



### وضع ارزشهای عمده و نرخ های بهره

در هفته گذشته منتهی به ۲۳ مه سال ۲۰۰۸ میلادی ارزش دلار آمریکا در بازار نیویورک عمدتاً تحت تأثیر افزایش غیرمنتظره شاخصهای آینده نگر اقتصادی ایالات متحده، انتظار معامله گران نسبت به افزایش یا کاهش نرخهای بهره کلیدی آمریکا، احتمال افزایش نرخهای بهره کلیدی منطقه یورو، افزایش شدید بهای نفت خام در بازارهای جهانی، انتشار برخی ارقام اقتصادی در آمریکا و منطقه یورو، نگرانی معامله گران نسبت به کنده رشد اقتصاد جهانی و فروشهای سودجویانه یورویی قرار داشت. در روز دوشنبه ارزش دلار آمریکا در بازار نیویورک تحت تأثیر افزایش غیرمنتظره شاخصهای آینده نگر آمریکا در مقابل تمام ارزهای عمده باستانای دلار کانادا تقویت شد. در این روز ارزش افزایش غیرمنتظره و ۰/۱ درصدی شاخصهای آینده نگر حکایت از روند بهبود اقتصادی آمریکا داشت. افزایش غیرمنتظره شاخص مذکور از شدت نگرانی تحلیلگران اقتصادی در رابطه با کاهش شاخص اعتماد مصرف کننده در این کشور کاست. در این روز بسیاری تحلیلگران بازار انتظار داشتند فدرال رزرو در جلسه آینده کمیته بازار باز فدرال رزرو (بازوی سیاستگذاری بانک مرکزی آمریکا) نرخهای بهره کلیدی آمریکا را تغییر ندهد، اما تا پایان سال جاری نرخهای بهره کلیدی اینکشور را اندکی افزایش دهد. در روز سه شنبه ارزش دلار آمریکا در بازار نیویورک تحت تأثیر احتمال افزایش نرخهای بهره کلیدی منطقه یورو، در مقابل تمام ارزهای عمده تضعیف شد، اما ابهام نسبت به دورنمای تورمی آمریکا تا حدودی آزدشت فشارزولی بر دلار کاست. با انتشار ارقام شاخصهای قیمت تولید کننده آمریکا دورنمای اقتصادی این کشور با وضعیت نامطلوبی روبرو شد. شاخص مذکور افزایش بیشتر از انتظار ۰/۴ درصدی را نشان داد. از طرفی دیگر مؤسسه تحقیقات اقتصادی ZEW آلمان در گزارش خود نشان داد، شاخص اعتماد سرمایه گذاران در آلمان کاهش یافت و شاخص قیمت تولید کننده در این کشور به بالاترین سطح ۲۰ سال گذشته خود رسید. افزایش فشارهای تورمی در اروپا به افزایش ارزش یورو در برابر سایر ارزها منتج خواهد شد. لذا انتظار می رود شورای سیاستگذاری بانک مرکزی اروپا در جلسه آینده خود نرخهای بهره کلیدی منطقه یورو را افزایش دهد. در روز چهارشنبه آمارهای انتشار یافته از سوی IFO آلمان به گمانه زنی در رابطه با افزایش نرخهای بهره کلیدی منطقه دامن زد. لذا در این روز ارزش دلار آمریکا در بازار نیویورک به پایین ترین سطح یکماه گذشته خود در مقابل فدرال رزرو و نیز ضمن وخیم خواندن نرخ بیکاری آمریکا پیش بینی خود را نسبت به رشد اقتصادی این کشور در سال ۲۰۰۸ مورد تجدیدنظرزولی قرار داد. عوامل مذکور در این روز احتمال افزایش نرخهای بهره کلیدی آمریکا تا پایان سال جاری را ازین برد. کمیته بازار باز فدرال رزرو در آخرین نشست خود خبر ازاحتمال کاهش نرخهای بهره کلیدی آمریکا داده بود. ولی بعقیده بسیاری از تحلیلگران بازار ارز باتوجه به توضیحات اخیر فدرال رزرو درمورد احتمال افزایش نرخ بیکاری و کنده بیشتر رشد اقتصادی در آمریکا و خطرات ناشی از فشارهای تورمی در این کشور، معامله گران انتظار کاهش بیشتری را در نرخهای بهره کلیدی آمریکا دارند. در روز پنجشنبه ارزش دلار آمریکا در بازار نیویورک در مقابل تمام ارزهای عمده به استثنای لیره انگلیس شدیداً افزایش یافت ولی بالابردن قیمتهای نفت خام و نگرانی فدرال رزرو درمورد احتمال ورود قریب الوقوع اقتصاد آمریکا به مرحله تورم رکودی، موجب شد که دلار کمکان در برابر سایر ارزهای عمده شکننده باشد. در این روز در منطقه یورو برخی از آمارهای اقتصادی منتشر شد. آمارهای مذکور حکایت تورم شدید در این منطقه داشت. از آنجانبیکه تورم شدید موجب افزایش ارزش یورو می شود، ارزش یورو در پاره ای از این روز به ۱/۵۸۱۴ دلار نیز رسید، اما فروشهای سودجویانه معامله گران موجب معکوس شدن این روند شد. در روز جمعه افزایش نگرانی معامله گران نسبت به قیمتهای بی سابقه نفت خام در بازارهای جهانی، فشارهای تورمی و کنده بیشتر رشد اقتصاد آمریکا موجب کاهش ارزش دلار آمریکا در مقابل سیدی از ارزهای عمده و رسیدن آن به پایین ترین سطح دو ماه گذشته خود در مقابل شش ارز عمده شد.

### بورس فلزات قیمتی

در هفته گذشته بهای طلا در بازار فلزات قیمتی لندن و نیویورک عمدتاً تحت تأثیر نوسانات بهای نفت خام، نگرانی نسبت به فشارهای تورمی، نوسانات ارزش دلار آمریکا در برابر سایر ارزهای عمده و تصحیحات تکنیکی قرار داشت. بطوریکه در دوره مذکور متوسط بهای هراونس طلا در بازارهای مذکور با ۴/۱۰ و ۴/۲۳ درصد افزایش به ترتیب بطرح ۹۱۹/۹۵ و ۹۱۹/۰۹ دلار رسیدند. روز دوشنبه افزایش بهای نفت خام ضمن تشدید نگرانی نسبت به فشارهای تورمی موجب گریدیت تا معامله گران مبادرت به خریدهای سودجویانه این فلز نامیدند و به تبع آن موجبات ترقی بهای طلا را در بازار فلزات نیویورک فراهم آوردند ولی تقویت دلار آمریکا در برابر تمام ارزهای عمده به استثنای دلار کانادا مانع از ادامه گریدیت بهای این فلز در بازار نیویورک گردید. لکن در بازار لندن بهای فلز نیز نسبتاً قویتر از دلار آمریکا در روزهای سه شنبه و چهارشنبه بهای طلا در دو بازار از سیر صعودی برخوردار بود. ادامه سیر صعودی بهای نفت خام، ضعف عمومی دلار آمریکا و خریدهای وسیع دلاری از سوی سرمایه گذاران از دلایل اصلی روند صعودی بهای این ماده در روزهای مذکور به شمار می رود. ضمناً در روز سه شنبه یکی از کارشناسان بازار طلا اظهار داشت، باتوجه به تقاضای شدید مصرفی در آسیا و محدودبودن عرضه که موجب گریدیت نامعادل دارن طلا طرحهای کم اهمیت را کنار گذارند، احتمالاً بهای هراونس طلا به سطحی فراتر از ۱۰۰۰/۰ دلار خواهد رسید. روز پنجشنبه کاهش بهای نفت خام و تقویت دلار آمریکا در برابر اکثر ارزهای عمده موجبات فروشهای سودجویانه از سوی معامله گران را فراهم ساخت و سبب تنزل بهای طلا در بازارهای مذکور گردید. همچنین در روز پنجشنبه بانک مرکزی روسه اعلام کرد، مجموع ذخایر طلا و ارز این کشور از رقم ۵۲۶/۸ میلیارد دلار در هفته منتهی به ۹ مه به رقم ۵۴۰/۸ میلیارد دلار در هفته منتهی به ۱۶ مه افزایش یافت. روز جمعه افزایش بهای نفت خام و ضعف دلار آمریکا در برابر اکثر ارزهای عمده موجب ترقی بهای طلا در بازارهای لندن و نیویورک شد. ضمناً در این روز بدنبال ضعف دلار آمریکا، انتظارات کاهش بیشتر نرخهای بهره کلیدی فدرال رزرو و نگرانی نسبت به فشارهای تورمی، بانک سرمایه گذاری HSBC پیش بینی خود از قیمت هراونس طلا را از سطح ۸۴۵/۰ دلار در سال ۲۰۰۸ مورد تجدیدنظر صعودی قرار داد. این امر جدایت تقاضا برای طلا از سوی سرمایه گذاران را افزایش داد.

### بورس نفت خام

هفته گذشته بهای نفت خام در بازارهای جهانی تحت تأثیر بی ثباتی معاملات قبل از انقضای قراردادهای نفت پایه آمریکا محموله ماه ژوئن در روز سه شنبه، تضعیف ارزش دلار آمریکا در برابر تمام ارزهای عمده، تجدیدنظر صعودی در پیش بینی افزایش بیشتر قیمتهای از سوی برخی مؤسسات و نگرانی نسبت به مازاد تقاضای نفت حرارتی و دیزل و نیز کاهش غیرمنتظره موجودی انبار نفت خام آمریکا قرار داشت. بطوریکه در دوره مذکور متوسط بهای نفت خام برنت انگلیس و پایه آمریکا به ترتیب با ۵/۲۹ درصد و ۴/۴۲ درصد افزایش به ترتیب به سطح ۱۲۹/۵۴ دلار و ۱۳۰/۴۶ دلار رسیدند. روز دوشنبه بهای نفت خام در بازارهای جهانی تحت تأثیر بی ثباتی معاملات قبل از انقضای قراردادهای نفت پایه آمریکا محموله ماه ژوئن در روز سه شنبه افزایش یافت. لکن ترقی ارزش دلار در برابر یورو مانع از ادامه سیر صعودی بهای این ماده شد. همچنین در این روز اعلام شد که کارگران بندر فرانسوی اعتصاب بیست و چهارساعته ای را در بندر نفتی Fos-Lavera در روز سه شنبه بدینال یکسری اعتراضات نسبت به خصوصی سازی فعالتهای پارکری از بندرهای دولتی خواهند داشت. روز سه شنبه بهای نفت خام در بازارهای جهانی تحت تأثیر تضعیف ارزش دلار آمریکا در برابر تمام ارزهای عمده، تجدیدنظر صعودی در پیش بینی افزایش بیشتر قیمتهای از سوی برخی از مؤسسات نگرانی نسبت به مازاد تقاضای نفت حرارتی و دیزل افزایش یافت. در این روز ضعف دلار آمریکا موجب گریدیت تا معامله گران جهت حفظ دارایی های مالی خود، سرمایه های خود را به سوی کالاهای اساسی ازجمله نفت خام سوق دهند. از سوی دیگر برخی از مؤسسات از جمله سوئیس خنرال و کردیت سوئیس پیش بینی خود درخصوص افزایش بهای نفت خام در سالهای ۲۰۰۸ و ۲۰۰۹ را مورد تجدیدنظر صعودی قرار دادند. همچنین در این روز معامله گران نفت نیز شاهد اعتصابات کارگران فرودگاه ترنوت بودند که مشکلات عدیده ای را برای حمل و نقل صنعت این کشور فراهم آورد. ضمناً در روز سه شنبه قراردادهای نفتی پایه آمریکا محموله ماه ژوئن منقضی و از روز چهارشنبه قراردادهای مربوط به ماه ژوئیه آغاز شدند. روز چهارشنبه نیز بهای این ماده تحت تأثیر کاهش غیرمنتظره موجودی انبار نفت خام و تضعیف ارزش دلار بدنبال انتشار خبر مربوط به تجدیدنظرزولی در رشد اقتصادی سالجاری آمریکا از سوی فدرال رزرو افزایش یافت. همچنین طبق گزارش منتشره از سوی اداره کل اطلاعات انرژی آمریکا موجودی انبار نفت خام و بنزین این کشور در هفته منتهی به ۱۶ مه با ۵/۴ و ۰/۸ میلیون بشکه کاهش به ترتیب به سطح ۲۲۰/۴ و ۲۰۹/۴ میلیون بشکه ولی موجودی انبار نفت حرارتی و دیزل با افزایشی به میزان ۰/۷ میلیون بشکه به سطح ۱۰۷/۸ میلیون بشکه رسیدند. در روز پنجشنبه بهای نفت خام در بازارهای جهانی تحت تأثیر تقویت ارزش دلار و فروشهای سودجویانه توسط معامله گران کاهش یافت. در روز جمعه نیز بهای نفت خام تحت تأثیر پستابیش فرارسیدن تعطیلات رسمی، کاهش مجدد ارزش دلار و سراسرست کردن حساب معامله گران به منظور پوشش کمیودها افزایش یافت.

قیمت فروش هر تن انواع فلزات غیر آهنی در بورس لندن (دلار)							
تاریخ	نوع فلز	مس مفتول	آلومینیوم	روی	نیکل	سرب	قلع
جمعه ۲۳ مه ۲۰۰۸	۲۰۰۸	۸۲۷۸/۰	۲۹۴۵/۵	۲۱۱۱/۵	۲۳۳۵۵	۱۹۹۸/۰	۲۳۶۹۰
پنجشنبه ۲۲ مه ۲۰۰۸	۲۰۰۸	۸۴۲۰/۰	۲۹۹۲/۰	۲۱۶۹/۰	۲۴۴۵۵	۲۰۹۷/۵	۲۴۴۲۰
چهارشنبه ۲۱ مه ۲۰۰۸	۲۰۰۸	۸۳۹۵/۰	۲۹۶۰/۵	۲۲۱۶/۰	۲۵۳۰۰	۲۱۳۳/۰	۲۴۲۷۵

نرخ SDR، ارزهای عمده، فلزات قیمتی، نفت خام و بهره بین بانکی						
نرخ سپرده	چهارشنبه ۲۱ مه ۲۰۰۸		پنجشنبه ۲۲ مه ۲۰۰۸		جمعه ۲۳ مه ۲۰۰۸	
	لندن	نیویورک	لندن	نیویورک	لندن	نیویورک
حق برداشت مخصوص*	---	۱/۶۳۴۴۴	---	۱/۶۳۴۵۳	---	۱/۶۳۳۳۳
یورو*	۱/۵۷۵۶	۱/۵۷۸۹	۱/۵۷۵۹	۱/۵۷۲۶	۱/۵۷۲۸	۱/۵۷۶۸
لیره انگلیس*	۱/۹۶۶۳	۱/۹۷۰۵	۱/۹۷۹۰	۱/۹۷۹۶	۱/۹۷۸۹	۱/۹۸۰۱
فرانک سوئیس	۱/۰۳۰۲	۱/۰۲۵۴	۱/۰۲۷۵	۱/۰۳۰۹	۱/۰۲۸۶	۱/۰۲۴۲
ین ژاپن	۱۰۳/۱۳	۱۰۳/۰۵	۱۰۳/۲۷	۱۰۴/۱۲	۱۰۳/۶۰	۱۰۳/۳۳
بهره دلار	---	---	---	---	---	---
طلا	۹۲۷/۰۵	۹۲۹/۱۵	۹۲۱/۲۰	۹۱۸/۲۰	۹۲۶/۶۵	۹۲۵/۹۰
نقره	۱۷/۸۳	۱۸/۰۵	۱۷/۹۰	۱۷/۹۵	۱۸/۱۱	۱۸/۲۲
پلاتین	۲۱۷۹/۵۰	۲۱۹۸/۵۰	۲۱۷۶/۰۰	۲۱۶۶/۵۰	۲۱۷۳/۰۰	۲۱۶۶/۰۰
نفت خام	۱۳۲/۰.**	۱۳۳/۱۷***	۱۳۰/۵۱**	۱۳۰/۸۱***	۱۳۱/۵۷**	۱۳۲/۱۹***
سبد نفت اوپک	---	۱۲۴/۴۵	---	۱۲۷/۵۹	---	---

\* هر واحد به دلار آمریکا

\*\* نفت خام برنت

\*\*\* نفت خام پایه آمریکا

\*\*\*\* نرخ بهره هتگی حق برداشت مخصوص



## افزایش غیرمنتظره رشد اقتصادی ژاپن در سه ماهه اول:

بر اساس گزارش خبرگزاری رویترز در روز ۱۶ مه سال ۲۰۰۸ میلادی، آهنگ رشد اقتصادی ژاپن در سه ماهه اول سال ۲۰۰۸ به طور غیرمنتظره ای افزایش یافت. چون صادرات این کشور بر وضعیت رکود اقتصادی آمریکا غلبه نمود، اما شرکتها دیگر رغبت چندانی به سرمایه گذاری از خود نشان ندادند بطوریکه آنها خود را برای کندی رشد اقتصاد جهانی و هزینه های بالای انرژی که به اقتصاد این کشور (دومین اقتصاد بزرگ جهان) آسیب وارد نمود، آماده کردند. تحلیل گران هشدار می دهند که سیر نزولی رشد اقتصاد جهانی می تواند حرکت رو به جلو و مصمم ژاپن را در سه ماهه دوم متوقف سازد. این موضوع مؤید این نکته است که احتمال اندکی در مورد افزایش سریع نرخ بهره توسط بانک مرکزی ژاپن وجود دارد. با توجه به اینکه شاخص اعتماد مصرف کنندگان این کشور به پایین ترین سطح خود طی ۵ سال گذشته رسیده مصرف کنندگان نیز فشار زیادی را بواسطه افزایش قیمت نفت و مواد غذایی متحمل می شوند. آقای Takeshi Minami، اقتصاددان ارشد Norinchukin Research Institute اظهار داشت: به نظر می رسد که نتایج تولید ناخالص داخلی (GDP) خیلی خوشبینانه باشد. او ضمن ابراز نگرانی نسبت به آهسته تر شدن سرمایه گذاری در دارایی های ثابت، اظهار داشت که رشد قوی بیانگر این است که ممکن است در سه ماهه منتهی به ژوئن یک جهش به سمت عقب وجود داشته باشد. تحلیل گران دیگر نقطه نظرات Minami را منعکس نمودند و اظهار داشتند که رشد قوی به نظر نمی رسد که بتواند پایدار باشد. آقای Yasuhiro Onakado اقتصاددان ارشد در Daiwa SB Investments اظهار داشت: اینگونه به نظر می رسد الگویی که بواسطه آن صادرات منجر به رشد اقتصادی ژاپن می گردد احتمالاً در حال تغییر است. خانم Hiroko Ota وزیر اقتصاد نیز در مورد دورنمای اقتصادی ژاپن محتاط است. او اظهار نمود: با توجه به بروز نشانه هایی در تولیدات و مخارج سرمایه ای، کندی رشد اقتصاد آمریکا به تدریج به شرکتهای ژاپنی آسیب وارد خواهد نمود و این درست جایی است که من تمایل دارم که هوشیارانه عمل شود. بر اساس ارقام مقدماتی منتشره از سوی دولت در روز جمعه، تولید ناخالص داخلی این کشور در سه ماهه منتهی به مارس بطور فصلی دارای ۰/۸ درصد رشد بود. این در حالی بود که بازار انتظار رشد ۰/۶ درصدی را برای دوره مذکور داشت. این میزان بدنبال رشد تجدیدنظر شده ۰/۶ درصدی در سه ماهه منتهی به دسامبر اتفاق افتاد. ولی اقتصاد منطقه یورو در سه ماهه اول سال جاری با رشد ۰/۷ درصد مواجه شد. رشد مزبور سومین سه ماهه متوالی بود که به طور سالانه اقتصاد از رشد ۳/۳ درصد برخوردار بود، که این میزان خیلی بالاتر از نرخ رشد بالقوه حدود ۱/۵ درصد و بالای رشد اقتصادی سالانه ۰/۶ درصدی آمریکا در دوره مشابه می باشد. بازارهای مالی از انتشار این ارقام واکنش چندانی از خود نشان ندادند. کاهش سرمایه گذاری در دارایی های ثابت برعکس منطقه یورو است، جایکه هزینه های شدید شرکتها در آلمان منجر به رشد بیشتر از حد انتظار در این کشور شد. آقای Minami در Norinchukin Research اظهار داشت: اقتصادهای اروپایی از زمانی که با یکدیگر متحد شدند وابستگی خودشان را به اقتصاد آمریکا کاهش داده اند. در مقایسه "اقتصاد کشورهای آسیای شرقی" تا حد زیادی به ایالات متحده وابسته می باشند.

**انتظارات کندی روند صادرات:** صادرات که قسمت اعظم رشد را تشکیل می دهد، ۰/۵ درصد از ۰/۸ درصدی رشد ژاپن را در سه ماهه منتهی به مارس به خود اختصاص داد. علیرغم کندی آهنگ رشد اقتصادی در ایالات متحده، صادرات به خاطر رونق اقتصاد کشورهای نوظهور در دوره مذکور همچنان در سطح بالایی قرار داشت و زمینه حمایت شدید از رشد کلی را فراهم ساخت. همچنین رشد بنیانی مصرف بخش خصوصی که حدود ۵۵/۰ درصد از فعالیت اقتصادی را تشکیل می دهد در سه ماهه منتهی به مارس ۰/۸ درصد بود. همچنین مصرف بخش خصوصی در سه ماهه منتهی به دسامبر با رشد ۰/۴ درصدی مورد تجدیدنظر صعودی واقع شد. اما اقتصاددانان این گزارش را چندان مطلوب ندانستند، چون به مخارج در ماه فوریه به دلیل کبیسه بودن سال جاری یک روز اضافه شده بود. منازل شخصی نیز برای اولین بار پس از ۵ تا سه ماهه متوالی باعث سیر صعودی رشد کلی شد چون اثرات منفی مقررات دشوار ساختمان سازی که از سال گذشته مانع از صدور پروانه های ساختمانی شده بود، بتدریج کاهش یافت. تحلیل گران اظهار داشتند اقتصاد ژاپن ممکن است در سه ماهه دوم قادر به اتکای به صادرات نباشد. آقای Yasou Yamamoto، اقتصاددان ارشد Mizuho Research Institute اظهار داشت: با توجه به اینکه ما در حال مشاهده اعمال سیاستهای انقباضی پولی از سوی اقتصادهای نوظهور جهت مهار فشارهای تورمی هستیم، ما احتمالاً شاهد یک کندی تدریجی در رشد صادرات خواهیم بود. شرکت ها نیز یک دورنمای ناامید کننده ای از اقتصاد ارائه می نمایند. سرمایه گذاری در دارایی های ثابت شرکتها که ۱۶ درصد تولید ناخالص داخلی را در بر می گیرد، در سه ماهه منتهی به مارس به طور فصلی به میزان ۰/۹ درصد نسبت به دوره قبل کاهش یافت اما بر عکس سرمایه گذاری در دارایی های ثابت شرکتها در سه ماهه منتهی به دسامبر از رشد تجدیدنظر صعودی شده ۰/۹ درصد برخوردار بود. تجارت پررونق، موتور رشد اقتصادی ژاپن بوده است اما شرکتها به واسطه قیمت های بالای نفت و هزینه های مواد خام و مشکلات اقتصادی در ایالات متحده آمریکا به شدت به طور محتاطانه عمل می کنند. لازم به ذکر است ژاپن دومین شریک تجاری آمریکا بعد از چین است. سود شرکتها به دلیل اینکه آنها قادر نبودند کاملاً قیمت های افزایش یافته را به مصرف کنندگان منتقل نمایند، کاهش یافت.