

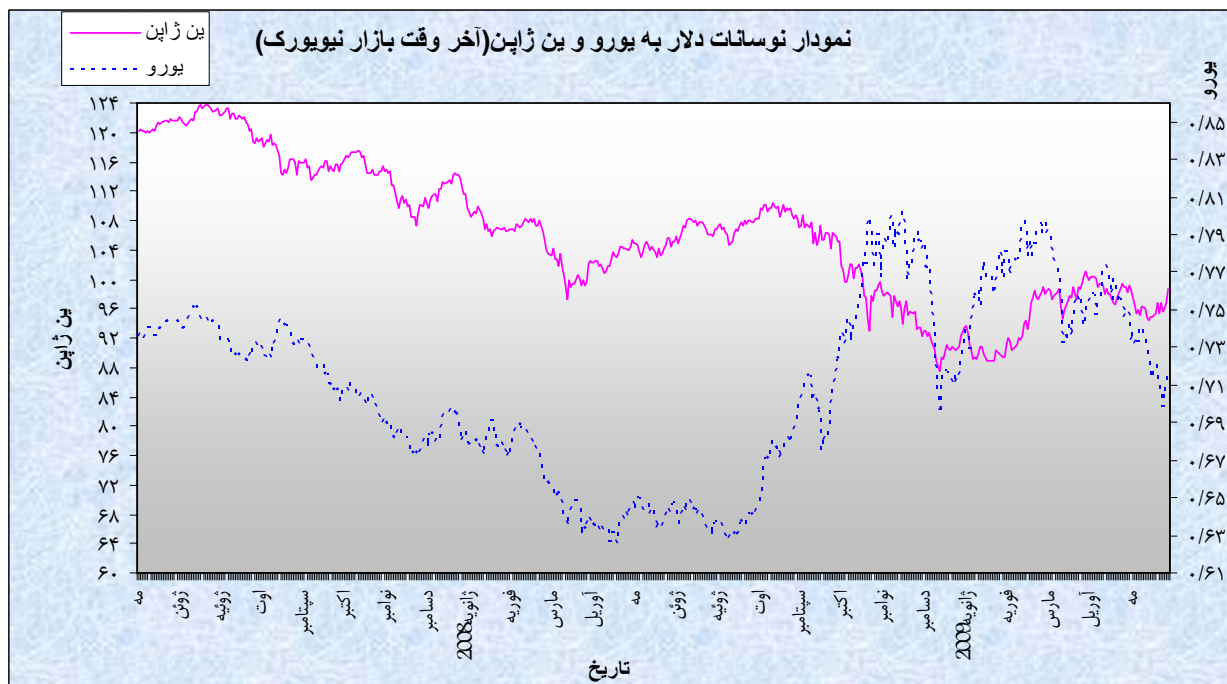
بسمه تعالی

## ۱- آمریکا

### الف-نوسانات دلار

در هفته گذشته دلار آمریکا در برابر تمام ارزهای مورد بررسی، به استثنای ین ژاپن، تضعیف شد. متوسط ارزش دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر لیره انگلیس و یورو به ترتیب ۱/۹۵ درصد و ۱/۴۳ درصد کاهش و در برابر ین ژاپن ۱/۳۸ درصد افزایش یافت. به نرخ های آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۹۸/۷۵-۹۵/۶۵ ین و هر یورو در محدوده ۱/۴۳۱۶-۱/۴۱۴۵ دلار در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات دلار عمدتاً تحت تأثیر دورنمای اقتصاد جهان و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه ارقام بهتر از انتظار شاخص های فعالیت کارخانه ای ماه مه در چین، منطقه یورو، انگلیس و آمریکا منتشر شد. طبق ارقام منتشره، شاخص هزینه های صرف شده بخش ساختمانی ماه آوریل



آمریکا نیز افزایش یافت. در روز سه شنبه نیز اعلام شد که فروش قولنامه ای خانه های دست دوم آمریکا در ماه آوریل، از شدیدترین رشد خود در طی ۷ سال و نیم گذشته برخوردار گردید. در بخش های اتومبیل سازی و بانکی آمریکا نیز در این روز گزارش های مطلوبی منتشر شد. قبلاً در همین روز وزرای مربوطه در آلمان و ژاپن گفته بودند که آنان علائمی از رشد اقتصادی در سال آینده را مشاهده کرده اند. در همین رابطه وزیر دارایی ژاپن، (Kaora Yosano) گفت که بدترین دوران رکود بعد از جنگ جهانی دوم این کشور به نقطه حسیض رسید. اما وی گفت که بهبود کامل اقتصاد تا سال ۲۰۱۰ صورت نخواهد گرفت. وزیر دارایی آلمان نیز گفت که او علائمی از بهبود اقتصادی در سال آینده را مشاهده کرده است. اظهارات او، پس از انتشار خبر مربوط به افزایش نرخ بیکاری منطقه یورو به ۹/۲ درصد نیروی کار (۱۴/۶ میلیون نفر) در ماه آوریل، بالاترین سطح آن از سال ۱۹۹۹ میلادی به بعد، منتشر شد. انتشار ارقام مذکور تا حدودی خوشبینی نسبت به دورنمای اقتصادی جهان را تقویت کرد و به تبع آن سرمایه ها از دلار به سوی ارزهای پرریسک نظیر یورو، لیره انگلیس و برخی از ارزهای عمده دیگر سوق داده شدند و در نتیجه دلار در برابر ارزهای مذکور تضعیف گردید. در مقطعی از روز سه شنبه هر لیره به سطح ۱/۶۵۹۵ دلار، یعنی به بالاترین سطح هفت ماهه گذشته خود، رسید. در روز سه شنبه اظهارات رئیس جمهور روسیه، مبنی بر اینکه جهان یک تعداد زیادی ارز مناسب برای ذخایر ارزی بانک های مرکزی نیاز دارد، نیز تا حدودی بر دلار فشار نزولی وارد کرد. البته اثرات این اظهارات چندان شدید نبود. قبلاً در ماه مه سالجاری نیز او گفته بود که روبل روسیه باید به عنوان یک ارز ذخیره در جهان در آید. در روز سه شنبه وزیر خزانه داری آمریکا برای کاهش نگرانی چین از کاهش ارزش ذخایر دلاری آن گفت که دولت متبوع وی از دلار قوی و تورم پایین، حمایت می کند. اظهارات او در این روز تأثیر چندانی بر نرخ برابری دلار نداشت. در روز چهارشنبه در پی اعلام حمایت روز سه شنبه دولت آمریکا از دلار قوی، مقامات چند کشور آسیایی از جمله کره جنوبی، هند، ژاپن و چین، اعلام کردند که حتی اگر رتبه اعتباری بدهیهای دولت آمریکا کاهش یابد، آنان به خرید اوراق قرضه آمریکا ادامه خواهند داد. اظهارات مقامات مذکور آسیایی پس از دیدار وزیر خزانه داری آمریکا از چین صورت گرفت. چین حدود ۲/۰ تریلیون دلار ذخایر ارزی دارد که قسمت قابل توجهی از آن در اوراق قرضه دولتی آمریکا سرمایه گذاری شده است. در ماههای اخیر مقامات چینی نسبت به

کاهش ارزش سرمایه گذاری خود در داراییهای دلاری اظهار نگرانی کردند. حتی در هفته های اخیر شواهدی از انتقال سرمایه گذاریهای ذخایر ارزی چین از اوراق قرضه درازمدت دولتی آمریکا به اوراق قرضه کوتاه مدت دولتی آمریکا، مشاهده شد. برخی این امر را دلیل بر خروج تدریجی ذخایر ارزی چین از داراییهای دلاری تفسیر کردند. چنین امری میتواند در تأمین کسری بودجه دولت آمریکا مشکل ایجاد کند و موجب کاهش شدید ارزش دلار گردد. سفر وزیر خزانه داری آمریکا به چین و تأکید مقامات کشورهای آسیایی به ادامه سرمایه گذاری در اوراق قرضه دولتی چین، سبب تقویت دلار در برابر یورو، یین و برخی از ارزهای عمده دیگر در روز چهارشنبه گردید. در روز پنجشنبه علیرغم آنکه انتظار می رود که رکود اقتصاد منطقه یورو در سال آینده تشدید گردد، رئیس بانک مرکزی اروپا گفت که نرخ بهره کلیدی منطقه یورو در سطح مناسبی قرار دارد. همچنین بانک مرکزی اروپا در همین روز تمایل خود به خرید اوراق قرضه با پشتوانه را، اعلام کرد. برخی این امر را دلیل بر عدم تمایل بانک مرکزی اروپا به کاهش نرخهای بهره کلیدی خود تفسیر نمودند. از طرف دیگر، تصمیم شورای سیاستگذاری بانک مرکزی انگلیس و کانادا به عدم تغییر نرخهای بهره کلیدی، ریسک گریزی سرمایه گذاران را افزایش داد. موارد مذکور موجب ضعف دلار در برابر یورو و تقویت آن در برابر یین گردید. اما در این روز مشکلات سیاسی همچنان بر لیره فشار نزولی وارد می کرد. در روز جمعه انتشار ارقام مطلوب اشتغال آمریکا، موجب ترقی دلار در برابر اکثر ارزهای عمده گردید.

## **ب - بازار پولی داخلی**

قرار است که اجلاس بعدی کمیته بازار باز فدرال (بازوی سیاستگذاری بانک مرکزی آمریکا) در روزهای ۲۳-۲۴ ژوئن تشکیل شود. یکی از مسائل بسیار مهم مورد بحث در این اجلاس، به احتمال زیاد، مسئله افزایش خرید اوراق قرضه درازمدت توسط بانک مرکزی خواهد بود. قبلاً در سالجاری بانک مرکزی تصمیم گرفت که تا پاییز سالجاری حدود ۳۰۰ میلیارد دلار اوراق قرضه درازمدت خریداری نماید. تاکنون بانک مرکزی کمتر از نیمی از مبلغ مذکور را صرف خریداری اوراق قرضه درازمدت کرده است. اما علیرغم این امر، بازده اوراق قرضه درازمدت به سرعت رو به افزایش

است. بطوریکه بازده اوراق قرضه ده ساله دولتی در مقطعی از روز جمعه به ۳/۹۰ درصد، یعنی بالاترین سطح شش ماهه گذشته، رسید. همچنین فزونی بازده اوراق قرضه ده ساله دولتی بر اوراق قرضه دو ساله دولتی به ۲/۸۱ درصد، یعنی به بالاترین سطح تاریخی خود در مقطعی از روز جمعه رسید. این افزایش شدید بازده اوراق قرضه دولتی درازمدت، به دلیل کسری بودجه ۱/۸ تریلیون دلاری سالجاری دولت آمریکا می باشد. این کسری سبب شده تا بسیاری از سرمایه گذاران نسبت به ثبات قیمت اوراق قرضه دولتی در درازمدت دچار تردید شوند و به سوی اوراق قرضه کوتاه مدت روی آورند. افزایش بازده اوراق قرضه درازمدت، موجب افزایش نرخهای بهره درازمدت می شود و سرمایه گذاران را از دسترسی به وجوه ارزان محروم می نمایند. همین امر احتمالاً سبب می شود که در اجلاس آینده، اعضای کمیته بازار باز مسئله افزایش خرید اوراق قرضه درازمدت را مطرح نماید. اما در مورد افزایش اوراق قرضه درازمدت دولتی، بین اعضای کمیته بازار باز اختلاف نظر شدیدی وجود دارد. چون این خریدها سبب می شود تا دولت در کنترل تورم با مشکل مواجه شود. علاوه بر آن این خریدها ممکن است به عنوان یک زد و بند با وزارت خزانه داری جهت تأمین کسری بودجه تلقی شود و به اعتبار بانک مرکزی لطمه وارد نماید. البته کاهش شدید تعداد بیکاران در ماه مه و تداوم رشد شاخص های قیمت سهام سبب شده تا برخی انتظار افزایش نرخهای بهره کلیدی در اواخر سال ۲۰۰۹ و یا اوایل سال ۲۰۱۰ میلادی را داشته باشند. اما این احتمال ممکن است تا حدود زیادی خوش بینانه باشد. چون اولاً به دلیل افزایش مداوم بازده اوراق قرضه درازمدت، نرخهای بهره درازمدت به اندازه زیادی افزایش یافت. این امر نیاز به افزایش نرخهای بهره کلیدی کوتاه مدت را از بین برد. دوماً برخی می ترسند که حتی دور دومی از بحران مالی در آمریکا به وقوع پیوندد. در دور دوم، ممکن است نگرانی نسبت به وضعیت بودجه آمریکا، سبب فرار سرمایه ها از اوراق قرضه دولتی و به تبع آن کاهش شدید ارزش دلار و افزایش فشارهای تورمی و افزایش نرخهای بهره وامهای رهنی گردد. چنین وضعیتی در نهایت می تواند به رکود اقتصادی منجر شود و نیاز به افزایش نرخهای بهره را کاملاً منتفی نماید.

جدول نرخهای بهره سپرده سه ماهه (به درصد)

| نوع ارز     | متوسط هفته منتهی به ۱۵ می | متوسط هفته منتهی به ۲۲ می | متوسط هفته منتهی به ۲۹ می | متوسط هفته منتهی به ۵ ژوئن |
|-------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|----------------------------|
| دلار آمریکا | ۰/۸۵                      | ۰/۶۶                      | ۰/۶۶                      | ۰/۶۴                       |
| یورو        | ۱/۲۶۱                     | ۱/۲۶۱                     | ۱/۲۶۸                     | ۱/۲۶                       |
| ین ژاپن     | ۰/۵۳۵                     | ۰/۵۲۵                     | ۰/۵۲۰                     | ۰/۵۱                       |
| لیره انگلیس | ۱/۳۷                      | ۱/۲۹                      | ۱/۲۸                      | ۱/۲۷                       |

### ج - اقتصاد داخلی

اغلب ارقام اقتصادی منتشره در هفته گذشته امیدوارکننده بودند. طبق ارقام منتشره هزینه صرف شده در بخش ساختمان پس از ۰/۴ درصد رشد ماهانه در ماه مارس، در ماه آوریل نیز ۰/۸ درصد افزایش یافت. قبلاً انتظار می رفت این هزینه ها در ماه آوریل ۱/۳ درصد کاهش یابد. همچنین شاخص فروش قولنامه ای خانه های دست دوم از ۸۴/۶ در ماه مارس به ۹۰/۳ در ماه آوریل افزایش یافت. این افزایش ۶/۷ درصدی شاخص مذکور، شدیدترین افزایش در نوع خود در طی ۷/۵ سال گذشته بوده است. البته حدود نیمی از این فروش های قولنامه ای، مربوط به فروش خانه های دست دوم صادره شده، می باشد. ضعف شدید بازار مسکن، از علل اصلی بروز بحران مالی در اوت سال ۲۰۰۷ میلادی بوده است. این بحران موجب بروز رکود فعلی در اقتصاد شد. البته افزایش هفته های اخیر بازده اوراق قرضه درازمدت و به تبع آن افزایش نرخهای بهره وامهای رهنی می تواند به صورت مانعی در راه بهبود فعالیت بخش مسکن در ماههای آینده درآید. البته بانک مرکزی از طریق خرید حدود ۳۰۰ میلیارد دلار اوراق قرضه درازمدت دولتی، خرید ۲۰۰ میلیارد دلار از اوراق قرضه منتشره توسط مؤسسات Freddie Mac و Fannie Mae و خرید ۱/۲۵ تریلیون دلار از اوراق قرضه با پشتوانه وامهای رهنی، سعی می کند که نرخهای بهره وامهای رهنی را

در سطحی پایین نگه دارد. اما حتی این خریدها نیز ممکن است نتیجه عکس دهد و موجب افزایش بیشتر نرخهای بهره وامهای رهنی گردد. سفارشات کالاهای کارخانه ای پس از ۱/۹ درصد کاهش ماهانه در ماه مارس، در ماه آوریل به طور ماهانه ۰/۷ درصد رشد داشت که کمتر از میزان مورد انتظار (۰/۹ درصد رشد ماهانه) بوده است. تعداد شاغلین بخش غیرکشاورزی پس از ۵۰۴ هزار نفر کاهش در ماه آوریل، در ماه مه ۳۴۵ هزار نفر کاهش یافت که بسیار کمتر از میزان مورد انتظار (۵۲۰/۰ هزار نفر کاهش) بوده است. ماه مه سومین ماه متوالی است که کاهش تعداد شاغلین بخش غیرکشاورزی سیر نزولی را می پیماید. تنها در طی پنج ماه اول سال جاری حدود ۲/۹ میلیون نفر از تعداد شاغلین بخش غیرکشاورزی کاسته شد.

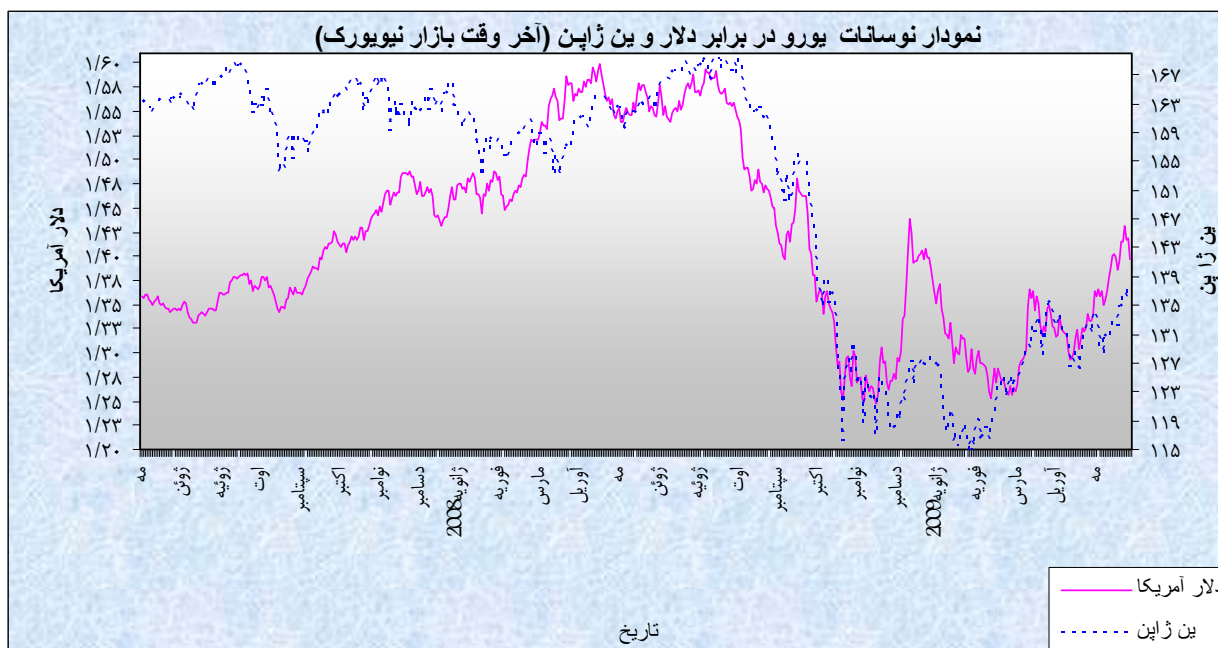
| عمده ترین شاخصهای اقتصادی آمریکا |                  |       |       |                    |        |        |                 |         |        |             |       |       |  |
|----------------------------------|------------------|-------|-------|--------------------|--------|--------|-----------------|---------|--------|-------------|-------|-------|--|
| ماه                              | آوریل            | مارس  | فوریه | ژانویه             | دسامبر | نوامبر | اکتبر           | سپتامبر | اوت    | ژوئیه       | ژوئن  | مه    | شاخصهای اقتصادی                                |
| ماه                              | آوریل            | مارس  | فوریه | ژانویه             | دسامبر | نوامبر | اکتبر           | سپتامبر | اوت    | ژوئیه       | ژوئن  | مه    | نرخ بیکاری (به درصد)                           |
| ۹/۴                              | ۸/۹              | ۸/۵   | ۸/۱   | ۷/۶                | ۷/۲    | ۶/۸    | ۶/۵             | ۶/۱     | ۶/۱    | ۵/۷         | ۵/۵   | ۵/۵   |  |
|                                  |                  | -۲۷/۶ | -۲۶/۱ | -۳۶/۲              | -۳۹/۹  | -۴۱/۶  | -۵۷/۱۹          | -۵۶/۵۰  | -۵۹/۰۸ | -۶۱/۳۱      | -۵۸/۸ | -۵۹/۲ | موازنه تجاری (به میلیارد دلار)                 |
|                                  | -۰/۵             | -۱/۷  | -۱/۵  | -۲/۰               | -۲/۴   | -۱/۳   | ۱/۴             | -۴/۰    | -۰/۱   | ۰/۳         | ۰/۳   | -۰/۲  | درصد تغییرات ماهانه تولید صنعتی                |
|                                  | -۰/۷             | -۰/۴  | ۰/۲   | ۰/۰                | ۰/۱    | ۱/۱    | ۳/۷             | ۴/۹     | ۵/۴    | ۵/۶         | ۵/۰   | ۴/۲   | تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد) |
|                                  | سه ماهه اول ۲۰۰۹ |       |       | سه ماهه چهارم ۲۰۰۸ |        |        | سه ماه سوم ۲۰۰۸ |         |        | سه ماهه دوم |       |       | رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)        |
|                                  | -۵/۷             |       |       | -۶/۳               |        |        | -۰/۵            |         |        | ۲/۸         |       |       |  |

## ۲- منطقه یورو

### الف - نوسانات یورو

در هفته گذشته ، یورو در برابر تمام ارزهای عمده مورد بررسی به استثنای لیره انگلیس و دلار کانادا تقویت گردید . متوسط ارزش یورو در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ما قبل ۱/۱۷ درصد افزایش یافت . به نرخ های پایان وقت بازار نیویورک ، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۴۳۱۶-۱/۳۹۶۹ دلار معامله گردید .

نوسانات ارزش یورو طی هفته گذشته ، بطور عمده تحت تأثیر انتشار اخبار و گزارشهای اقتصادی ، عوامل تکنیکی و برخی موارد دیگر قرار داشت . در روز دوشنبه تحلیل گران بازار با خوش بینی زیاد بر این باور بودند که اقتصاد جهانی در مسیر بهبود قرار دارد . برخی گزارش های اقتصادی منتشره در این روز می توانست به عنوان تأییدی بر این باور تلقی گردد که از جمله آنها می توان به ارقام بهتر از انتظار شاخص مدیران خرید بخش کارخانه ای در منطقه یورو و ژاپن و همچنین ارقام مثبت تولیدات بخش کارخانه ای در انگلیس اشاره نمود . در نتیجه معامله گران تمایل زیادی به خرید داراییهای پر ریسک تر نشان دادند و بازارهای سهام نیز تقویت شدند . بطوریکه



شاخص سهام اروپایی ۲/۰ درصد ترقی نمود. وضعیت فوق در روز سه شنبه نیز ادامه داشت. در نتیجه ارزش یورو در برابر دلار در دو روز اول هفته افزایش پیدا کرد. در روز چهارشنبه مقامات بلند پایه پولی در کشورهای چین، هند، ژاپن و کره جنوبی طی اظهارات جداگانه ای با حمایت از دلار اعلام کردند که حتی اگر اوراق خزانه آمریکا دچار تنزل رتبه اعتباری شود، همچنان به خرید آن ادامه خواهند داد. پیش از این وزیر خزانه داری آمریکا طی سفری به چین تلاش کرده بود مقامات این کشور را نسبت به اعتبار داراییهای آمریکا مطمئن نماید که اظهارات یاد شده نشان از موفقیت این تلاش دارد. در روز پنجشنبه اجلاس بانک مرکزی اروپا پایان یافت و تصمیم به عدم تغییر نرخ های بهره گرفته شد. معامله گران در این روز بوقت بازار لندن در انتظار کنفرانس خبری رئیس بانک مرکزی بویژه در زمینه خرید اوراق قرضه با پشتوانه بودند. لذا فروش های یورویی ادامه یافت. در روز جمعه گزارش اشتغال آمریکا نشان داد که از شتاب افزایش بیکاران کاسته شده است. بنابراین فعالان بازار از این گزارش با وجود آنکه حاکی از افزایش نرخ بیکاری بود با خوش بینی استقبال نمودند. مجموع موارد یاد شده سبب شد که یورو در برابر دلار در سه روز آخر هفته تضعیف گردد.

## **ب - بازار پولی**

اجلاس بانک مرکزی اروپا در هفته گذشته برگزار و در آن تصمیم به عدم تغییر نرخ بهره کلیدی در سطح فعلی ۱/۰ درصد - یعنی پایین ترین سطح تاریخی این نرخ - گرفته شد. در بیانیه پایانی این اجلاس و در راستای تصمیمات اتخاذ شده در نشست پیشین (مورخ ۷ مه) اقدامات لازم الاجرائی به تصویب رسید که مختصراً بدین شرح می باشد:

- خرید ۶۰ میلیارد یورو از اوراق قرضه یورویی با پشتوانه که پیش از این به تصویب رسیده بود باید در کل منطقه توزیع شود و این خرید بطور مستقیم انجام گیرد.
- خرید مذکور در هر دو بازار اولیه و ثانویه انجام خواهد گرفت.
- اوراق قرضه قابل خرید باید دارای این شرایط باشند:



- به عنوان وثیقه در عملیات اعتباری قابل استفاده باشند .
- مطابق با ضوابط مندرج در بند ۲۲ " دستورالعمل های سرمایه گذاری تجمعی اوراق بهادار قابل انتقال " (UCITC) یا ضوابط مشابه باشند .
- مبلغ کل هر کدام از این اوراق انتشار یافته بیش از ۵۰۰ میلیون یورو بوده و در هر حالتی نباید کمتر از ۱۰۰ میلیون یورو باشد .
- حداقل از رتبه اعتباری AA یا معادل آن از یکی از مؤسسات رتبه بندی معتبر برخوردار باشد و در هر حالتی از BBB کمتر نباشد .
- پشتوانه این اوراق باید داراییهای متعلق به شخصیت های حقیقی و یا حقوقی باشد .

لازم به ذکر است که زمان شروع عملیات خرید اوراق قرضه با پشتوانه ، ژوئیه سال جاری خواهد بود و انتظار می رود حداقل تا پایان سال ۲۰۱۰ به طول انجامد.

### ج- وضعیت اقتصادی

تولید ناخالص داخلی منطقه یورو و پس از ۱/۸ درصد افت سه ماه به سه ماه در سه ماهه چهارم سال قبل ، در سه ماهه اول سال جاری نسبت به سه ماهه قبل ۲/۵ درصد کاهش نشان داد . رشد سالانه اقتصاد نیز از ۱/۷- درصد در سه ماهه چهارم ۲۰۰۸ به ۴/۸- درصد در سه ماهه ابتدایی ۲۰۰۹ رسید . شاخص قیمت تولید کننده در ماه آوریل نسبت به ماه قبل ۱/۰ درصد و نسبت به ماه مشابه در سال گذشته ۴/۶ درصد کاهش نشان داد . این شاخص در ماه مارس به طور ماهانه ۰/۷ درصد و به طور سالانه ۲/۹ درصد افت داشت . خرده فروشی پس از ۰/۱ درصد کاهش ماهانه در ماه مارس ، در ماه آوریل نسبت به ماه قبل ۰/۲ درصد رشد نشان داد . افت خرده فروشی نیز از ۳/۴- درصد در ماه مارس به ۲/۳- درصد در ماه آوریل بهبود یافت . البته دلیل اصلی بهبود ارقام خرده فروشی تعطیلات عید پاک و افزایش خرید های مقطعی در این ایام می باشد . نرخ بیکاری از ۸/۹

درصد در ماه مارس به ۹/۲ درصد در ماه آوریل یعنی بالاترین سطح خود در ۱۰ سال گذشته رسید . شاخص مدیران خرید بخش خدمات در ماه مه به ۴۴/۸ رسید که بالاترین رقم برای شاخص مذکور طی ۱۵ ماه گذشته است . هر چند پایین تر بودن این شاخص از عدد ۵۰ نشانه افت فعالیت هاست اما با توجه به بهبود قابل ملاحظه این شاخص ، می توان نتیجه گرفت شتاب این افت کند شده است.

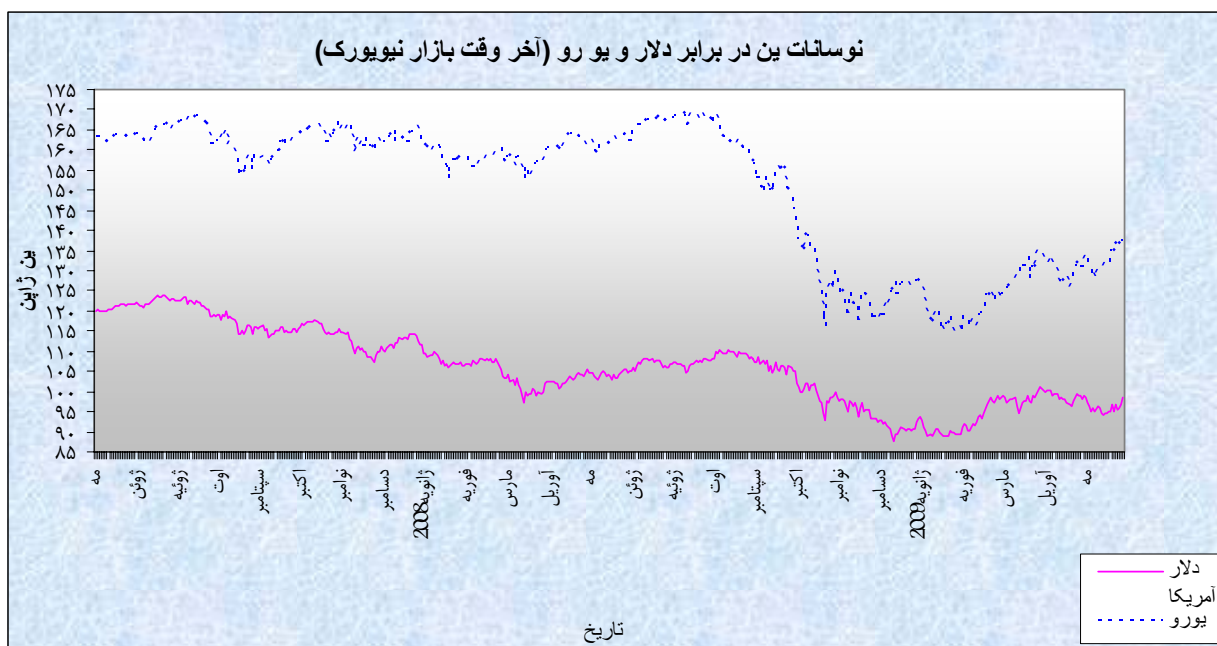
| عمده ترین شاخصهای اقتصادی منطقه یورو           |                  |       |        |                  |       |        |                    |        |       |                  |       |    |
|--|------------------|-------|--------|------------------|-------|--------|--------------------|--------|-------|------------------|-------|----|
| ماه  | ژوئن             | ژوئیه | اوت    | سپتامبر          | اکتبر | نوامبر | دسامبر             | ژانویه | فوریه | مارس             | آوریل | مه |
| شاخصهای اقتصادی                                | ۷/۴              | ۷/۴   | ۷/۵    | ۷/۶              | ۷/۷   | ۷/۹    | ۸/۱                | ۸/۳    | ۸/۷   | ۸/۹              | ۹/۲   |    |
| نرخ بیکاری (به درصد)                           | ۰                | ۳/۶۳  | -۱۴/۱۰ | -۶/۶۰            | ۰/۶۷  | -۷/۳۸  | -۰/۹۵              | -۱۵/۲۱ | -۱/۳  | ۰/۵۲             |       |    |
| موازنه تجاری (به میلیارد دلار)                 | -۰/۱             | -۰/۲  | ۰/۸    | -۱/۸             | -۱/۷  | -۲/۷   | -۲/۹               | -۲/۴   | -۰/۴  | -۰/۷             | -۱/۰  |    |
| درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی              | ۴/۰              | ۴/۰   | ۳/۸    | ۳/۶              | ۳/۲   | ۲/۱    | ۱/۶                | ۱/۱    | ۱/۲   | ۰/۶              | ۰/۶   |    |
| تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد) |                  |       |        |                  |       |        |                    |        |       |                  |       |    |
| رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)        | سه ماهه دوم ۲۰۰۸ |       |        | سه ماهه سوم ۲۰۰۸ |       |        | سه ماهه چهارم ۲۰۰۸ |        |       | سه ماهه اول ۲۰۰۹ |       |    |
|  | ۱/۵              |       |        | ۰/۵              |       |        | -۱/۷               |        |       | -۴/۸             |       |    |

### ۳- ژاپن

#### الف-نوسانات ین

در هفته گذشته، ین ژاپن در برابر تمام ارزهای عمده تضعیف گردید. متوسط ارزش ین در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۱/۳۸ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۹۵/۶۵-۹۸/۷۵ ین معامله گردید.

روز دوشنبه در بازار آسیا دلار تحت فشار نزولی قرار گرفت و تضعیف شد. بازگشت مجدد ریسک پذیری به بازارهای مالی و افزایش ریسک خرید دلار موجب شد، دلار ماه ژوئن را با کاهش آغاز نماید. این موضوع در مورد ین حتی از شدت بیشتری برخوردار بود. غول بزرگ صنعت خودروسازی ایالات متحده، شرکت جنرال موتورز در این روز با اعلام ورشکستگی، تحت قوانین حمایت از ورشکستگی قرار گرفت. هرچند مذاکرات



پشت پرده در خصوص چگونگی شرایط آن از مدتها پیش شروع شده بود و اعلام ورشکستگی نتوانست بر تمایلات بازار تأثیر گذار باشد. شاخص سهام S&P در این روز به بالاترین سطح ۶ ماه گذشته خود رسید.

در روز سه شنبه ین ژاپن تقویت شد: افزایش نگرانی ها نسبت به این موضوع که احیاء رشد اقتصادی ایالات متحده ممکن است بیشتر از زمانیکه بازار انتظار بهبود این وضعیت را دارد، به طول بیانجامد، یکی از دلایل فشار بر دلار آمریکا و تقویت ارزهای مقابل آن است. ین ژاپن بار دیگر به عنوان ارز مطمئن، مورد توجه معامله گران قرار گرفت و در برابر اکثر ارزهای اصلی تقویت شد.

در روز چهارشنبه در ژاپن، آمارهای تراز تجاری مشخص نمود، میزان تراز تجاری که پیشتر با کسری ۵۵ میلیارد ینی همراه بود، بهبود یافته و به مازاد ۶۹ میلیارد ین رسیده است. این افزایش، همراه با انتظار دولت و بانک مرکزی (BoJ) است که اخیراً پیش بینی برای رشد اقتصادی را افزایش داده بودند و امید به بهبود بخش صادرات را داشتند. آقای شیراکاوا، رئیس BoJ، امروز صبح در سخنانی اظهار داشت: "وضعیت وخیم اقتصادی و مالی در ژاپن و سایر کشورهای جهان که از اواخر پاییز سال گذشته شروع شد، رو به آرامش است و انتظار می رود شرایط بهبود ملایم رشد اقتصادی به تدریج ظاهر شود". در این روز ین تغییر چندانی نداشت.

پس از آنکه بانکهای مرکزی (انگلیس، اروپا و کانادا) روز چهارشنبه تغییری در میزان نرخ بهره بانکی خود اعمال نکردند، حرکت ارزها در روندی خنثی ادامه یافت و روز پنجشنبه و در بازار آسیا، وضعیت دلار آمریکا تثبیت شد؛ یورو دلار مابین نرخهای ۱/۴۲۳۰ و ۱/۴۱۷۰ معامله شد و دلار ین بین سطوح ۹۶/۵۰ و ۹۷/۰۰ قرار گرفت. در مجموع، تغییری در حرکت صعودی بازارهای سهام، کالاهای، کاهش قیمت اوراق قرضه و افزایش نرخ بازدهی آنها و همچنین روند نزولی دلار آمریکا ایجاد نشد. در هفته گذشته

روند کلی بازارهای سهام آسیا بویژه نیکی مثبت بود. شاخص سهام ژاپن نیکی طی هفته گذشته ۳/۱۷ درصد نسبت به هفته قبل از آن با افزایش همراه بود.

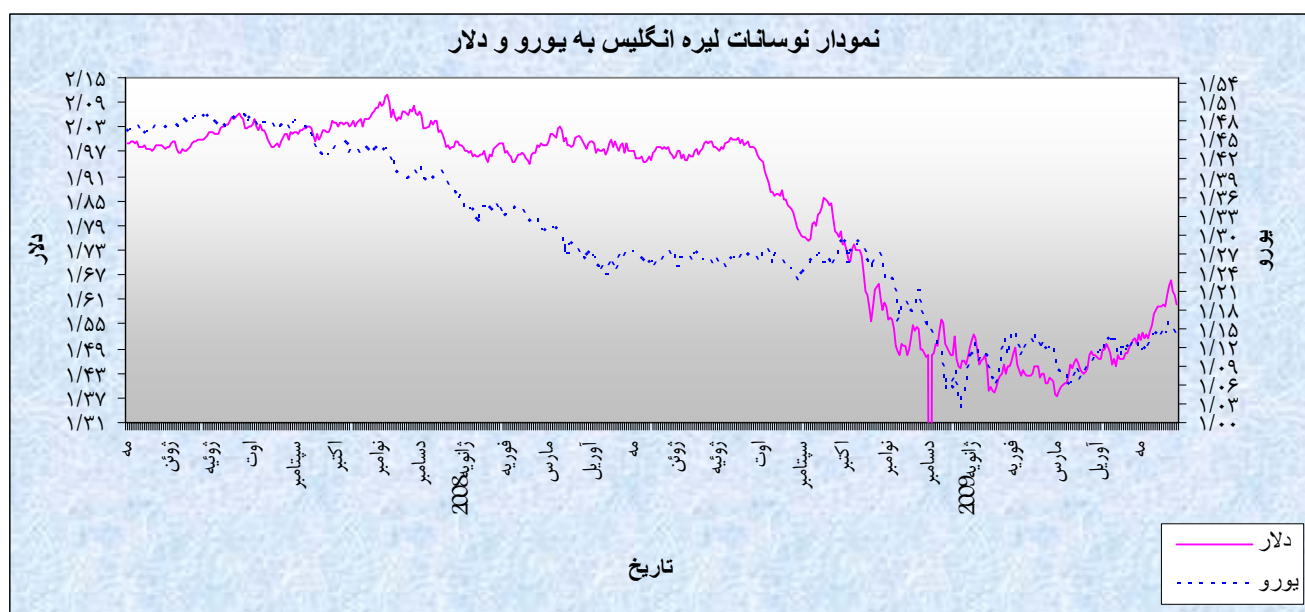
| عمده ترین شاخصهای اقتصادی ژاپن |       |        |                  |        |       |                  |       |       |                  |      |       |   |  |
|--------------------------------|-------|--------|------------------|--------|-------|------------------|-------|-------|------------------|------|-------|---|--|
| ۲۰۰۹                           |       |        | سال ۲۰۰۸         |        |       |                  |       |       |                  |      |       |   |  |
| مارس                           | فوریه | ژانویه | دسامبر           | نوامبر | اکتبر | سپتامبر          | اوت   | ژوئیه | ژوئن             | مه   | آوریل | مارس                                    | شخصیهای اقتصادی                                |
|                                | ۴/۴۰  | ۴/۱۰   | ۴/۴۰             | ۳/۹۰   | ۳/۷۰  | ۴/۰۰             | ۴/۲۰  | ۴/۰۰  | ۴/۱۰             | ۴/۰۰ | ۴/۰۰  | ۳/۸۰                                    | نرخ بیکاری (به درصد)                           |
| ۰/۱۱                           |       |        | -۳/۰۵            | -۲/۳۱  | ۰/۷۳  | ۰/۹۰             | -۳/۰۹ | ۲/۱۷  | ۲/۳۶             | ۵/۰۷ | ۶/۱۸  | ۱۲/۴۱                                   | موازنه تجاری (به میلیارد دلار)                 |
|                                |       | -۱۰/۰  | -۹/۶۰            | -۸/۱۰  | -۳/۱۰ | -۲/۳۰            | -۳/۵۰ | ۰/۹۰  | -۲/۲۰            | ۲/۸۰ | -۰/۲۰ | -۳/۴۰                                   | درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی              |
|                                | -۰/۳۰ | ۰/۰    | ۰/۴۰             | ۱/۰۰   | ۱/۷۰  | ۲/۱۰             | ۲/۱۰  | ۲/۳۰  | ۲/۰۰             | ۱/۳۰ | ۰/۸۰  | ۱/۲۰                                    | تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد) |
| سه ماهه چهارم ۲۰۰۸             |       |        | سه ماهه سوم ۲۰۰۸ |        |       | سه ماهه دوم ۲۰۰۸ |       |       | سه ماهه اول ۲۰۰۸ |      |       | رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد) |  |
| -۴/۳                           |       |        | -۰/۵             |        |       | -۲/۴             |       |       | ۳/۲              |      |       |   |  |

## ۴- انگلیس

### الف- نوسانات لیره

در هفته گذشته، لیره استرلینگ در برابر تمام ارزهای اصلی تقویت شد. متوسط ارزش لیره در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر دلار ۱/۹۵ درصد افزایش داشت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر لیره در محدوده ۱/۶۵۹۱ - ۱/۵۹۸۶ دلار معامله گردید.

ماه ژوئن در حالی آغاز شد که دلار آمریکا همچنان تحت فشارهای نزولی قرار دارد: انتشار اخبار ناامید کننده از بخش خودروسازی ایالات متحده، ریسک سرمایه گذاری بر دلار آمریکا را افزایش داده و موجب کاهش تقاضا برای خرید آن گردیده است. اکنون کاملاً مشخص شده است که بزرگترین شرکت خودروسازی آمریکا، GM، دیگر قادر به ادامه حیات نیست و روز دوشنبه رسماً تحت قوانین ورشکستگی قرار گرفت. طی هفته گذشته در بازارهای مالی، روند ریسک پذیری رو به افزایش بود و شاخصهای سهام در بازارهای آسیا، اروپا و آمریکا در سطوح بالا معامله می شدند. فوتسی



شاخص سهام انگلیس نیز طی هفته گذشته به میزان ۰/۶۸ درصد نسبت به متوسط هفته قبل از آن با افزایش همراه بود.

تمایل سرمایه گذاران به خرید ارزهای پربازده و ادامه ریسک پذیری باعث شد تا پوند در روز سه شنبه پوند در نرخ ۱/۶۵۹۱ بسته شود که بالاترین نرخ طی ۷ ماه گذشته محسوب می شود.

برخی تحولات بازار و موضع گیری مقامات برخی دولتها، بار دیگر توجه سرمایه گذاران را به دلار آمریکا، به عنوان تنها ارز مناسب برای ذخیره معطوف کرد. هند، ژاپن و کره همگی اعلام کردند که در شرایط حاضر، تنها دلار آمریکا است که گزینه موجود برای ارز ذخیره جهانی می باشد. از سوی دیگر، دولت چین نیز به آقای گایتنر، وزیر خزانه داری ایالات متحده این اطمینان را داد که همچنان به "شراکت" با ایالات متحده و خرید اوراق قرضه این کشور ادامه می دهند. این تحولات سیاسی موجب گردید از روز چهارشنبه، بازار در روندی خنثی و آرام به حرکت خود ادامه دهد. در معاملات این روز، یورو دلار تضعیف شد و قیمت تا نرخ ۱/۴۱۱۰ سقوط کرد. اما پوند انگلیس بویژه در روزهای پایانی هفته، ارز پیشتاز بازار بود. گفتنی است نرخ پوند در برابر دلار به بالاترین نرخ طی ۷ ماه گذشته رسیده و از ماه مارس، رشدی معادل ۲۱ درصد را تجربه کرده است. حرکت غیرمنتظره صعودی پوند، پس از تغییر تمایلات بازار و بهبود آمارهای داخلی متوقف شده است اما تشخیص اینکه چه میزان از این توقف مرتبط با سیاستهای انبساط کمی (QE) است، کار دشواری است. بانک مرکزی انگلیس (BoE) در روز پنجشنبه برای تعیین نرخ بهره تشکیل جلسه داد. همانطور که انتظار می رفت نرخهای بهره در سطوح فعلی تثبیت شدند.

در روز جمعه پوند استرلینگ تا حدودی تضعیف شد و به سطوح هفته قبل از آن باز گشت. در این روز شایعه استعفای آقای گوردن براون، نخست وزیر انگلیس و/یا آقای

الیستر دارلینگ، وزیر خزانه داری، در بازار منتشر شد. بدنبال انتشار این شایعه، پوند به دلار با سقوط از سطح ۱/۶۴۰۰ تا نرخ ۱/۶۰۹۰ سقوط کرد. پوند که تا چندی قبل به سرعت پله های صعود را می پیمود، در روز پایانی هفته تحت فشارهای نزولی، ناگزیر در شیب سقوط قرار گرفت. حرکت شدید نزولی روز جمعه بیانگر آن است که پوند استرس زیادی را متحمل شده و وضعیت آن دارای ثبات نیست.

| عمده ترین شاخصهای اقتصادی انگلیس               |                  |                  |        |        |                    |       |       |                  |       |        |        |        |       |       |       |  |
|--|------------------|------------------|--------|--------|--------------------|-------|-------|------------------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|--|
| شاخصهای اقتصادی                                | ماه              | مارس             | آوریل  | مه     | ژوئن               | ژوئیه | اوت   | سپتامبر          | اکتبر | نوامبر | دسامبر | ژانویه | فوریه | مارس  | آوریل |  |
| نرخ بیکاری (به درصد)                           |                  | ۲/۵              | ۲/۵    | ۲/۶    | ۲/۶                | ۲/۷   | ۲/۸   | ۲/۹              | ۳/۱   | ۳/۳    | ۳/۶    | ۳/۸    | ۴/۱۰  | ۵/۳۰  |       |  |
| موازنه تجاری (بهمیلیارد دلار)                  |                  | -۱۴/۸۸           | -۱۵/۰۴ | -۱۴/۷۳ | -۱۵/۷              | -۱۶/۴ | -۸/۸۷ | -۶/۳             | -۶/۵۹ | -۶/۸۸  | -۵/۴۰  | -۵/۲۲  | -۴/۴۸ | -۳/۷۵ |       |  |
| درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی              |                  | -۰/۵             | ۰/۲    | -۰/۹   | -۰/۱               | -۰/۴  | -۰/۱  | -۰/۳             | -۱/۷  | -۲/۵   | -۲/۹   | -۷/۶   | -۸/۳۰ |       |       |  |
| تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد) |                  | ۲/۵              | ۳      | ۳/۳    | ۳/۸                | ۴/۴   | ۴/۷   | ۵/۲              | ۴/۵   | ۴/۱    | ۳/۱    | ۳/۰    | ۳/۲۰  | ۲/۹۰  | ۲/۳۰  |  |
| رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)        | سه ماهه دوم ۲۰۰۸ | سه ماهه سوم ۲۰۰۸ |        |        | سه ماهه چهارم ۲۰۰۸ |       |       | سه ماهه اول ۲۰۰۹ |       |        |        |        |       |       |       |  |
|  | ۱/۵              | -۰/۶             |        |        | -۰/۶               |       |       | -۴/۱             |       |        |        |        |       |       |       |  |



## ۵- طلا

متوسط قیمت طلا در هفته گذشته نسبت به هفته ما قبل در بازار نیویورک ۱/۱۸ درصد، افزایش یافت. به نرخ های آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته قیمت هر اونس طلا در محدوده ۹۸۰/۶۵-۹۶۰/۰۰ دلار، قرار دارد.

در هفته گذشته نوسانات قیمت طلا عمدتاً تحت تأثیر نوسانات دلار و قیمت نفت و برخی از عوامل دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه شرکت جنرال موتورز، از بزرگترین شرکت های تولید کننده اتومبیل آمریکا، اعلام ورشکستگی کرد. همچنین در این روز قیمت نفت خام در بازارهای جهانی نیز به شدت افزایش یافت. معمولاً ورشکستگی شرکت های بزرگ و افزایش قیمت نفت، موجب افزایش قیمت طلا می گردد. اما بر خلاف معمول، قیمت طلا در این روز اندکی کاهش یافت. علت این امر، افزایش شدید



شاخص های قیمت سهام جهان ، پس از انتشار خبر مربوط به افزایش فعالیت های کارخانه ای چین در ماه مه بود . در روز سه شنبه ضعف در برابر یورو ادامه یافت و هر دلار به پایین ترین سطح خود در برابر یورو از آغاز سال جاری میلادی به بعد رسید . طبق گزارش منتشره در این روز ، موجودی انبار طلای شرکت SPDR ، بزرگترین ETF جهان ، از ۱۱۱۸/۷۶ تن در ۲۲ ماه مه به ۱۱۳۴/۰۳ ، در اول ژوئن رسید . این امر بیانگر افزایش تقاضا برای سرمایه گذاری در طلا می باشد . دولت ویتنام نیز در روز سه شنبه اعلام کرد که آن دسته از شرکت های این کشور که در خارج به استخراج طلا اشتغال دارند ، می توانند طلای استخراج شده را به کشور وارد نمایند . موارد مذکور موجب تقویت قیمت طلا در روز سه شنبه شد . البته در این روز انتشار اخبار مربوط به رشد شدید فروش قولنامه ای خانه های دست دوم آمریکا ، تا حدودی از شدت فشار صعودی بر قیمت طلا کاست . در روز چهارشنبه اظهارات مقامات آسیایی مبنی بر ادامه سرمایه گذاری در اوراق قرضه خزانه دولت آمریکا ، موجب تقویت دلار در برابر یورو و برخی از ارزهای عمده دیگر گردید . این امر به همراه کاهش شدید قیمت نفت ، موجب کاهش شدید قیمت طلا در روز چهارشنبه شد . در روز پنجشنبه افزایش قیمت نفت و ضعف دلار ، موجب تقویت قیمت طلا گردید . در روز جمعه به دلیل انتشار ارقام مطلوب اشتغال ماه مه آمریکا و ترقی دلار ، قیمت طلا کاهش یافت .

## ۶- نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۵/۸۷ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته قبل هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۶۸/۸۱-۶۶/۱۲ دلار معامله گردید.

نوسانات بهای نفت خام طی هفته گذشته، به طور عمده تحت تأثیر موجودی انبار نفت خام آمریکا، انتشار برخی اخبار و گزارشها، تصحیحات تکنیکی و برخی موارد دیگر قرار داشت. در روز



دوشنبه ، گزارشهای امیدوارکننده ای از فعالیت بخش کارخانه ای در تعداد زیادی از اقتصادهای عمده دنیا (شامل چین،اروپا،آمریکا و ...) منتشر گردید که به زعم بسیاری از کارشناسان نشان از پایان تدریجی دوره رکود دارد. در پی آن شاخصهای سهام رشد کرده و به بالاترین سطح خود در سالجاری میلادی رسیدند. از سوی دیگر، ضعف دلار در برابر سبدهی از ارزشهای عمده موجب روی آوردن سرمایه گذاران به بازار نفت گردید. رئیس سازمان بین المللی انرژی گفت: تقاضا برای نفت وارد شیب صعودی خود نشده اما ممکن است این اتفاق تا پایان امسال رخ دهد. بنا به کلیه دلایل مذکور، بهای نفت در اولین روز هفته و برای ششمین روز کاری متوالی ترقی یافت. طی این دوره شش روزه، قیمت نفت در مجموع بیش از ۱۲ درصد ترقی نشان داد. به همین دلیل در روز سه شنبه شرایط برای فروشهای سوداگرانه نفت فراهم گردید و بر بهای آن فشار نزولی وارد آمد. البته انتشار گزارش بهتر از انتظار مربوط به فروش های قولنامه ای مسکن در آمریکا تا حدی مانع افت بیشتر قیمت نفت شد. در روز چهارشنبه، گزارش هفتگی اداره کل اطلاعات انرژی آمریکا از وضعیت موجودی انبار نفت و فرآورده های عمده نفتی این کشور به شرح جدول زیر منتشر گردید:

جدول ۱- موجودی انبار نفت آمریکا

| تولیدات           | موجودی انبار در هفته منتهی به ۲۰۰۹/۰۵/۲۹ (ارقام به میلیون بشکه) | درصد تغییر نسبت به هفته ماقبل | درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل |
|-------------------|---|-------------------------------|--------------------------------------|
| نفت خام           | ۳۶۶/۰   | ۰/۸۰                          | ۲۰/۲۸                                |
| نفت حرارتی و دیزل | ۱۵۰/۰   | -۰/۱                          | ۳۳/۸۱                                |
| بنزین             | ۲۰۳/۲   | ۱/۰۸                          | -۲/۱۷                                |

بر اساس این گزارش ، موجودی انبار نفت خام در هفته منتهی به ۲۹ مه نسبت به هفته ما قبل آن به طور غیرمنتظره ای به میزان ۲/۹ میلیون بشکه افزایش داشته است. کارشناسان پیش بینی کاهش ۱/۴ میلیون بشکه ای را برای این ذخایر داشتند. در همین روز عده ای از مقامات پولی آسیایی اظهار داشتند که حتی در صورت کاهش رتبه اعتباری آمریکا نیز به خرید اوراق خزانه این کشور ادامه خواهند داد. بنا به دلایل یاد شده، قیمت نفت در روزهای سه شنبه و چهارشنبه از

سیر نزولی برخوردار بود. در روز پنج شنبه گزارش منتشره ای حاکی از آن بود که تعداد متقاضیان بیمه بیکاری در آمریکا برای سومین هفته متوالی کاهش پیدا نموده است. همچنین مؤسسه مالی Goldman Sachs در گزارش جدید خود، پیش بینی قیمت نفت در پایان سال جاری را از ۶۵ دلار به ۸۵ دلار در هر بشکه مورد تجدیدنظر صعودی قرار داد. عوامل فوق موجب ترقی بهای نفت گردید. در اوایل روز جمعه بوقت بازار نیویورک سیر صعودی قیمت نفت ادامه داشت و از مرز ۷۰ دلار در هر بشکه نیز گذشت. اما در ادامه معاملات این روز گزارش اشتغال آمریکا نشان داد که نرخ بیکاری در این کشور به بالاترین سطح خود طی حدود ۲۶ سال گذشته رسیده است. در پی آن دلار نیز تقویت شد. در نتیجه بهای نفت برگشت نمود و نسبت به روز کاری قبل کاهش نشان داد.

جدول ۲- قیمت نفت خام در هفته منتهی به ۵ ژوئن ۲۰۰۹

| عنوان           | روزهای هفته      |                   |                    |                   |                |            |
|-----------------|------------------|-------------------|--------------------|-------------------|----------------|------------|
|                 | دوشنبه ۱<br>ژوئن | سه شنبه ۲<br>ژوئن | چهارشنبه ۳<br>ژوئن | پنجشنبه ۴<br>ژوئن | جمعه ۵<br>ژوئن | متوسط هفته |
| نفت برنت        | ۶۷/۹۷            | ۶۸/۱۷             | ۶۵/۸۸              | ۶۸/۷۱             | ۶۸/۳۴          | ۶۷/۸۱      |
| نفت پایه آمریکا | ۶۸/۵۸            | ۶۸/۵۵             | ۶۶/۱۲              | ۶۸/۸۱             | ۶۸/۴۴          | ۶۸/۱۰      |
| نفت اوپک        | ۶۶/۳۵            | ۶۶/۸۷             | ۶۶/۴۱              | ۶۷/۰۱             | --             | ۶۶/۶۶      |