



بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران
اداره مطالعات و سازمان های بین المللی
دایره مطالعات ارزی

بررسی وضع اقتصادی - مالی کشورهای عمده، نظهورهای پیشاز و منتخب

(شماره ۳۰)

طی هفته منتهی به ۲۰۱۰/۱۰/۱۵

۲۵ مهر ۱۳۸۹



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 ۱۳۸۹/۷/۲۳

۲۰۱۰/۱۰/۱۵

جمعه ۱۸ اکتبر	عنوان	دوشنبه ۱۱ اکتبر	سه شنبه ۱۲ اکتبر	چهارشنبه ۱۳ اکتبر	پنجشنبه ۱۴ اکتبر	جمعه ۱۵ اکتبر	متوسط هفته	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	رتبه	متوسط هفته گذشته
۰/۶۳۷۸۶	دلار به SDR	تعطیل	۰/۶۳۸۷۰	۰/۶۳۵۷۰	۰/۶۳۳۰۳	۰/۶۳۲۶۶	۰/۶۳۵۰۱	-۰/۶۶۶		۰/۶۳۹۲۷
۱/۳۹۲۷	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۳۸۷۶	۱/۳۹۲۱	۱/۳۹۶۰	۱/۴۰۷۶	۱/۳۹۷۴	۱/۳۹۶۱	۰/۷۴	(۳)	۱/۳۸۵۹
۱/۵۹۵۳	لیره انگلیس *	۱/۵۸۷۸	۱/۵۸۱۰	۱/۵۸۹۸	۱/۶۰۱۲	۱/۵۹۸۳	۱/۵۹۱۶	۰/۱۹	(۵)	۱/۵۸۸۶
۱/۰۱۱۵	دلار کانادا	۱/۰۱۳۷	۱/۰۱۰۱	۱/۰۰۴۰	۱/۰۰۵۲	۱/۰۰۹۸	۱/۰۰۸۶	-۰/۷۳	(۴)	۱/۰۱۶۰
۰/۹۶۳۷	فرانک سوئیس	۰/۹۶۴۷	۰/۹۵۶۹	۰/۹۵۸۵	۰/۹۵۳۱	۰/۹۵۸۱	۰/۹۵۸۲	-۰/۸۱	(۲)	۰/۹۶۶۱
۸۲/۱۳	ین ژاپن	۸۲/۱۳	۸۱/۸۳	۸۱/۷۷	۸۱/۴۷	۸۱/۴۵	۸۱/۷۳	-۱/۳۲	(۱)	۸۲/۸۲
۱/۵۶۷۷۵	SDR به دلار	تعطیل	۱/۵۶۵۶۷	۱/۵۷۳۰۶	۱/۵۷۹۷۰	۱/۵۸۰۶۴	۱/۵۷۴۷۷	۰/۶۷۱		۱/۵۶۴۲۸
۱۳۴۶/۰۰	طلای نیویورک (هراونس)	۱۳۵۲/۱۵	۱۳۵۰/۰۰	۱۳۷۱/۲۵	۱۳۷۷/۰۰	۱۳۶۵/۴۵	۱۳۶۳/۱۷	۲/۰۰		۱۳۳۶/۴۷
۱۳۴۷/۶۵	طلای لندن (هر اونس)	۱۳۴۷/۴۵	۱۳۴۶/۸۵	۱۳۷۱/۵۵	۱۳۷۵/۹۰	۱۳۷۲/۶۵	۱۳۶۲/۸۸	۲/۰۰		۱۳۳۶/۱۲
۸۲/۶۶	نفت پایه آمریکا	۸۲/۲۱	۸۱/۶۷	۸۳/۰۱	۸۲/۶۹	۸۱/۲۵	۸۲/۱۷	-۰/۲۵		۸۲/۳۷
۸۴/۰۳	نفت برنت انگلیس	۸۳/۷۱	۸۳/۵۰	۸۴/۶۴	۸۴/۵۳	۸۲/۴۵	۸۳/۷۷	-۰/۴۳		۸۴/۱۳
۱۱۰۰۶	DOW-30 (بورس وال استریت)	۱۱۰۱۰/۳۴	۱۱۰۲۰	۱۱۰۹۶	۱۱۰۹۵	۱۱۰۶۳	۱۱۰۵۶/۸۳	۱/۲۲		۱۰۹۲۴
۵۶۵۸	FTSE-100 (بورس لندن)	۵۶۷۲/۴۰	۵۶۶۲	۵۷۴۷	۵۷۲۷	۵۷۰۳	۵۷۰۲/۳۸	۱/۱۳		۵۶۳۹
۹۵۸۹	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	تعطیل	۹۳۸۹	۹۴۰۳/۵۱	۹۵۸۴	۹۵۰۰	۹۴۶۸/۹۸	-۱/۰۹		۹۵۷۳
۶۲۹۲	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۶۳۱۰	۶۳۰۵	۶۴۳۵	۶۴۵۵	۶۴۹۲	۶۳۹۹/۲۳	۲/۵۹		۶۲۳۸

شماره ۳۰

* هر واحد به دلار آمریکا



❖ بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

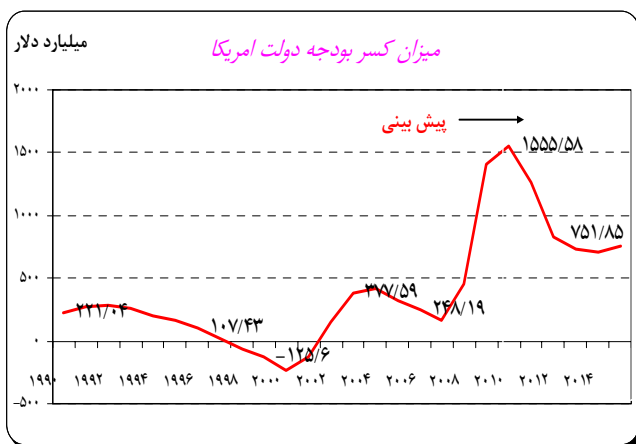
آمریکا

• سخنرانی برنانکه در فدرال رزرو بوستون

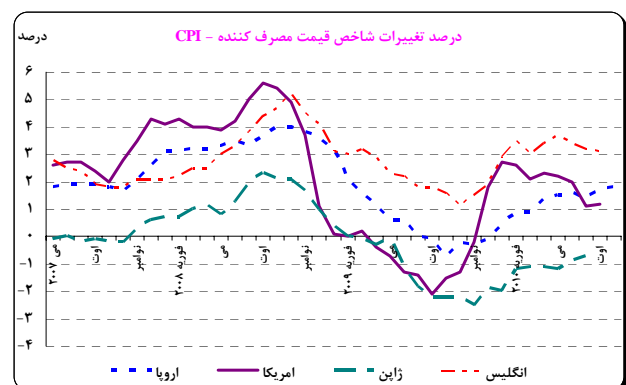
برنانکه در کنفرانسی که در تاریخ ۱۵ اکتبر در بوستون برگزار شد عنوان داشت که نرخ بیکاری بسیار بالا و نرخ تورم بسیار پایین و نگران کننده است. برنانکه محرکهای پولی بیشتر برای تقویت انتظارات تورمی را مؤثر دانست. با اینحال وی صراحتاً اعلام کرد که به دلیل نبود تجربه کافی در زمینه اجرای سیاستهای پولی انبساطی کمی و وجود عواقب و هزینه‌هایی پس از اجرای آن باید احتیاط بیشتری سرلوحه کار قرار داد. آنچه از فحواي این سخنرانی می‌توان فهمید وجود سایه‌ای از تردید و احتمالاً اختلاف میان اعضای کمیته بازار باز فدرال رزرو است. در هر صورت نگرانی اول بانک مرکزی آمریکا خطر تورم منفی است که اقتصاد این کشور را تهدید می‌کند. نرخ تورمی که از نظر بانک مرکزی آمریکا می‌تواند برای اقتصاد این کشور مفید باشد نرخي مابین ۱/۷ درصد تا ۲ درصد است. این درحالی است که از ابتدای نیمه دوم سال جاری نرخ تورم این کشور سیر نزولی داشت و به کمتر از ۱/۱ درصد در ماه اوت کاهش یافته است.

کشور به دلیل تغییرات ساختاری در بازار کار پس از رکود بزرگ است را مردود دانست و مدعی شد شواهد نشان می‌دهند که این نرخ بیکاری بالا به دلیل کاهش سریع سطح فعالیت‌های اقتصادی تا کنون تداوم یافته است.

افراد صاحب نظری همچون جورج سوروس، ویلیام بافت و آلن گرینسپان است معتقدند اجرای بیش از پیش سیاستهای پولی نه تنها گره‌ای از مشکلات آمریکا باز نخواهد کرد بلکه بر آن خواهد افزود. به نظر ایشان اجرای سیاست مالی انبساطی در شرایط فعلی بهتر از سیاست پولی انبساطی به صورت کمی است. همانطور که دور اول سیاستهای پولی نتوانست به تقویت تقاضا و افزایش اشتغال کمک چندانی نماید امید چندانی نیز به دور دوم این سیاستها وجود ندارد. اما سیاستهایی همچون کاهش مالیاتها، پرداخت یارانه و حتی پرداخت کمک‌های مستقیم به مصرف‌کنندگان می‌تواند مستقیماً تقاضا را تحت تأثیر قرار دهد و به تقویت انتظارات تورمی و حتی اشتغال کمک نماید. البته دولت آمریکا به دلیل داشتن کسری بودجه و سطح بدهی عمومی بسیار بالا در اجرای سیاستهای مالی با محدودیتهایی روبرو است.



تا نشست بعدی کمیته بازار باز فدرال در ۳-۲ نوامبر دو هفته باقی است و در صورت انتشار اخبار ضعیف اقتصادی در آمریکا بدون تردید دور دوم برنامه خرید دارایی‌ها آغاز خواهد شد البته با



نرخ بیکاری نیز از اوت ۲۰۰۹ بالاتر از ۹/۵ درصد قرار گرفته و کاهش نمی‌یابد. برنانکه این ایده که بالا ماندن نرخ بیکاری در این



این کشورها هستند که عملاً وارد معرکه مداخله در بازار ارز شده‌اند. هر چند در آستانه برگزاری نشست گروه ۲۰ در کره جنوبی اکثر اعضا نسبت به بروز چنین جنگی اعلام نگرانی و انزجار کرده‌اند اما معلوم نیست بی توجهی امریکا به این موضوع تا کجا سایر کشورها را مجاب خواهد کرد که در این خصوص پنهانکاری کنند.

اعضای گروه ۲۰

۱	امریکا	۸	ژاپن	۱۵	عربستان
۲	چین	۹	هند	۱۶	اندونزی
۳	اتحادیه اروپا	۱۰	آلمان	۱۷	آرژانتین
۴	افریقای جنوبی	۱۱	ایتالیا	۱۸	کانادا
۵	کره جنوبی	۱۲	مکزیک	۱۹	ترکیه
۶	فرانسه	۱۳	روسیه	۲۰	برزیل
۷	انگلیس	۱۴	استرالیا		

در صورت تداوم تضعیف دلار و در صورت تشدید مداخلات بانکهای مرکزی کشورهای نوظهور، دلارهایی که از محل دخالت در بازار ارز خریداری شده‌اند دوباره در بازارهای بین‌المللی در معرض فروش قرار خواهند داد که این می‌تواند به تضعیف دلار و از دست رفتن SEIGNIORAGE آن از یک سو و گرایش به حمایت‌گرایی و به خطر افتادن تجارت آزاد از سوی دیگر بیانجامد. این مسئله می‌تواند بیش از هر چیز اقتدار اقتصادی امریکا در جهان را به خطر بیندازد. همانطور که آقای Lee رئیس جمهور کره جنوبی معتقد است مهمترین موضوعی که در اجلاس اقتصادی گروه ۲۰ در کره باید به آن پرداخت رسیدن به توافق در مورد رابطه ارزهاست. ناترازی‌های اقتصادی، سقوط ارزش دلار و فشار صعودی بر ارز کشورهای

احتیاط و حفظ انعطاف‌پذیری یعنی تزریق پول به تدریج و در فواصل زمانی که به مرور اعلام خواهد شد. اگر به هر دلیلی (انتشار ارقام قوی و یا تحت تأثیر نشست گروه ۲۰ در کره جنوبی) فدرال رزرو از اجرای سیاست فوق منصرف شود و یا آن را به تعویق اندازد می‌تواند منشأ نوسانات زیادی در بازار ارز و طلا باشد. احتمالاً دیدگاه بازار نسبت به تعویق سیاست انبساط پولی (در صورت تعویق) مثبت بوده و به تقویت دلار کمک خواهد کرد. /ن

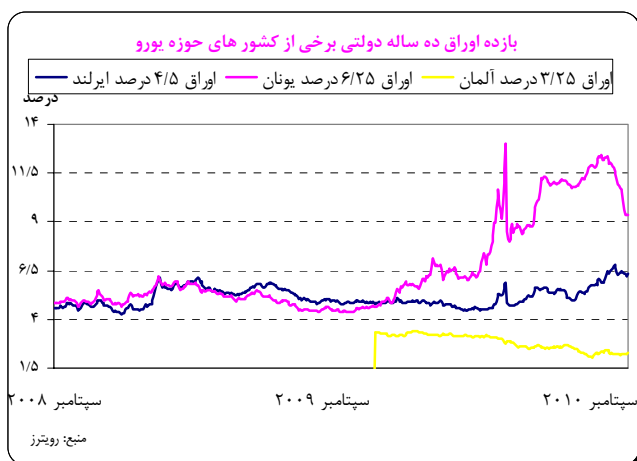
آیا نشست گروه ۲۰ تأثیری بر روند تحولات بازار ارز و طلا خواهد داشت؟

بانک مرکزی امریکا برای مقابله با نرخ بیکاری ۱۰ درصدی و روند کاهنده و نگران کننده تورم این کشور در تلاش برای اجرای دور دوم خرید دارایی‌ها و تزریق نقدینگی بیشتر به بازار است. این موضوع جدا از تأثیرات داخلی آن، از بعد خارجی به تضعیف دلار در مقابل ۱۶ ارز اصلی بازار منجر شده‌است. البته در یک نگاه سطحی این موضوع خوشایند امریکایی‌ها است زیرا به افزایش قدرت رقابت کالاهای امریکایی در برابر سایر کشورها بخصوص کالاهای چینی کمک کرده است. اما این تمام ماجرا نیست. پایین بودن نرخ بهره در امریکا، ژاپن و حتی اروپا باعث گرایش سرمایه‌های بین‌المللی به سمت اقتصادهای نوظهور شده است که این روزها از رشد اقتصادی و اختلاف نرخ بهره قابل توجهی نسبت به کشورهای عمده برخوردارند. تضعیف دلار نیز مزید علتی برای دوری سرمایه‌ها از دلار و حرکت به سمت ارزهای نوظهور شده است. از سویی دیگر تقویت ارز کشورهای نوظهور که می‌تواند رشد اقتصادی این کشورها را تهدید نماید با واکنش این کشورها روبرو شده است. برزیل، روسیه، کره جنوبی و حتی افریقای جنوبی و هند از بارزترین



تریشه عنوان داشته ECB در اتخاذ هرگونه تصمیم به منظور اجرای دور جدید سیاستهای فوق انبساطی پولی با توجه به هزینه و فایده این سیاستها و تعامل بیشتر با اقتصاد جهانی عمل خواهند نمود و نباید این سیاستها سبب فقر کشورهای دیگر شود. حتی برخی از مقامات ECB بطور تلویحی از معکوس‌سازی سیاستهای فوق انبساطی پولی در سال ۲۰۱۱ البته در صورت نیاز، خبر داده‌اند. لازم به ذکر است هنوز هیچ تصمیمی در این رابطه گرفته نشده است. اکسل وبر عضو شورای حکمرانی ECB و رئیس کل بانک مرکزی آلمان که احتمال انتخاب وی به عنوان رئیس ECB پس از تریشه وجود دارد به شدت از اعمال سیاستهای انقباضی حمایت می‌کند و معتقد است سیاستهای ECB در خرید اوراق قرضه بی‌تاثیر بوده و نتوانسته تاثیری بر بازده اوراق این اتحادیه داشته باشد و باید هرچه زودتر کنار گذاشته شود.

لازم به ذکر است پس بروز بحران مالی در اروپا اختلاف بازده اوراق کشورهای نظیر یونان، اسپانیا و ایرلند با اوراق قرضه آلمان زیاد شده است که این مسئله تا حدودی نگران کننده می‌نماید.



البته بازده اوراق قرضه یونان از اواخر سپتامبر ۲۰۱۰ تا کنون تا حدودی کاهش یافته که احتمالاً به علت خرید اوراق قرضه این

نوظهور مهمترین موضوعاتی است که از ۲۲ اکتبر در سطح وزیران و از ۱۱ نوامبر در سطح رهبران کشورها دنبال خواهد شد. اما آیا نتیجه مشخصی از این اجلاس حاصل خواهد شد؟! تقریباً تمامی اعضا نسبت به حفظ ثبات در بازار ارز تأکید کرده‌اند البته بجز آمریکا که سخت درگیر اوضاع اقتصاد داخلی است. این بی‌توجهی تا کنون واکنش دیگر اعضا را به همراه داشته و البته خواهد داشت. بنابراین همه چیز در گرو تصمیماتی است که دولتمردان آمریکایی به خصوص در مورد انتشار اسکناس بیشتر و افزایش پایه پولی فدرال رزرو اتخاذ خواهند کرد/ن.

اتحادیه اروپا

تحولات اتحادیه اروپا

- تقویت یورو مشکل آفرین

یکی از مشکلات اساسی اتحادیه اروپا ضعف عمومی دلار و در مقابل تقویت یوروست. بخصوص اقتصاد کشورهای صادرکننده مانند آلمان و فنلاند بسیار از قوت یورو متضرر خواهند شد.

تریشه رئیس کل ECB در نیویورک با اظهار نگرانی از روند کنونی، بروز جنگ ارزی را به نفع اقتصاد جهانی ندانست. تضعیف شدید ارزش دلار، سایر کشورها را برای حفظ رقابت‌پذیری مجبور به تضعیف تعدی ارز ملی خود نموده که این مسئله در صورت ادامه و گسترش به سایر کشورها ممکن است به جنگ ارزی بین المللی تبدیل گردد و یا حتی این روند ممکن است به برقراری مجدد نظام تعرفه‌ای در جهان ختم گردد. اتحادیه اروپا معتقد است برای حل این مشکل باید چینی‌ها مصرف و آمریکایی‌ها پس‌انداز خود را افزایش دهند و همچنان که معتقدند هم‌اکنون یوان بصورت تعدی ضعیف نگاه داشته شده است.



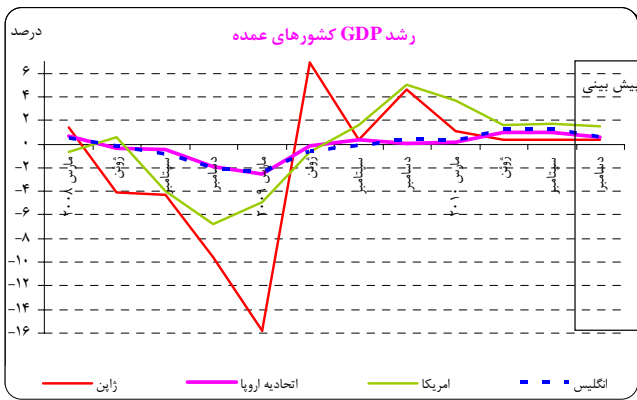
کشور توسط چین و به قصد کمک به اقتصاد این اتحادیه بوده است.^۱

یکی از مقامات اجرایی این بانک عنوان کرده که ECB قصد دارد به سیاست خرید اوراق قرضه ادامه دهد و هنوز هیچ تصمیمی برای توقف این سیاست گرفته نشده است.

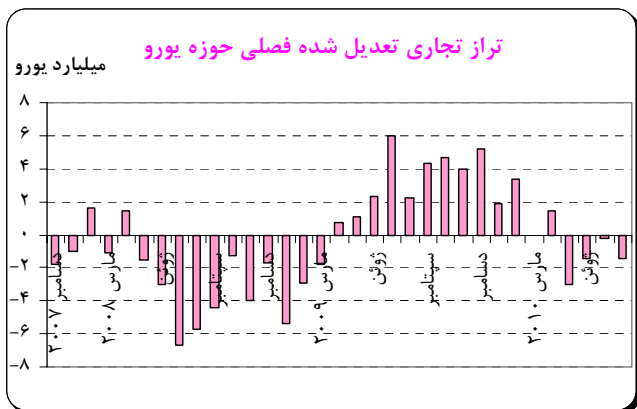
تربشه با اشاره به مشکلات این اتحادیه، سیاستهای مالی برای کاهش کسری بودجه و سیاستهای ریاضتی برای کشورهای نظیر یونان را ادامه‌دار دانست و عنوان داشت ECB روند رشد اقتصادی این اتحادیه را در نیمه دوم سال ۲۰۱۰ کند می‌داند و معتقد است تورم نیز چندان نگران‌کننده نخواهد بود.

ECB همچنین در راستای نظارت بیشتر در پی سامان دادن به قوانین وثیقه‌ای بانکها نزد بانکهای مرکزی است که تامین مالی مجدد بانکهای بخصوصی از طریق بانکهای مرکزی مشکلتر نماید.

نرخ تورم در دوره سالانه در ماه سپتامبر از ۱/۶ به ۱/۸ درصد در دوره سالانه افزایش یافت که بیشترین تاثیر را افزایش قیمت سوخت در دوره سالانه و پوشاک در دوره ماهانه در افزایش نرخ تورم داشته است.



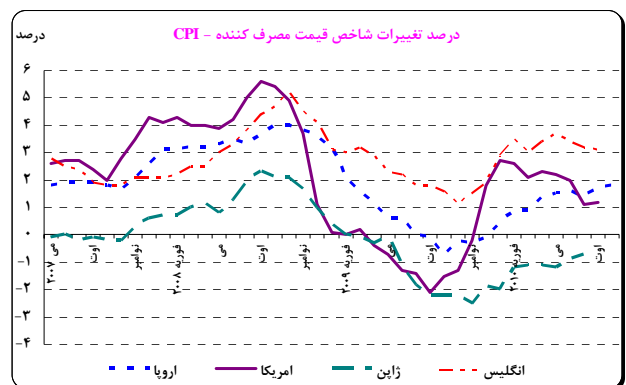
کسری تراز تجاری تعدیل شده فصلی حوزه یورو در ماه اوت افزایش داشته است که بخشی از آن ناشی از قوت یورو در مقابل سایر اسعار بخصوص دلار بوده است.



البته در هفته گذشته تولیدات صنعتی حوزه یورو در دوره ماهانه ۱ درصد افزایش یافت که مطلوبتر از انتظار بود. حال با توجه به اینکه تولیدات صنعتی ۱۷ درصد GDP این اتحادیه را تشکیل می‌دهد می‌تواند به عنوان یک متغیر پیش‌بینی از GDP مطرح گشته و نشان دهد اقتصاد حوزه یورو به رشد هر چند کم سرعت خود در سال ۲۰۱۱ ادامه خواهد داد.

• مشکلات یونان:

وام ۱۱۰ میلیارد دلاری صندوق بین‌المللی پول به یونان در حال نزدیک شدن به سررسید خود می‌باشد. این صندوق از احتمال



نرخ رشد اقتصادی نیز بین ۰/۴ تا ۰/۶ درصد در سه ماهه سوم پیش‌بینی می‌گردد و تغییر چندانی نیافته و حاکی از کندی رشد اقتصادی بخصوص در اقتصادهای نوظهور این اتحادیه دارد.

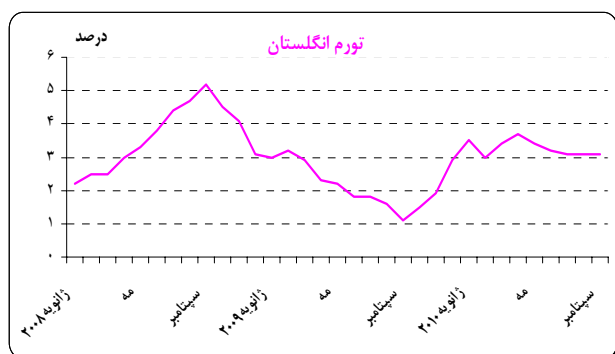
^۱ در هفته گذشته چین اعلام نمود با هدف کمک به مشکلات مالی در اروپا و جلوگیری از وخامت اوضاع اقدام به خرید اوراق قرضه یونان نموده است.



انگلیس

• افزایش احتمال اجرای QE از سوی BoE علی‌رغم بالا بودن تورم

در هفته گذشته شاخص CPI انگلیس که روند تورم را نشان می‌دهد منتشر شد. این شاخص در ماه سپتامبر و دوره سالانه ۳/۱ درصد افزایش یافت که نسبت به ماههای پیش از آن بدون تغییر باقی ماند.



در تحولی دیگر شاخص قیمت مسکن RICS در انگلستان کمترین میزان خود از ماه مه ۲۰۰۹ را تجربه نمود و از ۳۲- درصد در سه ماهه دوم به ۳۶- درصد در سه ماهه سوم سال جاری رسید. شاخص اعتماد مصرف کننده Nationwide در این کشور نیز در ماه سپتامبر به کمترین میزان خود در سال جاری رسید و در حالی که پیش بینی می شد از ۶۲ واحد در ماه اوت به ۶۴ واحد در ماه سپتامبر برسد، بسیار کمتر از انتظار بود و به ۵۳ واحد کاهش یافت. همچنین آمار ضعیف تر از انتظار تعداد افراد متقاضی دریافت بیمه بیکاری در انگلیس که انتظار می رفت از ۳/۸ درصد به صفر کاهش یابد، به میزان ۵/۳ درصد افزایش یافت. شاخص خرده‌فروشی نیز از این کاهش‌ها بی‌نصیب نماند و همانند اکثر شاخص‌ها با کاهش روبرو شد. رشد این شاخص از ۱ درصد در ماه اوت به ۰/۵ درصد در ماه سپتامبر کاهش یافت. شاخص‌های ضعیف در این هفته باعث حمایت آقای مایلز عضو دیگر MPC از

تمدید مدت سررسید وام و یا تبدیل قروض کوتاه مدت به بلند مدت برای این کشور خبر داده است. البته این مسئله منوط به افزایش ریسک تامین مالی مجدد این کشور شده است. همچنین گفتنی است هنوز هیچ درخواستی از طرف یونان بدین منظور مطرح نشده است مضاف بر اینکه کشورهایی نظیر آلمان مخالف ادامه روند کمک به یونان هستند.

• کاهش رشد اقتصادی اقتصادهای نوظهور اتحادیه

کاهش رشد اقتصادی اقتصادهای نوظهور اتحادیه اروپا مشکل دیگر این اتحادیه است. سیاستهای مالی ریاضتی و نوسانات شدید بازارهای مالی دلیل اصلی کاهش رشد اقتصادی این کشورها عنوان شده است. بانک باساز و توسعه اروپایی^۱ پیش‌بینی رشد اقتصاد نوظهورهای اروپایی را از ۳/۷ به ۳/۵ و از ۴ به ۳/۹ به ترتیب در سال ۲۰۱۰ و ۲۰۱۱ کاهش داده است.

حال با توجه به اطلاعات فوق که نشان دهنده رشد برخی از شاخص‌های اقتصادی است و همچنین اظهارات برخی از مقامات ECB احتمال افزایش نرخ بهره کلیدی در نیمه نخست سال ۲۰۱۱ افزایش یافته است و در صورت تحقق این مسئله و اتخاذ سیاستهای انبساطی جدید توسط Fed می‌تواند به کاهش بیشتر دلار در سال آینده میلادی و درمقابل تقویت یورو و فلزات گرانبها بیانجامد. /م

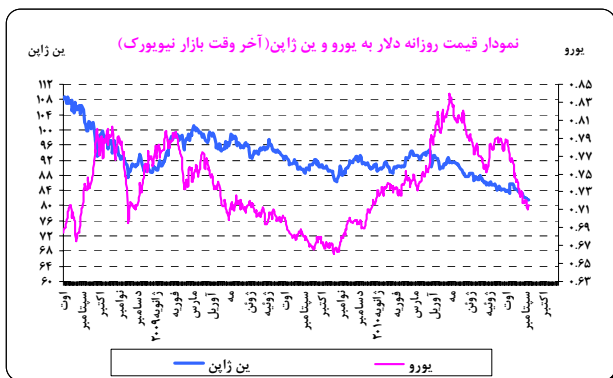
¹ The European Bank for Reconstruction and Development



در صورت نیاز در پی گسترش طرحی برای خرید دارایی، از اوراق قرضه دولتی گرفته تا سهام ETF¹ها است. شاید یکی از دلایلی که بانک مرکزی ژاپن برای اجرای سیاستهای فوق انبساطی تلاش می کند علاوه بر تقویت رشد اقتصادی در این کشور، پیش دستی در مقابل فدرال رزرو است تا از این طریق از تقویت بیش از پیش ین در برابر دلار جلوگیری نماید. حال در صورت عدم توفیق در کنترل افزایش ارزش ین، دخالت دولت در بازار ارز برای تضعیف ین در هفته های آتی محتمل به نظر می رسد. البته در پیش بودن اجلاس گروه ۲۰ و افزایش نگرانی های جهانی در مورد بروز جنگ ارزها کار را بر مقامات ژاپنی دشوار ساخته است. اس

تحولات بازار ارزهای عمده

در هفته گذشته دلار آمریکا در برابر تمام ارزهای مورد بررسی تضعیف شد. متوسط ارزش دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر ین، پوند استرلینگ و یورو بترتیب ۱/۳۲، ۰/۱۹، و ۰/۷۴ درصد کاهش یافت.



به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۴۰۷۶-۱/۳۸۷۶ دلار و هر پوند در محدوده

همکار خود آدام پوزن شد. مایلز اعلام کرد که باتوجه به سیاستهای ریاضتی دولت این کشور و کاهش مخارج عمومی، اکنون زمان مناسبی برای اجرای سیاستهای انقباضی از سوی BoE نخواهد بود و حتی احتمال گسترش سیاستهای فوق انبساطی کمی موسوم به QE از سوی بانک مرکزی انگلیس در آینده نزدیک را بیشتر دانست. اس

ژاپن

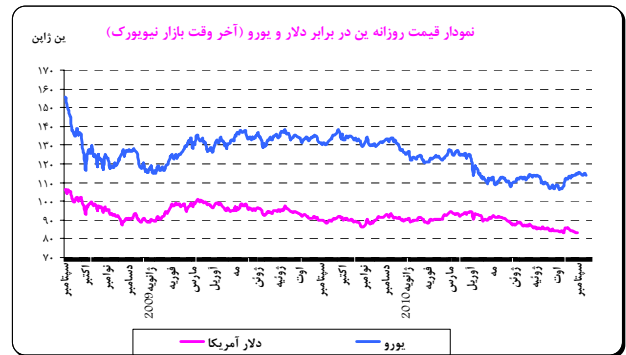
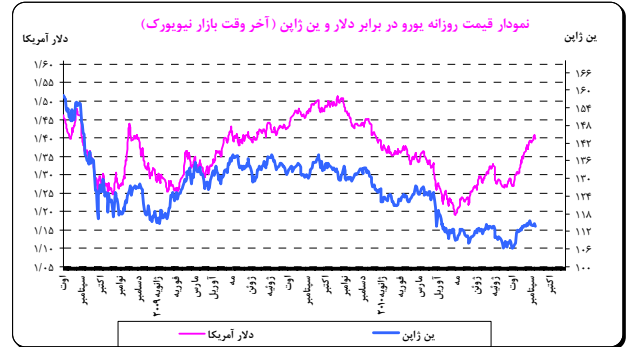
• احتمال دخالت مجدد دولت ژاپن در بازار ارز برای تضعیف ین

آقای نودا، وزیر دارایی ژاپن، اعلام کرد که به مداخله در بازار ارز برای تضعیف ین ادامه خواهد داد. با توجه به اینکه اعلام شده بود که دولت ژاپن در نرخ های زیر ۸۳ ین در برابر هر دلار در بازار ارز مداخله خواهد نمود، اما مشاهده شد که در هفته گذشته، نرخ مبادله دلار- ین در برخی ساعات به ۸۰/۸۹ نیز رسید اما از مداخله خبری نشد. این کشور همچنین از مداخله سایر کشورهای آسیایی مانند چین، و کره برای تضعیف ارزهای خود رنج می برد. این موضوع به تضعیف صادرات و تولید در این کشور انجامیده است. بطوریکه طبق آمار منتشر شده در هفته گذشته، محصولات صنعتی این کشور در ماه اوت ۰/۵ درصد کاهش یافت، همچنین نرخ بهره برداری از ظرفیت تولیدی موسوم به Capacity Utilization نیز در این ماه ۰/۹ درصد افت نمود و به میزان ۸۸/۳ واحد رسید. این دو شاخص سومین افت متوالی خود در سه ماهه اخیر را تجربه نمودند، کاهش این شاخص ها عمدتاً بدلیل تقویت ین و بدنبال آن کاهش رشد صادرات در ماههای اخیر بوده است. از سوی دیگر با توجه به کاهش نرخ های بهره به صفر درصد توسط BoJ در هفته گذشته که البته نتوانست اثر خاصی را بر بازار ارز بگذارد، آقای شیراکاوا رئیس بانک مرکزی ژاپن اعلام کرد که

¹ Exchange-traded funds



۱۲/۶۰-۱/۵۸۱۰ دلار در نوسان بودند. همچنین هر دلار نیز در دامنه ۸۲/۱۳-۸۱/۴۵ بین متغیر بود.



اعتقاد بازار مبنی بر اینکه معامله گران بیش از اندازه از دلار دور شده‌اند باعث حرکت اصلاحی و تقویت دلار در مقابل یورو در روز جمعه گردید.

عوامل منفی

شکست IMF برای یافتن راهی برای کم کردن تنشهای ارزی در اجلاس مشترک با گروه هفت در واشنگتن
انتشار صورتجلسه FOMC مربوط به جلسه ۲۱ سپتامبر که احتمال اجرای دور دوم سیاستهای پولی انبساطی کمی را افزایش داد.

اظهارات برنانکه در بوستون که در جهت اجرای سیاستهای پولی انبساطی بیشتر ارزیابی شد.
بانک مرکزی سنگاپور MAS دامنه نوسان دلار این کشور در برابر دلار آمریکا را افزایش داد. این اقدام بار روانی زیادی برای دلار آمریکا داشت و به تضعیف بیشتر آن در برابر سایر اسعار انجامید.

• عوامل تأثیر گذار بر رین

عوامل مثبت

تضعیف دلار و کاهش اختلاف نرخ بهره که جذابیت اوراق قرضه ژاپنی را نسبت به همتای آمریکایی آن افزایش داده است
ناتوانی ژاپن برای ادامه مداخله موثر در بازار ارز برای جلوگیری از تقویت رین

عوامل منفی

مداخلات لفظی و تهدیدات نخست وزیر و رئیس بانک مرکزی ژاپن برای دخالت در بازار ارز

• عوامل تأثیر گذار بر پوند استرلینگ

عوامل منفی

اهم عوامل تأثیر گذار در بازار ارز طی هفته

• عوامل تأثیر گذار بر یورو

عوامل مثبت

اظهارات آقای اکسل وبر در مورد لزوم توقف خرید اوراق قرضه دولتی توسط ECB به دلیل بی‌فایده بودن این سیاست

• عوامل تأثیر گذار بر دلار

عوامل مثبت

خریدهای تکنیکی دلار قبل از انتشار صورتجلسه کمیته بازار باز FED صورت گرفت و باعث تقویت دلار در برابر یورو در ابتدای هفته تا ۱/۳۷۷۵ دلار شد.



شاخص در ماه سپتامبر بدون تغییر نسبت به ماه قبل از آن باقی ماند اما از آنجا که کمتر از میزان پیش‌بینی بود باعث شد تا مروین کینگ رئیس بانک مرکزی این کشور نفسی به‌راحتی بکشد و تا حدودی از فشار منتقدین در مورد دیدگاه نادرست BoE در خصوص تورم خارج شود. کندشدن نرخ تورم در انگلیس به همراه وضعیت اقتصادی شکننده آن احتمال افزایش سیاست انبساط پولی کمی توسط بانک مرکزی را افزایش داده و زمینه را برای تضعیف پوند فراهم ساخته است. به همین دلیل با اینکه دلار طی هفته گذشته تضعیف شد اما پوند استرلینگ نتوانست توفیق چندانی در مقابل آن داشته باشد.

هفته گذشته همچنان شاهد اظهارات و موضوع گیری های مقامات ژاپنی در خصوص وضعیت ین بودیم، اما طی هفته اقدام عملی خاصی توسط بانک مرکزی یا وزارت دارایی برای دخالت در بازار ارز صورت نگرفت. زوج دلار ین نیز تحت تأثیر تضعیف دلار تا نرخ ۸۰/۸۹ ین به ازای هر دلار تضعیف شد که پایین‌ترین نرخ این زوج طی ۱۵ سال گذشته محسوب می‌شود. آقای نودا وزیر اقتصاد، تاکید نمود که با دقت بازار ارز را تحت نظر دارد و در صورت لزوم، احتمال انجام اقدامات شدید، از جمله مداخله عملی در بازار، وجود دارد. علی‌رغم این اظهارات، با توجه به فشارهای نزولی که بر نرخ بازدهی اوراق قرضه آمریکا وجود دارد و نیز احتمال اجرای سیاستهای انبساطی جدید در ایالات متحده، امکان شروع حرکت صعودی و با ثبات برای دلار آمریکا در مقابل ین ژاپن چندان زیاد نیست. آقای شیراکاوا، رئیس بانک مرکزی نیز، بار دیگر با مداخله کلامی در بازار تصریح نمود که بانک مرکزی (BoJ) اقدام به افزایش بودجه خرید دارایی‌ها خواهد نمود. هرچند مقامات ژاپنی ادعا می‌کنند که قادر به مداخله در بازار و بهبود شرایط هستند، اما با نگاهی به گذشته عملکرد آنها، می‌توان نتیجه گرفت که مداخلات عملی آنها نیز تأثیر چندانی بر وضعیت

افزایش احتمال اجرای دور دوم سیاستهای پولی کمی توسط BoE پس از انتشار شاخص CPI انگلیس
حمایت عضو MPC آقای مایلز افزایش سیاست انبساط پولی کمی
انتشار ضعیف شاخص اعتماد مصرف‌کننده و گزارش مبهم اشتغال انگلیس

• عوامل تأثیر گذار بر فرانک سوئیس

عوامل مثبت

تردیدها در مورد اقتصاد آمریکا که فرانک سوئیس را به عنوان مقصد امن سرمایه‌گذاری در بازار ارز مطرح نموده است.

تحلیل بنیادی بازار ارز در هفته گذشته

موضوع اعمال سیاست انبساطی کمی جدید (QE2) توسط بانک مرکزی آمریکا همچون گذشته در هفته قبل مورد توجه بازارهای مالی قرار داشت. با اینکه دلار در هفته گذشته به همین دلیل در برابر اکثر ارزهای اصلی تضعیف شد اما صحبت‌های آقای برنانکه در کنفرانسی که در روز جمعه در بوستون برگزار شد نشان داد که فدرال رزرو در اجرای این سیاست چندان مطمئن نیست. با اینکه بازار تقریباً از اجرای دور دوم خرید دارایی‌ها در ماه نوامبر اطمینان دارد اما سخنان برنانکه در روز جمعه نشان داد که اولاً بانک مرکزی نسبت به عواقب اجرای آن بیمناک است و در ثانی تزلزل گفتار برنانکه موید اختلاف میان اعضای FOMC است. برخی از سرمایه داران بزرگ، از جمله سورس (Soros) و بافت (Buffet) بر این نکته اذعان دارند که اجرای سیاستهای انبساطی راه به جایی نخواهد برد و حتی ممکن است زمینه ساز ایجاد مشکلات آتی باشد.

عمده‌ترین موضوعی که در ابتدای هفته گذشته مورد توجه قرار داشت اعلام نرخ تورم مصرف‌کننده در انگلیس بود. هرچند این



است، قیمت فلز زرد ۶/۶۵ دلار در هر اونس افزایش یافت. مقامات بانکهای مرکزی عضو G20 برای مقابله با بروز جنگ ارزی در حاشیه نشست IMF در امریکا نتیجه قابل قبولی حاصل نکردند و احتمال افزایش تنش‌های ارزی قوت گرفته است.

🔸 در روز سه‌شنبه افزایش فروش سودجویانه طلا و یورو سبب معکوس شدن روند فوق شد. اسپایدر^۲ بزرگترین ETF طلا جهان نیز میزان ذخایر طلا خود را از ۱۲۸۸/۲۳۸ به ۱۲۸۷/۳۳۷ تن کاهش داد. البته مخالفت هونینگ رئیس فدرال رزرو کانزاس برای افزایش سیاستهای پولی انبساطی مزید بر علت بود.

🔸 در روز چهارشنبه و پنجشنبه با نزدیک شدن به موعد سخنرانی برنانکه در روز پنجشنبه و احتمال تاکید وی بر ادامه سیاستهای انبساطی و افزایش بیش از انتظار متقاضیان بیمه بیکاری در امریکا، طلا مجدداً تقویت شد. در آخر هفته پس از سخنان دوپهلوی برناکه و تاکید وی بر محتاطانه عمل نمودن Fed در اجرای دور جدید سیاستهای فوق انبساطی و همچنین افزایش بیش از انتظار خرده‌فروشی در امریکا، دلار تقویت و در مقابل ارزش طلا کاهش یافت. /م

• تحلیل بنیادین بازار طلا

در هفته گذشته تحولات بازار طلا تحت تاثیر نوسانات دلار قرار داشت. هر زمان که دلار تضعیف شد طلا قوت یافت و هر زمان که سیر صعودی دلار متوقف شد، طلا نیز کاهش ارزش را تجربه کرد.

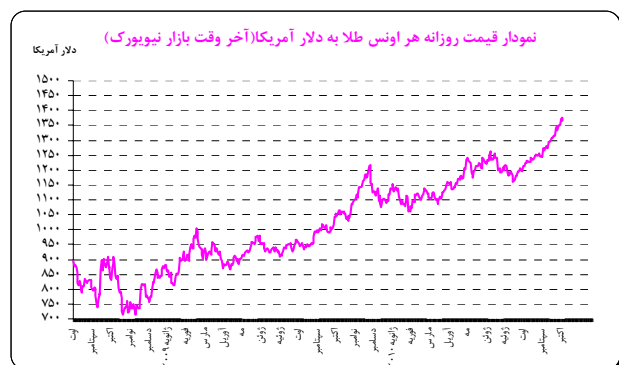
طلا که هم اکنون به عنوان مامن سرمایه‌گذاری مطرح است و در زمانی که احتمال گسترش نوسانات ارزی وجود دارد، تقاضای آن رو به افزایش است. موسسات سرمایه‌گذاری با وجود قیمت بالای طلا اقدام به خرید فلز زرد می نمایند، بنحویکه موسسات

بازار ندارد. بنابراین باید منتظر تقویت بیشتر ین در مقابل دلار طی هفته‌های آینده باشیم.

در شرایطی که قیمت کالاها (از جمله طلا) همچنان در حال افزایش است و با توجه به رشد اقتصادی و نرخهای بهره بالا در کشورهای نوظهور، دارایی‌های مالی از جمله ارز این کشورها مورد توجه سرمایه‌های بین‌المللی قرار گرفته و در حال افزایش است. این وضعیت واکنش دولتهای این کشورها را در پی داشته و احتمال بروز جنگ ارزی را افزایش داده است. موضوعی که می‌تواند در نهایت فروش دلار را در بازار افزایش دهد و به تضعیف بیشتر آن بیانجامد.

❖ تحولات بازار طلا

متوسط قیمت طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط قیمت آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک درصد افزایش یافت. به نرخهای آخر وقت^۱ بازار مذکور، در هفته گذشته متوسط قیمت هر اونس طلا در محدوده ۱۳۷۷/۰۰ - ۱۳۵۰/۰۰ دلار در نوسان بود.



اهم عوامل تأثیر گذار در بازار طلا طی هفته

🔸 در روز دوشنبه بعلت ضعف دلار و خرید طلا توسط سرمایه‌گذاران که اکنون به عنوان جایگزینی برای اسعار مطرح

² SPDR

¹ Closing Rates



بیمه بازنشستگی که بطور سنتی بسیار محتاط عمل می‌نمایند نیز با توجه به رشد سریع ارزش کالاها، به سرمایه‌گذاری بر فلزات گران بها روی آورده‌اند. این مسئله حاکی از قوت تقاضای طلا حتی در سطوح قیمت کنونی است و از آنجایی که بنیانی برای تضعیف قیمت این فلز وجود ندارد، سرمایه‌گذاران را برای خرید متقاعد می‌نماید.

البته در هفته گذشته فروش سودجویانه طلا در ابتدای هفته نقش اصلی در تضعیف فلز زرد را داشت.

اما بطور کلی طلا در روزهای طلایی خود به سر می‌برد و رشد قابل توجهی را تجربه می‌نماید.

❖ تحولات بازار سهام

❖ تحولات بازار اوراق قرضه

در ابتدای هفته گذشته با کاهش ارزش سهام در ژاپن، سرمایه‌گذاران به سمت دارایی‌های کم ریسک‌تر از جمله اوراق JGB روی آوردند و قیمت این اوراق رشد داشت. در انگلیس نیز با کاهش شاخص سهام و احتمال اتخاذ سیاست انبساطی Fed، اوراق گیلت با افزایش قیمت روبرو شد. البته کاهش قیمت مسکن و شاخص خرده‌فروشی این کشور استقبال از این اوراق را افزایش داده است.

در اواسط و اواخر هفته همراه با کاهش استقبال از اوراق ۳ و ۳۰ ساله امریکایی در حراج دولتی به علت احتمال اعمال سیاست فوق‌انبساطی با هدف افزایش تورم و در نهایت افزایش نرخ بهره در امریکا قیمت اوراق میان و بخصوص بلند مدت امریکا کاهش یافت.

در ژاپن نیز عرضه ۶۰۰ میلیارد ین اوراق قرضه ۳۰ ساله توسط دولت سبب کاهش قیمت اوراق JGB شد.

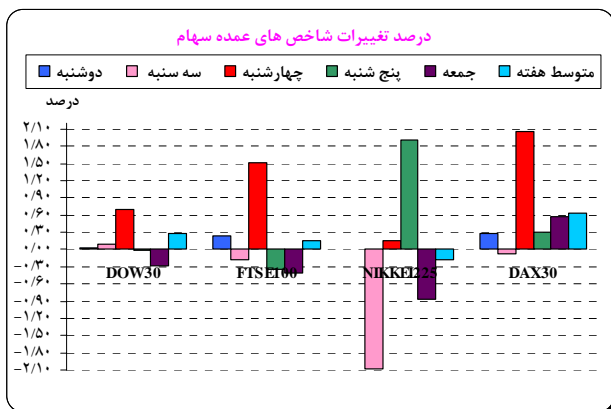
نوسانات هفته گذشته بازار سهام

در هفته گذشته بازار سهام نوسانات قابل توجهی را تجربه نمود. در ابتدای هفته با توجه به افزایش بیکاری در بخش غیر کشاورزی امریکا که احتمال ادامه سیاست فوق‌انبساطی توسط Fed و تأکید بر این سیاست در سخنرانی روز جمعه مورخ ۱۵ اکتبر برنانکه را افزایش داد، شاخص‌های سهام امریکا و انگلیس رشد یافتند.

در ژاپن برخی از روزها به علت تقویت ین و عدم دخالت مجدد BoJ در بازار ارز، شاخص N225 کاهش نسبتاً شدید داشت. در اواسط هفته خبر احتمال نیاز سیستم بانکی انگلیس به منابع بیشتر مالی سبب کاهش شاخص FTSE شد.

در روز پنجشنبه با کاهش ارزش دلار که روند افزایش قیمت کالاها بخصوص مواد اولیه را بهبود بخشیده، شاخص N225 رشد مناسبی را تجربه کرد.

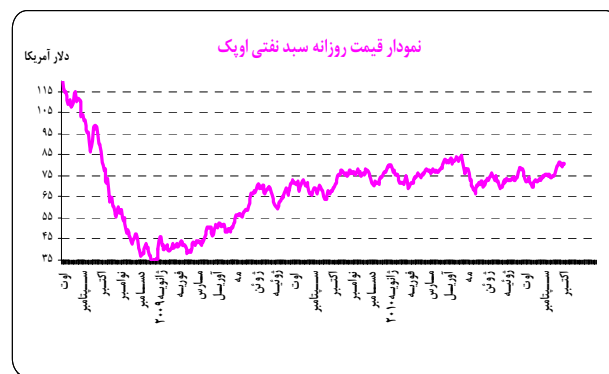
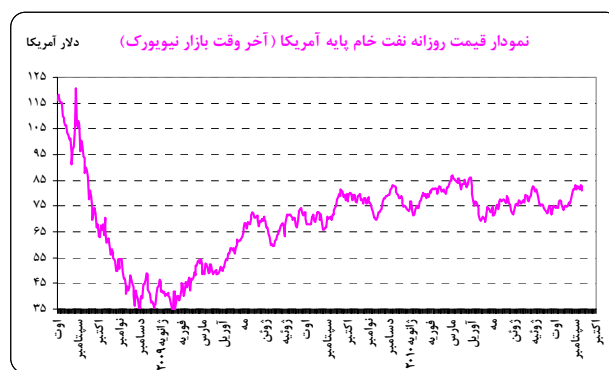
در روز جمعه افزایش بازده سهام شرکت گوگل سبب رشد شاخص Nasdaq و عدم ثبت سودهی شرکت جنرال الکتریک کاهش شاخص Dow 30 و FTSE را به همراه داشت.





❖ نفت

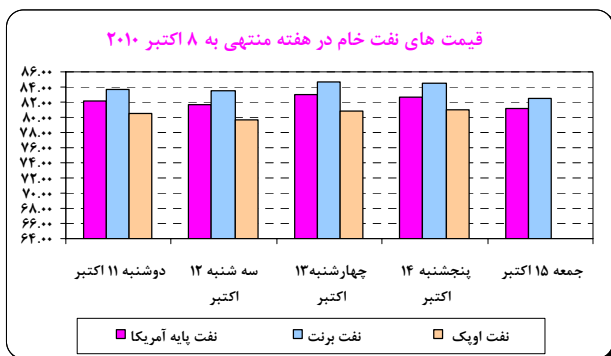
متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک، ۰/۲۵ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار مذکور، بهای هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۸۳/۰۱-۸۱/۲۵ دلار معامله گردید.



* در روز چهارشنبه قیمت نفت به بالای ۸۳ دلار در هر بشکه افزایش یافت. دلیل این افزایش افت دلار بود که بعلت انتشار صورتجلسه ماه سپتامبر Fed در روز قبل و در نتیجه افزایش احتمال اجرای QE در این کشور کاهش یافت. از سوی دیگر افزایش ۳۵ درصدی واردات نفت خام چین در ماه سپتامبر نیز افزایش قیمت نفت را به همراه داشت. در این روز نفت خام آمریکا برای تحویل در ماه نوامبر ۱/۳۴ دلار افزایش یافت.

* قیمت نفت در روز پنجشنبه مجدداً به زیر ۸۳ دلار در هر بشکه کاهش یافت. دلیل این افت قیمت، انتشار آمار ضعیف متقاضیان بیمه بیکاری آمریکا، کاهش موجودی نفت خام این کشور و همچنین افت شاخص های نفت خام بورس وال استریت در آمریکا بود.

* در روز جمعه قیمت نفت در حدود دو درصد کاهش یافت. دلیل این کاهش اظهارات نه چندان قدرتمند برنانکه رئیس بانک فدرال در خصوص تزریق پول بیشتر به اقتصاد آمریکا تحت عنوان QE و در نتیجه تقویت دلار در این روز بود.



موجودی انبار نفت آمریکا (ارقام به میلیون بشکه)

تولیدات	انبار در هفته	درصد تغییر نسبت به	
		هفته ماقبل	مدت مشابه سال قبل
نفت خام	۳۶۰/۵	-۰/۱۱	۶/۳۲
فرآورده های میان تقطیر	۱۷۲/۲	-۰/۱۷	۰/۸۷
بنزین	۲۱۸/۲	-۰/۸۲	۴/۰۹

اهم عوامل تأثیر گذار در بازار نفت طی هفته

* در روزهای دوشنبه و سه شنبه با توقف روند نزولی دلار در برابر سایر اسعار، قیمت نفت تا حدودی کاهش یافت. همچنین گمانه زنی ها پیرامون نتایج نشست روز پنجشنبه OPEC و اظهارات وزیر نفت عربستان (قدرتمندترین عضو OPEC) مبنی بر ایده آل بودن سطح قیمتها در دامنه ۷۰-۸۰ دلار و همینطور حفظ میزان تولید در سطوح فعلی، قیمت طلای سیاه در این دو روز کاهش یافت.



ضمیمه ۱-

کشورهای BRIC¹ (نوظهورهای پیشتاز)

مقدمه

BRIC مشتمل بر برزیل، روسیه، هند و چین با دارا بودن ۲۰ درصد تولید ناخالص داخلی دنیا، ۴۰ درصد جمعیت آن و در اختیار داشتن پروژه‌های زیرساختی عظیم، مکان مناسبی برای سرمایه‌گذاری، البته در بلند مدت محسوب می‌شوند. با توجه به اینکه این کشورها به میزان زیادی وابسته به اقتصاد جهانی هستند بنابراین ریسک نوسانات بازارهای جهانی در کوتاه‌مدت این کشورها را تهدید می‌کند. به‌طورمثال برزیل و روسیه که بزرگترین کشورهای صادرکننده مواد اولیه و کالاها (Commodities) در جهان هستند شدیداً تحت تأثیر نوسانات قیمت کالا و حتی ریسک نرخ ارز قرار دارند. در طول بحران اخیر اقتصاد جهانی، نوظهورهای پیشتاز البته به‌جز روسیه، مقاومت خوبی از خود نشان دادند و توانستند توجه سرمایه‌گذاران بین‌المللی را به خود جلب نمایند.

وضعیت کلی اقتصاد چین

با در نظر گرفتن برابری قدرت خرید اقتصاد چین دومین اقتصاد بزرگ دنیا پس از امریکا می‌باشد. بسیاری از کارشناسان اعتقاد دارند که طی چند دهه آینده این کشور به اقتصاد اول جهان تبدیل خواهد شد. البته مهمترین معضل ساختاری اقتصاد این کشور ضعف عمومی تقاضای داخلی این کشور است. درآمد سرانه در این کشور کمتر از ۲ هزار دلار بوده و از این منظر در رتبه ۱۰۷ جهانی قرار می‌گیرد. از سویی دیگر باز توزیع ثروت در این کشور به درستی صورت نگرفته و سیاست دولت نیز به سمت افزایش پس‌انداز ملی است. موضوعی که به اعتقاد بسیاری از اقتصاددانان

¹ Brazil, Russia, India, China

به عدم توازن‌های جهانی دامن زده و حتی از عوامل اصلی بحران مالی اخیر در جهان بوده است.

در حالی که رشد اقتصادی چین در سه ماهه نخست ۱۱/۹ درصد در دوره سالانه بود، تقلیل سیاستهای پولی و مالی انبساطی به سطوح نرمال باعث شد تا رشد اقتصادی این کشور در سه ماهه دوم به ۱۰/۳ درصد در دوره سالانه کاهش یابد. به نظر می‌رسد روند ملایم شدن رشد اقتصادی تا پایان سال ادامه داشته باشد. کاهش مشوق‌های مالی به مقامات محلی و تقلیل وام‌های مسکن طی ماههای اخیر جهت‌گیری سیاستگذاران این کشور را به روشنی نشان می‌دهد. سیاستگذاری‌های اخیر بر رشد تولیدات کارخانه‌ای تأثیر زیادی گذاشته و رشد این شاخص را از حدود ۱۸ درصد در سه ماهه نخست به حدود ۱۳ درصد در سه ماهه دوم تقلیل داده است. در هفته قبل آمار منتشره نشان داد که سودآوری بخش صنعت نسبت به سال گذشته ۵۵ درصد رشد داشته اما نسبت به ۵ ماه نخست سال در حدود ۲۷ درصد کاهش داشته است. البته طرح افزایش مالیات بر مستغلات با هدف جلوگیری از سرمایه‌گذاری سودجویانه در این بخش چندان بی‌تأثیر نبوده و سبب شده تا شاخص مدیران خرید بخش صنعت که توسط بانک HSBC تهیه گردیده به بالاترین سطح طی ۵ ماه گذشته افزایش یابد. البته تأثیر این سیاستها بر مصرف نیز چندان زیاد نبوده اما در هر صورت اندکی آنرا کاهش داده است به طوری‌که رشد شاخص خرده‌فروشی از ۱۸/۷ درصد در ماه مه به ۱۸/۳ درصد در ماه ژوئن کاهش یافته است. بر اساس آخرین اطلاعات منتشر شده نرخ بیکاری این کشور در ماه مارس ۴/۲ درصد بوده است. بازار اشتغال این کشور در شرایط بسیار پایداری قرار دارد به‌گونه‌ای که میانگین نرخ بیکاری از سال ۲۰۰۲ تا سال جاری، ۴/۱۵ درصد بوده است.

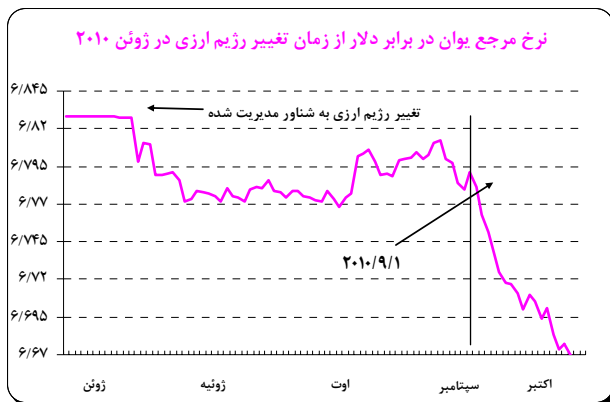
تورم هم که در سال ۲۰۰۸ حتی تا ۸/۵ درصد افزایش یافته بود، تحت تأثیر رکود اقتصاد جهانی و سیاست افزایش نرخ بهره کلیدی



به ۷/۴۷ درصد توسط بانک مرکزی چین (PBC) در سال ۲۰۰۹ کمتر از ۲ درصد رسید. البته در سال جاری پس واقع شدن سیل و از بین رفتن محصولات کشاورزی مجدداً شاهد افزایش تورم هستیم به گونه‌ای که نرخ تورم از ۳/۳ درصد در ماه ژوئیه به ۳/۵ درصد در ماه اوت افزایش یافته است. با اینکه نرخ بهره بهره PBC در حال حاضر ۵/۳۱ درصد است اما به نظر می‌رسد در صورت افزایش فشارهای تورمی این نرخ بهره افزایش یابد. همچنین بانک مرکزی این کشور میزان ذخایر اضافی ۶ بانک بزرگ این کشور را به ۱۷/۵ درصد تقلیل داده است و نیز بخش بزرگی از نقدینگی بازار پین را جذب کرده است. این بانک به علت ورود مثبت سرمایه به این کشور مجبور به عرضه یوان به میزان ۴۳/۵ میلیارد دلار و خرید ارزهای خارجی گشته است. تخمین ذخایر ارزی این کشور نیز رقم ۲/۶۵ تریلیون دلار را نشان می‌دهد که بخش به علت ۱۶/۹ میلیارد دلار تراز مثبت ماه سپتامبر بوده است. در این سپتامبر به ترتیب واردات و صادرات این کشور ۲۵/۱ و ۲۴/۱ درصد رشد داشته است. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نیز در این ماه به ۷۳/۲ میلیارد دلار بالغ شده که حکایت از وجود اشتیاق بالا برای سرمایه‌گذاری در این کشور با توجه به کاهش سود در اقتصادهای برتر دارد.

یوان در هفته گذشته

بانک مرکزی چین روزانه از طریق بازار بین بانکی شانگهای، نرخ مرجعی^۱ را برای یوان در برابر دلار اعلام می‌کند و یوان میتواند به میزان ۰/۵ درصد از این نرخ به سمت بالا و پایین نوسان نماید. این نرخ مرجع از ۶/۷۰۱۱ در روز جمعه ماقبل مورخ ۲۴ سپتامبر به ۶/۶۴۹۷ در روز جمعه هفته گذشته رسید. به نظر می‌رسد بانک مرکزی چین روند صعودی هفته‌های کاهش افزایش ارزش یوان را از سر گرفته است



در هفته گذشته نیز یوان در بازار نقدی در محدوده هر دلار ۶/۶۷۸۰ - ۶/۶۴۱۹ یوان معامله گردید که روند آن در نمودار زیر ارائه شده است.



برزیل

وضعیت اقتصادی

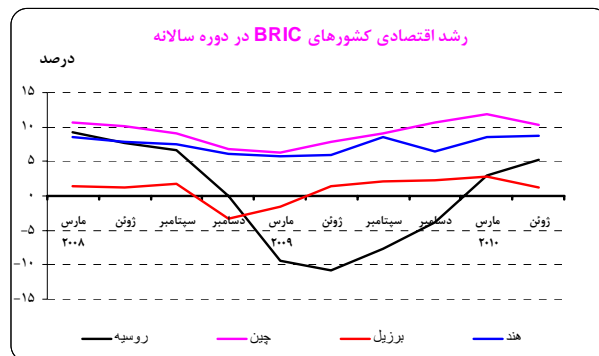
بزرگترین اقتصاد امریکای لاتین در سه ماهه اول و دوم سال جاری میلادی به ترتیب ۲/۷ و ۱/۲ درصد در دوره سالانه رشد داشت. پیش‌بینی می‌شود رشد اقتصادی این کشور در سال ۲۰۱۰ نزدیک به ۷-۷/۵ درصد باشد. نرخ رشد اقتصادی این کشور در سه

^۲ نرخ پایانی مینا قرار گرفته است.

^۱ Mid-Point rate



ماه دوم به ۸/۸ درصد بالغ گردیده که بالاترین رقم در ۱۴ سال اخیر بوده است.



با اینکه مشوق‌های پولی و مالی توسط دولت در دو سال گذشته به افزایش تورم منجر شده بود، اما در سال جاری، پایان سیاست‌های انبساطی پولی و مالی از یکسو و تضعیف اقتصاد جهانی از سوی دیگر کاهش فشارهای تورمی در این کشور را به دنبال داشته است. لازم به ذکر است نرخ تورم از ۴/۶ درصد در ماه ژوئیه به ۴/۴۹ درصد در ماه اوت در دوره سالانه کاهش یافت. گفتنی است نرخ هدفگذاری شده تورم ۴/۵ درصد می‌باشد.

در حال حاضر نرخ بهره کلیدی این کشور موسوم به سلیک^۱ در سطح ۱۰/۷۵ درصد قرار دارد که در صورت کاهش سطح فعالیت‌های اقتصادی و با توجه به اینکه ریسک تورم در این کشور کاهش یافته است احتمال دارد بانک مرکزی این نرخ را در ماه‌های آینده کاهش دهد.

با استناد به حساب مالی^۲ بانک مرکزی، در سال ۲۰۰۹ این کشور بالغ بر ۳۳۶ میلیارد دلار سرمایه خارجی جذب نمود که با احتساب خروجی سرمایه، بیش از ۱۰ میلیارد دلار خالص جریان ورودی سرمایه را ثبت کرد. در ماه‌های اخیر جریان ورود سرمایه به شدت سرعت گرفته است. از دلایل این امر عرضه بین‌المللی سهام شرکت نفتی پتروبارز و ضعف اقتصادهای برتر و افزایش انگیزه سرمایه‌گذاری در اقتصادهای نوظهور بخصوص برزیل بوده است. این میزان جریان ورودی سرمایه منجر به تقویت ریال در

^۱ Selic

^۲ Financial Account

مقابل دلار شده است. حال با توجه به اینکه شرکت‌های زیادی در این کشور به امر صادرات کالاها و مواد خام مشغول هستند، بنابراین تقویت ریال به ضرر صادرات این کشور خواهد بود.

البته میزان ۸۹۲ میلیارد دلار بدهی دولتی برزیل می‌تواند یکی از موارد نگران‌کننده این کشور باشد که البته این در حالی است که به اعتقاد بسیاری از صاحب‌نظران چین و برزیل از محبوبترین کشورها برای سرمایه‌گذاران خارجی در جهان هستند. البته افزایش فعالیت‌های اقتصادی در این کشور رشد درآمدهای مالیاتی را به همراه داشته است و دولت را با مازاد درآمدی ۵/۲ میلیارد ریالی روبرو نموده است.

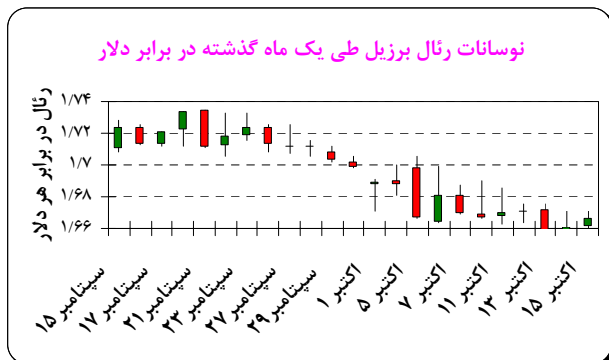
در ماه اوت نرخ بیکاری ایمن کشور به ۶/۷ درصد یعنی پایین‌ترین سطح از سال ۲۰۰۲ رسیده است.

📌 ریال برزیل

این کشور به جهت جلوگیری از هجوم سرمایه‌های خارجی به این کشور با دو برابر کردن مالیات بر سرمایه‌گذاری خارجی بر اوراق قرضه این نرخ را به ۴ درصد افزایش داده است. بانک مرکزی اعلام کرده در صورت کارا نبودن این سیاست از سایر ابزارهای در اختیار خود نیز استفاده خواهد نمود.

البته هنوز ریال برزیل در حال تقویت است.

در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۱/۶۷۱-۱/۶۵۴ ریال در نوسان بود. نمودار زیر نوسانات قیمت دلار در برابر ریال را طی ماه گذشته نشان می‌دهد.





روسیه برای تامین کسری بودجه خود مبلغ ۳ میلیارد دلار اوراق قرضه روبلی در بازار بین‌المللی منتشر نماید. گفتنی است کسری بودجه دولت روسیه طی هشت ماه نخست سال ۲۰۱۰ معادل ۲۱ میلیارد دلار امریکا (۲/۳ درصد GDP) بوده است.

میزان تولیدات صنعتی در ماه سپتامبر به ۶/۲ درصد رشد یافته و این در حالی بود که در ماه اوت این شاخص ۳۷ درصد رشد یافته بود.

مهمترین نقاط ضعف اقتصاد این کشور مشارکت فزاینده دولت در فعالیتهای اقتصادی است. در حدود ۴۹ درصد مشاغل روسیه دولتی هستند. وجود فساد و عدم تنوع در اقتصاد وابسته به نفت از دیگر ریسکهای سرمایه‌گذاری در روسیه می‌باشد.

روبل روسیه

هفته گذشته هر دلار در محدوده ۳۰/۲۴۰۰-۲۹/۹۲۷۴ روبل در نوسان بود. نمودار زیر نوسانات دلار در برابر روبل را طی یک ماه گذشته نشان می‌دهد.



در هفته گذشته به علت افزایش تقاضا برای اسعار خارجی به علت نیز رشد واردات این کشور و همچنین بازپرداخت دیون خارجی، روبل تا حدودی تضعیف شد. البته تا حدودی کاهش قیمت نفت نیز مزید بر علت بود که حتی به کاهش موقعیت‌های خرید (Long Position) روبل انجامیده است.

با توجه به اینکه بانک مرکزی روسیه بازه نوسانات روبل از ۳ به ۴ روبل در مقابل سبیدی از اسعار تغییر داده است به نظر می‌رسد در

پیش‌بینی‌ها نیز نشان می‌دهد در فاصله یک، شش و دوازده ماه آینده نرخ برابر دلار در مقابل رئال به ترتیب در سطح ۱/۷۱، ۱/۷۲ و ۱/۷۵ قرار گیرد.

روسیه

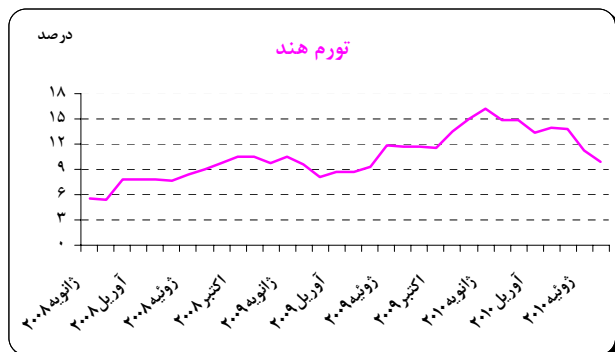
وضعیت اقتصادی

در اثر بزرگترین رکود اقتصادی جهان پس از جنگ جهانی دوم، رشد اقتصاد روسیه به میزان ۷/۹ درصد کاهش یافت که این اولین رکود اقتصادی این کشور طی دهه گذشته محسوب می‌شود. در سه ماهه اول سال ۲۰۱۰ به لطف رشد تولیدات صنعتی، روسیه از رشدی معادل ۳/۱ در دوره سالانه برخوردار گردید. این درحالی بود که خشکسالی سال جاری در حدود یک سوم محصول غلات فدراسیون روسیه را از بین برد. با این حال افزایش قیمت مواد غذایی به دنبال خشکسالی، فشارهای تورمی را در این کشور افزایش داده است. تورم روسیه در ماه سپتامبر به ۶/۵ درصد در دوره سالانه رسید و پیش‌بینی می‌شود نرخ تورم این کشور در سال ۲۰۱۰ به حدود ۸/۱ درصد افزایش یابد. با اینکه بانک مرکزی روسیه طی ماههای اخیر سیگنالهایی مبنی بر حفظ نرخ بهره کلیدی در سطح ۷/۷۵ ارسال نموده است، اما در صورت افزایش نرخ تورم از یک سو و رشد باثبات اقتصادی از سویی دیگر در ادامه سال جاری می‌تواند نظر مقامات بانک مرکزی را در خصوص افزایش نرخ بهره تغییر دهد.

برخورداری از مازاد تجاری و دارنده رتبه سومین ذخایر ارزی جهان، بازار داراییهای این کشور را به محلی مطمئن برای سرمایه‌گذاران بین‌المللی تبدیل کرده است. مازاد تجاری روسیه طی ۷ ماه ابتدایی سال جاری بالغ بر ۱۰۵ میلیارد دلار بوده و میزان ذخایر ارزی و طلا در این کشور تا ۲۴ سپتامبر سال جاری بالغ بر ۴۸۸ میلیارد دلار بوده است. البته پیش‌بینی می‌گردد به علت افزایش واردات این کشور تا سال ۲۰۱۳ تراز مثبت حساب جاری این کشور به ۹۰ میلیارد دلار کاهش یابد. احتمال دارد



از مهمترین دلایل تقویت روپیه به بالاترین حد خود در ۲۵ ماه گذشته بوده است.



طبق آخرین اطلاعات میزان ذخایر ارزی هندوستان که عمدتاً یورو، پوند و ین می باشد، تا تاریخ ۸ اکتبر به رقم ۲۹۶ میلیارد دلار افزایش یافته است.

روپیه

روپیه هند نیز طی سالیان اخیر کاملاً تحت تأثیر جریانات بین‌المللی سرمایه قرار داشته است. این کشور در سال ۲۰۰۸ حدود ۱۳ میلیارد دلار خالص خروج سرمایه را تجربه نمود که همین مسئله تضعیف روپیه را به دنبال داشت. اما وقتی در سال ۲۰۰۹ توانست خالص ورود سرمایه ۱۲/۷ میلیارد دلاری را ثبت نماید روپیه از رکوردهای نزولی فاصله گرفت و تقویت شد. در هفته منتهی به ۸ اکتبر شاخص های سهام این کشور بیشترین افزایش خود در ۳۳ ماه گذشته را تجربه کرد.

اما در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۴۴/۶۱۰-۴۴/۰۷۵ روپیه در نوسان بود. دلیل اصلی این تضعیف، خرید دلار توسط بانک مرکزی این کشور بود که نخستین دخالت این بانک در بازار ارز در سال جاری بوده است و گفته شده احتمال دخالت مجدد نیز وجود دارد. این تضعیف به رغم رونق بازارهای سهام این کشور و جذابیت آن برای سرمایه گذاران صورت پذیرفت.

حال حرکت به سمت نرخهای شناورتر می باشد. در ضمن بانک مرکزی نیز اعلام کرده قصد دارد سیاست هدف گذاری خود را به نرخ تورم و تثبیت آن تغییر دهد.

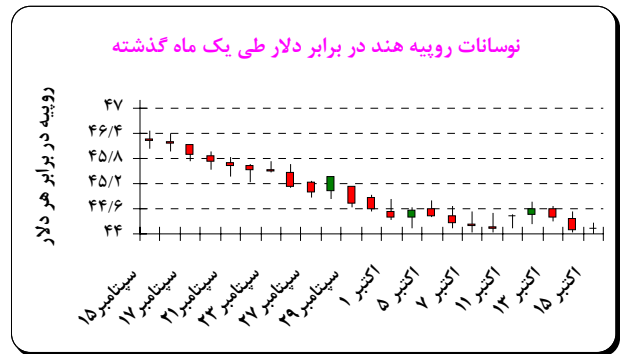
هندوستان

وضعیت اقتصادی

هندوستان که سومین اقتصاد بزرگ آسیا پس از ژاپن و چین می باشد در سه ماهه دوم سال جاری ۸/۸ درصد در دوره سالانه رشد داشت که این میزان سریع‌ترین رشد طی سه سال گذشته محسوب می شود. از سویی دیگر وزارت دارایی این کشور در اظهار نظر اخیر خود، چشم انداز رشد اقتصادی در سال مالی منتهی به مارس ۲۰۱۱ را ۸/۵ درصد اعلام کرد. در تحولی دیگر در نظرسنجی صورت گرفته از ۲۰ اقتصاددان برجسته در هفته منتهی به ۸ اکتبر ۲۰۱۰ تولیدات صنعتی در ماه اوت به ۹/۶۵ درصد بطور سالانه خواهد رسید که انتظار ۱۴/۱ درصدی آنها را برآورده نکرد. رشد صادرات نیز از ۳۵ درصد در ماه مه به ۳۰ درصد در ماه ژوئن در دوره سالانه کاهش یافت. شاخص CPI در ماه اوت ۹/۸۸ درصد نسبت به سال قبل افزایش یافت، که از رشد سالانه این شاخص در ماه ژوئیه (۱۱/۲۵ درصد) کمتر بود. از سوی دیگر Wholesale price inflation که شاخص بهتری از تورم هندوستان می باشد در ماه سپتامبر به ۸/۶ درصد افزایش یافت. اقدامات بانک مرکزی هند در زمینه افزایش نرخ بهره کلیدی این کشور در ۵ مرحله و رساندن آن به ۵ درصد از عواملی بود که به کند شدن روند تورم این کشور کمک کرد اما رشد اخیر آن احتمال افزایش مجدد نرخ بهره کلیدی در ماه نوامبر را افزایش داد. اما با توجه به انتشار آمار تولیدات صنعتی و شاخص PMI در هفته منتهی به ۱۵ اکتبر نگرانی ها از اقتصاد هند افزایش یافته است. در سال جاری موسسات سرمایه گذاری خارجی در حدود ۲۲ میلیارد دلار در بازار سهام این کشور سرمایه گذاری کردند و این موضوع



بهره برداری از این گزارش در صورت ذکر منبع بلامانع است.





ضمیمه ۲-

ترکیه

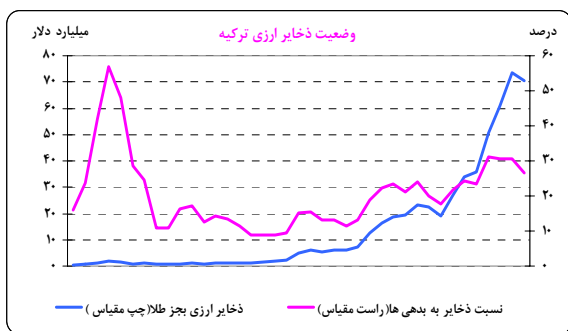
تحولات اقتصاد ترکیه

شمای کلی اقتصاد

اقتصاد ترکیه در سه ماهه دوم سال جاری ۳/۷ درصد نسبت به سه ماهه نخست رشد داشت که در دوره سالانه رشد ۱۰/۳ درصدی را نشان می‌دهد. نرخ تورم در این کشور در حال حاضر ۸/۳۳ درصد است و بانک مرکزی ترکیه از ابتدای سال جاری میلادی تغییری در نرخ بهره سیاستی خود ایجاد نکرده و آنرا در سطح ۶/۵ درصد ثابت نگاه داشته است. پس از بحران مالی جهانی، ترکیه نیز به مانند سایر کشورها اقدام به اتخاذ سیاستهای مالی و پولی انبساطی جهت جلوگیری از رکود اقتصادی نمود. اما در پی ثبت رشد اقتصادی ۱۱/۷ و ۱۰/۳ درصدی در سه ماهه اول و دوم در دوره سالانه و پیش بینی رشد ۶ تا ۷ درصدی در سال جاری، OECD از ترکیه درخواست کرده به سمت اتخاذ سیاستهای انقباضی حرکت کند. اما صاحبانظران احتمال می‌دهند بانک مرکزی این کشور تا آغاز سال ۲۰۱۱ اقدام به افزایش نرخ بهره پایه ننماید.

انتخابات عمومی این کشور که قرار است تا ۹ ماه دیگر برگزار شود را بوجود آورده است.

پس از بحران مالی جهانی، ترکیه نیز به مانند سایر کشورها اقدام به اتخاذ سیاستهای مالی و پولی انبساطی جهت جلوگیری از رکود اقتصادی نمود. اما در پی ثبت رشد اقتصادی ۱۱/۷ و ۱۰/۳ درصدی در سه ماهه اول و دوم در دوره سالانه و پیش بینی رشد ۶ تا ۷ درصدی در سال جاری، OECD از ترکیه درخواست کرده به سمت اتخاذ سیاستهای انقباضی حرکت کند. اما صاحبانظران احتمال می‌دهند بانک مرکزی این کشور تا آغاز سال ۲۰۱۱ اقدام به افزایش نرخ بهره پایه ننماید.



کسری تجاری همچنان یکی از معضلات اقتصادی

ترکیه

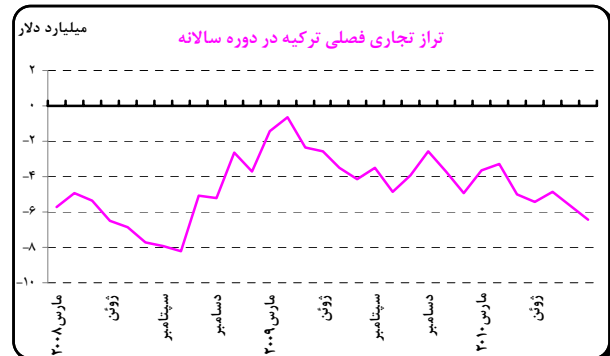
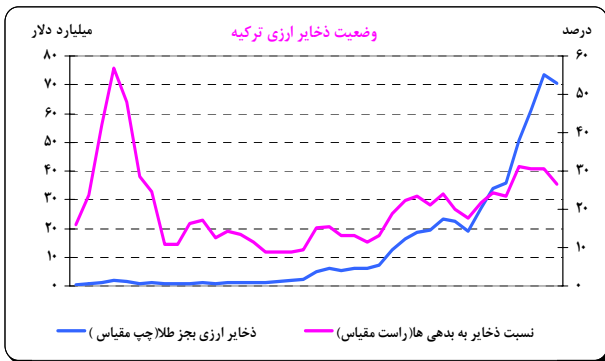
در ماه اوت کسری تجاری ترکیه به ۶/۴۲ میلیارد دلار افزایش یافت. عامل اصلی این کسری، افزایش تقاضا داخلی و رشد قیمت انرژی در سال جاری عنوان شده است. این کسری در سالهای گذشته از طریق سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تامین می‌شد اما در سال جاری استقراض خارجی سیستم مالی این کشور و بازگشت سرمایه به داخل^۱ و افزایش سرمایه‌گذاری خارجی در پرتفوی^۲ این کشور نقش پررنگ‌تری نسبت به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به خود گرفته‌اند.

انتخابات عمومی در ترکیه تا ۸ ماه دیگر

همه‌پرسی که در تاریخ ۱۳ سپتامبر برگزار شد و طی آن مردم ترکیه با ۵۸ درصد آرا به تغییرات و اصلاحاتی رأی مثبت دادند که آزادی بیشتر اقتصادی، اجتماعی و قضایی و مدرن‌سازی سیستم اداری در این کشور را به ارمغان خواهد آورد. این تغییرات همچنین می‌تواند موانع بر سر راه این کشور در پیوستن به اتحادیه اروپا را مرتفع سازد. با این حال به نظر می‌رسد برخی اصلاحات در قانون اساسی بویژه در مورد میزان قدرت نیروهای نظامی در عرصه سیاسی زمینه ایجاد تنش میان نیروهای اسلامگرا و سکولار در

¹ Repatriation

² Portfolio Investment



در هفته گذشته نیز همچون سایر اسعار لیر ترکیه در مقابل دلار آمریکا تقویت شد. موضع گیری فدرال رزرو در مورد احتمال افزایش سیاستهای پولی فوق انبساطی در صورت نیاز، عامل اصلی ضعف دلار در مقابل لیر ترک بود. طی هفته گذشته هر دلار در محدوده ۱/۴۱۵۷-۱/۴۰۶۵ لیر ترک در نوسان بود.

دورنمای لیر

علیرغم پایین آمدن نرخ تورم و افزایش رشد اقتصادی در سال جاری میلادی، به دلیل منفی بودن موازنه حساب جاری در طی سالیان متوالی و منفی بودن خالص داراییهای خارجی این کشور، نمی‌توان به ادامه ترقی لیر در درازمدت اطمینان داشت. اما در کوتاهمدت (حدود ۱ سال) باتوجه به بالابودن حجم ذخایر ارزی و طلای این کشور و ادامه جریان سرمایه به ترکیه، می‌توان گفت که لیر در برابر دلار از ثبات برخوردار خواهد بود و حتی اندکی افزایش خواهد یافت.

کاهش بیکاری

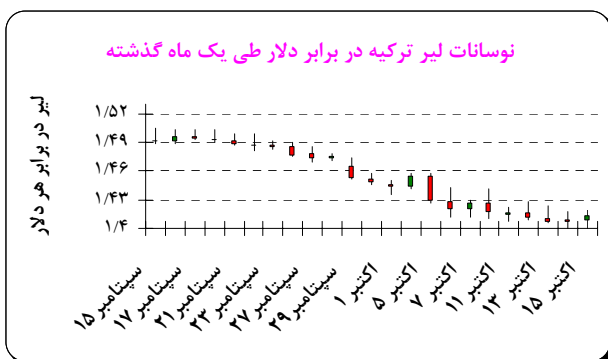
نرخ بیکاری ترکیه در حال حاضر از ۱۳ به ۱۰/۵ درصد در ماه اوت کاهش یافته است و با توجه به جوان بودن جمعیت فعال این کشور نسبت به سایر کشورهای اروپایی، می‌تواند عامل مهمی برای افزایش انگیزه‌های سرمایه‌گذاری و ادامه رشد اقتصادی مطلوب در این کشور محسوب گردد.

بازار سهام

شاخص اصلی بازار سهام ترکیه طی ۱۲ ماه گذشته بیش از ۱۲۵۶۳ واحد معادل ۳۵/۳ درصد افزایش یافته است که رشدی خیره‌کننده محسوب می‌شود. این شاخص در ماه سپتامبر به سطح ۶۵۳۴۹ واحد افزایش یافت که بالاترین رکورد تاریخی آن محسوب می‌شود.

لیر ترک

لیر ترک طی ۱۲ ماه گذشته ۰/۷۱ درصد از ارزش خود را در برابر دلار آمریکا از دست داد. با این حال به لطف ضعف دلار در یک ماه گذشته از روندی صعودی برخوردار بوده است. نمودار زیر نوسانات هر دلار در برابر لیر ترک را طی ماه گذشته نشان می‌دهد.



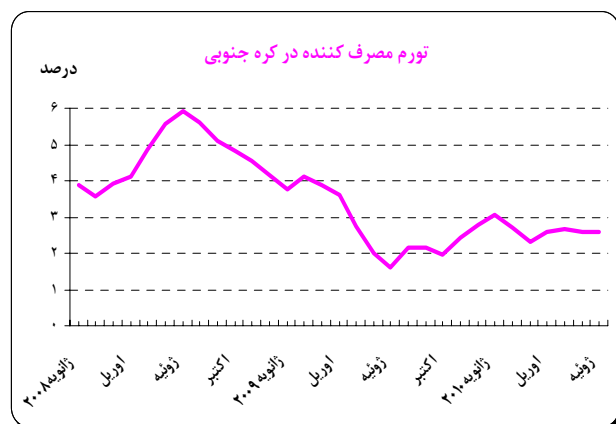


ضمیمه ۳-

کره جنوبی

در صورت تحقق رشد اقتصادی ۶/۱ درصدی، سریعترین رشد اقتصادی سالانه این کشور طی یک دهه گذشته ثبت خواهد شد. طبق آخرین ارقام منتشره، رشد اقتصادی کره در سه ماهه دوم سال جاری ۱/۵ درصد در دوره سالانه بوده است.

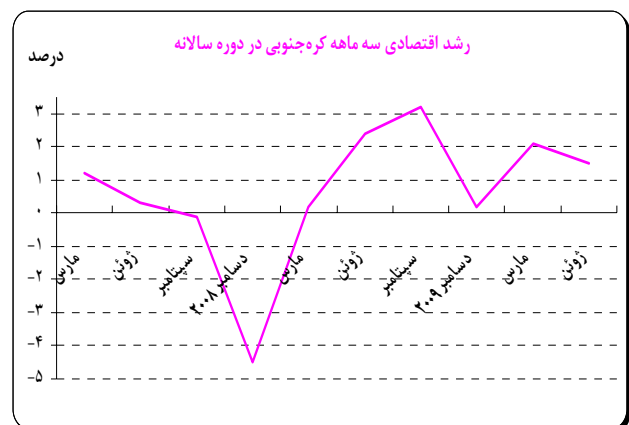
تورم در این کشور با استناد به شاخص قیمت مصرف کننده در ماه ژوئیه ۲۰۱۰ (آخرین رقم موجود) به ۲/۶ درصد افزایش یافته است.



با اینکه BoK سیاست هدف‌گذاری تورمی را به میزان ۳ درصد تا پایان سال ۲۰۱۲ در پیش گرفته است و بارها اعلام نموده است که درصدد تغییر سیاستهای پولی خود به سمت نرمال سازی است اما همچنان شاهد پایین نگه داشتن نرخ بهره پایه در سطح ۲/۲۵ درصد توسط بانک مرکزی کره هستیم. اگر BoK معتقد است که اقتصاد این کشور در سال جاری ۶ درصد رشد خواهد داشت نرخ بهره کنونی بیش از اندازه پایین به نظر می‌رسد. حتی بانک مرکزی انتظار دارد نرخ تورم در سه ماهه پایانی سال ۲۰۱۰ به بیش از ۳/۲ درصد افزایش یابد. بنابراین به نظر می‌رسد این بانک مترصد فرصت مناسبی برای افزایش نرخ بهره پایه حداقل به میزان ۰/۲۵ درصد و رساندن آن به ۲/۵ درصد باشد.

تحولات اقتصادی در کره جنوبی

اقتصاد کره پس از آنکه در اوج رکود اقتصاد جهانی و متأثر از آن، در سه ماه پایانی سال ۲۰۰۸ دچار کاهش رشد اقتصادی به میزان ۴/۵- درصد شد، رفته رفته روند بازسازی خود را در پیش گرفت و ابتدای سال ۲۰۱۰ روند بهبودی پر سرعتی را از خود نشان داد به طوری که بانک مرکزی BoK¹ پیش‌بینی کرد که رشد اقتصادی این کشور در سال ۲۰۱۰ بیش از ۶/۱ درصد خواهد بود. البته با آغاز نیمه دوم سال از شتاب رشد اقتصادی این کشور کاسته شد که عمدتاً به دلیل تضعیف صادرات و بدتر شدن دورنمای رشد اقتصادی جهان بویژه بازارهای صادراتی کره یعنی اروپا، امریکا و چین بوده است. با اینکه کاهش رشد اقتصاد جهانی و تأثیر آن بر اقتصاد کره مقامات اقتصادی این کشور را نگران کرده است اما پیش‌بینی بانک مرکزی کره در مورد رشد اقتصادی در سال ۲۰۱۰ نسبت به گذشته تغییری نداشته است.

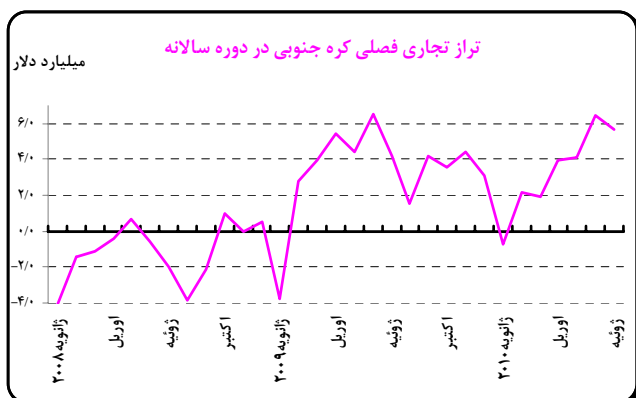


¹ Bank of Korea



وضعیت دولت

دولت کره جنوبی در میان کشورهای OECD از نظر انضباط مالی در شرایط بسیار خوبی است. بودجه این کشور در تعادل قرار دارد. در حالیکه نسبت بدهی عمومی دولت به GDP در کشورهای OECD در سال ۲۰۰۹ بیش از ۹۷ درصد بوده و پیش‌بینی می‌شود در سال جاری از ۱۱۵ درصد هم فراتر رود اما این نسبت در کره جنوبی کمتر از ۲۵ درصد می‌باشد.



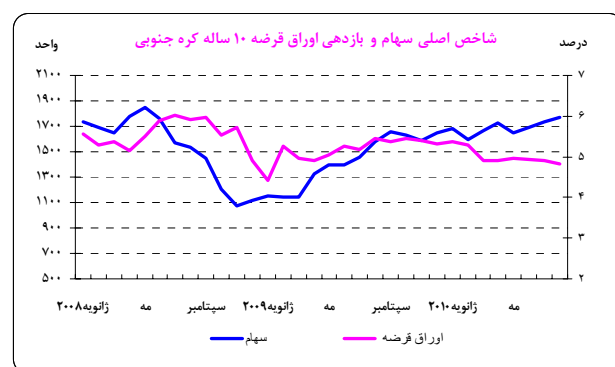
میزان ذخایر ارزی این کشور نیز به بیش از ۲۸۵ میلیارد دلار افزایش یافته است که بالاترین میزان طی ۱۴ ماه گذشته محسوب می‌شود.

بازار سهام و اوراق قرضه

شاخص اصلی بازار سهام کره موسوم به KOSPI طی ۱۲ ماه گذشته ۱۷۶ واحد معادل ۱۰/۴۴ درصد افزایش یافته است. در تناسب با این موضوع، بازدهی اوراق قرضه ۱۰ ساله این کشور نیز طی ۱۲ ماه گذشته بیش از ۱۲۵ واحد پایه کاهش یافته است. گفتنی است بازده اوراق قرضه بازتابی از انتظارات تورمی سرمایه‌گذاران و میزان اعتماد ایشان به دولت برای بازپرداخت دیون آن است. در ماه سپتامبر به ۴/۱۹ درصد کاهش یافته است. لازم به ذکر است که میانگین ۱۰ ساله بازدهی این اوراق ۵/۴۸ درصد می‌باشد.

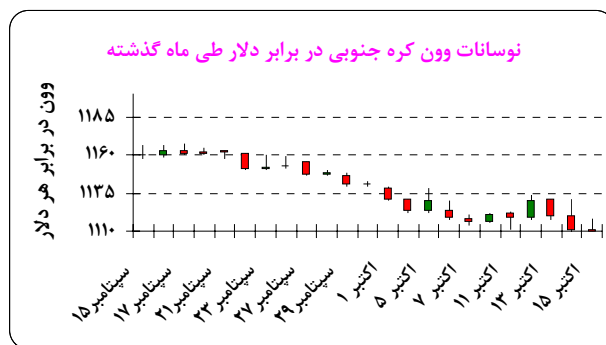
ون (KRW)

وون که طی ۱۲ ماه گذشته در حدود ۲/۸۲ درصد از ارزش خود در برابر دلار آمریکا را از دست داده است. البته وون به لطف ضعف عمومی دلار طی یک ماه گذشته، روندی صعودی را تجربه کرده است.



بخش خارجی اقتصاد

کره جنوبی در ژوئیه ۲۰۱۰ از ۵/۷ میلیارد دلار مازاد تجاری برخوردار بود. این کشور تکیه بسیار زیادی بر صادرات در رشد اقتصادی دارد. با توجه با اینکه عمده صادرات این کشور در گروه الکترونیک و نیمه‌هادی‌ها قرار دارد به شدت به تحولات اقتصاد جهانی حساس می‌باشد. مهمترین شرکای تجاری این کشور به ترتیب چین، اتحادیه اروپا، آمریکا و ژاپن هستند.



در هفته گذشته وون کره نیز همچون سایر اسعار در مقابل دلار امریکا تقویت شد. موضع گیری فدرال رزرو در مورد احتمال افزایش سیاستهای پولی فوق انبساطی در صورت نیاز، عامل اصلی ضعف دلار در مقابل وون کره همچون چند هفته گذشته بود. طی هفته گذشته هر دلار در محدوده ۱۱۰۹/۸-۱۱۳۰/۴۰ وون در نوسان بود.