیمت مصرف کننده از ۰/۱ درصد در ماه سپتامبر به ۰/۵ درصد در ماه اکتبر افزایش یافت. رشد سالانه این شاخص طی ماههای مذکور نیز به ترتیب ۱/۸ درصد و ۲/۱ درصد بود. که این میزان رشد در ماه اکتبر بیشترین میزان رشد شاخص قیمت مصرف کننده از ماه ژوئن سالجاری تاکنون می باشد. همچنین رشد سالانه متوسط دستمزدها در سه ماهه منتهی به اوت ۳/۷ درصد و در سه ماهه منتهی به سپتامبر ۴/۱ درصد بود. که این رقم بالاترین میزان از ماه مارس تاکنون می باشد. تعداد متقاضیان بیمه بیکاری در ماه سپتامبر ۱۳۹۰۰ نفر و در ماه اکتبر ۹۹۰۰ نفر کاهش یافت این در حالی است که پستهای بلا تصدی در ماه سپتامبر ۶۷۱۳۰۰ و در ماه اکتبر ۶۷۳۱۰۰ نفر بوده است. نرخ بیکاری نیز در ماه اکتبر همچون ماه سپتامبر در رقم ۲/۶ درصد ثابت باقی ماند. خرده فروشی در ماه سپتامبر نسبت به ماه قبل ۰/۳ درصد افزایش و نسبت به ماه مشابه سال قبل ۶ درصد رشد داشت. خرده فروشی در ماه اکتبر نسبت به ماه سپتامبر ۰/۱ درصد کاهش داشت که این میزان کاهش در خرده فروشی اولین میزان کاهش ماهیانه از ماه ژانویه تاکنون می باشد. رشد سالیانه خرده فروشی در ماه اکتبر نسبت به ماه مشابه سال قبل نیز ۴/۴ می باشد. شاخص قیمت ستاده های تولیدی از ۰/۳ درصد در ماه سپتامبر به ۰/۶ درصد در ماه اکتبر افزایش یافت. همین شاخص در ماه سپتامبر سالجاری نسبت به ماه مشابه سال قبل، ۲/۸ درصد افزایش و در ماه اکتبر نسبت به ماه مشابه سال قبل ۳/۸ درصد افزایش نشان می دهد که این میزان افزایش، بالاترین میزان رشد شاخص ستاده های تولیدی از دسامبر سال ۱۹۹۵ تاکنون می باشد. رشد شاخص قیمت نهاده های تولیدی نیز از ۳/۹ درصد در ماه سپتامبر به ۱/۸ درصد در ماه اکتبر کاهش یافت. همچنین این شاخص در ماه سپتامبر سالجاری نسبت به ماه مشابه سال قبل ۶/۷ درصد افزایش و در ماه اکتبر سال ۲۰۰۷ نسبت به ماه مشابه سال گذشته، ۸/۵ درصد افزایش نشان میدهد. که این میزان افزایش، بیشترین میزان رشد شاخص نهاده های تولیدی از ژوئیه سال ۲۰۰۶ تاکنون می باشد.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی انگلیس

سال ۲۰۰۷										سال ۲۰۰۶			
اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	ماه	شاخصهای اقتصادی
۲/۶	۲/۶	۲/۶	۲/۷	۲/۷	۲/۷	۲/۸	۲/۹	۲/۹	۲/۹	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		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		درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
۲/۱	۱/۸	۱/۸	۱/۹	۲/۴	۲/۵	۲/۸	۳/۱	۲/۸	۲/۷	۳/۰	۲/۷		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 طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط قیمت آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک ۳/۴۲ درصد کاهش داشت. به نرخهای آخر وقت بازار مذکور، در هفته گذشته قیمت هر اونس طلا در محدوده ۷۸۵/۱۵-۸۱۴/۶۰ دلار در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات قیمت طلا عمدتاً تحت تأثیر نوسانات قیمت نفت، نوسانات دلار، معاملات سوداگرانه و برخی از عوامل دیگر قرار داشت. در پایان هفته ماقبل، وزیر نفت عربستان گفت که کشورهای عضو اوپک، بار دیگر در اجلاس هفته جاری خود مسئله افزایش تولید نفت را مطرح خواهند کرد. اعضای اوپک در اجلاس ماه سپتامبر خود تصمیم به افزایش تولید نفت خود به میزان ۵۰۰ هزار بشکه در روز گرفت. اما تصمیم مذکور نتوانست مانع سیر صعودی قیمت نفت گردد. قیمت نفت



خام از اواسط ماه اوت تا پایان هفته ماقبل حدود ۴۰٪ درصد افزایش یافت. اظهارات وزیر نفت عربستان موجب کاهش شدید قیمت نفت در روز دوشنبه شد. این امر به همراه ترقی دلار در برابر یورو و برخی از ارزهای عمده دیگر، موجب کاهش شدید قیمت طلا در روز دوشنبه گردید. در روز سه شنبه دلار در برابر یورو کاهش یافت. اما در این روز آژانس بین المللی انرژی پیش بینی خود در مورد رشد مصرف نفت در جهان را مورد تجدید نظر نزولی قرار داد. این آژانس اعلام کرد که افزایش شدید قیمت نفت، به تقاضا برای نفت به شدت لطمه وارد نمود. این امر موجب تداوم کاهش شدید قیمت طلا در روز سه شنبه شد. در روز چهارشنبه ترقی قیمت نفت و ضعف دلار و خریدهای سوداگران طلا، موجب تقویت قیمت این فلز قیمتی گردید. سیر صعودی قیمت طلا در روز پنجشنبه نیز ادامه یافت و در مقطعی از این روز در بازارهای آسیائی قیمت هر اونس طلا به سطح ۸۱۷ دلار نیز افزایش یافت. اما بعداً در همان روز در بازار نیویورک به دلیل افزایش دلار و کاهش قیمت نفت، قیمت طلا سیر نزولی در پیش گرفت. در مقطعی از این روز در بازار نیویورک در روز پنجشنبه قیمت هر اونس طلا تا سطح ۷۸۳/۰۵ دلار نیز تنزل نمود. به عبارت دیگر در عرض یک روز قیمت هر اونس طلا حدود ۳۴ دلار کاهش یافت. در روز جمعه علیرغم ضعف دلار و ترقی قیمت نفت، قیمت طلا اندکی کاهش یافت. علت این امر فروش طلا توسط سوداگران بود.

۶- نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۲/۱۸ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته قبل هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۹۵/۱۰-۹۱/۱۷ دلار معامله گردید.

نوسانات بهای نفت خام طی هفته گذشته، به طور عمده تحت تأثیر نوسانات دلار، وضعیت



بازارهای عمده سهام، انتشار ارقام موجودی انبار نفت آمریکا و برخی گزارشهای دیگر، شرایط جوی، عوامل فنی و سایر موارد قرار داشت. در روز دوشنبه دلار در برابر اکثر ارزهای عمده بویژه یورو تقویت گردید. ضمن آنکه در این روز سخنان روز قبل آقای علی النعیمی وزیر نفت عربستان منتشر شد که گفته بود موضوع افزایش تولید، در نشست ۱۷-۱۸ نوامبر اوپک مورد بحث قرار خواهد گرفت. وزیر نفت کویت نیز اظهارات مشابهی بیان داشت. در روز سه شنبه مراکز هواشناسی هوای نسبتاً گرمی را برای بیشتر مناطق آمریکا پیش بینی می کردند. همچنین آژانس بین المللی انرژی، پیش بینی قبلی خود از رشد تقاضای جهانی برای نفت تا پایان سال جاری و سال آینده میلادی را مورد تجدیدنظر نزولی قرار دارد. به گفته این آژانس، نزدیک شدن بهای نفت به مرز ۱۰۰ دلار در هر بشکه، موجب کندی مصرف این ماده شده است. کلیه موارد فوق سبب شد که بهای نفت در دو روز اول هفته سیر نزولی بپیماید. در روز چهارشنبه و پیشاپیش انتشار ارقام هفتگی موجودی انبار نفت آمریکا، فعالان بازار پیش بینی می کردند که ذخایر نفت خام و نفت حرارتی و دیزل این کشور با کاهش مواجه شده باشد. رئیس آژانس بین المللی انرژی، آقای Nobuo Tanaka، در حاشیه کنگره جهانی انرژی در ایتالیا گفت: ذخایر نفت در سطح نگران کننده ای قرار دارد و تولیدکنندگان باید به علائم بازار توجه نمایند. این عوامل به همراه ضعف دلار موجب ترقی بهای نفت گردید. در روز پنجشنبه، 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 منتشر نمود:

جدول ۱- موجودی انبار نفت آمریکا

تولیدات	موجودی انبار در هفته منتهی به ۲۰۰۷/۱۱/۰۹ (ارقام به میلیون بشکه)	درصد تغییر نسبت به هفته ماقبل	درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل
نفت خام	۳۱۴/۷	۰/۹۰	-۶/۸۹
نفت حرارتی و دیزل	۱۳۳/۴	-۱/۴۸	-۶/۲۵
بنزین	۱۹۵/۰	۰/۳۶	-۴/۶۵

بر اساس این گزارش، موجودی انبار نفت خام در هفته منتهی به ۹ نوامبر نسبت به هفته ماقبل آن برخلاف انتظارات به میزان ۲/۸ میلیون بشکه افزایش یافت. با توجه به دلایل مذکور، بهای نفت در این روز کاهش پیدا کرد. در روز جمعه ضعف دلار به همراه پوشش کمبودها از سوی سوداگران موجب تقویت بهای نفت گردید.

جدول ۲- قیمت نفت خام در هفته منتهی به ۱۶ نوامبر ۲۰۰۷

متوسط هفته	جمعه ۱۶ نوامبر	پنجشنبه ۱۵ نوامبر	چهارشنبه ۱۴ نوامبر	سه شنبه ۱۳ نوامبر	دوشنبه ۱۲ نوامبر	روزهای هفته عنوان
۹۰/۹۵	۹۱/۶۲	۹۰/۹۴	۹۱/۳۶	۸۸/۸۳	۹۱/۹۸	نفت برنت
۹۳/۶۸	۹۵/۱۰	۹۳/۴۳	۹۴/۰۹	۹۱/۱۷	۹۴/۶۲	نفت پایه آمریکا
۸۷/۳۳	-	۸۷/۱۰	۸۶/۵۷	۸۶/۸۴	۸۸/۸۰	نفت اوپک