



بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران  
اداره مطالعات و سازمانهای بین‌المللی

## دایره مطالعات ارزی

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

طی هفته منتهی به ۲۰/۱۱/۲۰۰۹

(شماره ۳۵)

۱ آذرماه ۱۳۸۸

## فهرست مندرجات

صفحه	عنوان
۱	۱- آمریکا
۶	۲- منطقه یورو
۹	۳- ژاپن
۱۳	۴- انگلیس
۱۷	۵- طلا
۱۹	۶- نفت

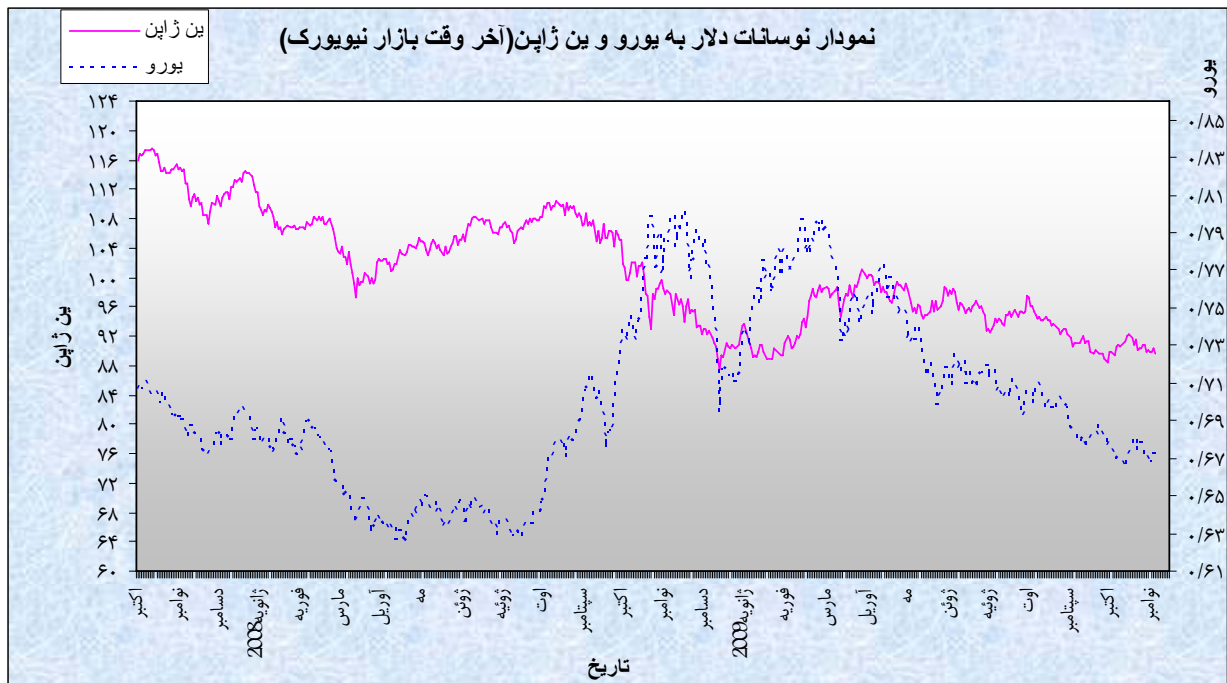
بسمه تعالی

## ۱- آمریکا

### الف-نوسانات دلار

در هفته گذشته دلار در برابر تمام ارزهای مورد بررسی، به استثنای ین ژاپن و لیره انگلیس، تقویت شد. متوسط ارزش دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ما قبل در برابر یورو ۰/۱۷ درصد افزایش و در برابر لیره انگلیس و ین ژاپن به ترتیب ۰/۲۵ درصد و ۰/۹۰ درصد، کاهش داشت. به نرخ های آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۸۹/۳۴-۸۸/۹۷ ین، هر یورو در محدوده ۱/۴۹۷۲-۱/۴۸۶۴ دلار و هر لیره انگلیس در محدوده ۱/۶۸۲۷-۱/۶۵۰۵ دلار، در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات دلار عمدتاً تحت تأثیر بیانیه اجلاس همکاریهای اقتصادی کشورهای آسیا و منطقه اقیانوس آرام، اظهارات رئیس بانک مرکزی اروپا، ارقام اقتصادی منتشره در آمریکا، کاهش ریسک گریزی



سرمایه گذاران و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در پایان هفته ما قبل اجلاس همکاریهای اقتصادی کشورهای آسیائی و منطقه اقیانوس آرام در سنگاپور، به پایان رسید. اما در بیانیه پایانی این گروه به دلیل اختلاف نظر آمریکا و چین، عبارت "تعیین نرخ برابری ارز توسط عوامل بازار"، حذف شده بود. این امر نشان می داد که احتمالاً برای مدتهای نسبتاً طولانی نرخ برابری دلار در برابر یوان ثابت باقی خواهد ماند. این در حالی است که قبلاً در روز چهارشنبه مطابق با ۱۱ نوامبر، بانک مرکزی چین اعلام کرده بود که مسئله انتخاب مجدد یک سبد ارزی، به جای دلار، برای هدایت نرخ برابری یوان را مورد بررسی قرار خواهد داد. ثابت ماندن ارزش یوان در برابر دلار به مفهوم آن است که ارزش یوان به موازات دلار در برابر سایر ارزها تضعیف خواهد شد. اما اگر ارزش یوان براساس ارزش سبدی از ارزها تعیین گردد، ضعف دلار در برابر سایر ارزها موجب تقویت یوان در برابر دلار خواهد شد. ناامیدی معامله گران از انتخاب مجدد یک سبد ارزی، به جای دلار، برای هدایت نرخ برابری یوان، سبب کاهش ارزش دلار در برابر یورو و برخی از ارزهای عمده دیگر شد. در این روز خبر مربوط به رشد بیش از انتظار تولید ناخالص داخلی سه ماهه سوم سالجاری ژاپن، سبب ضعف دلار در برابر ین گردید. در روز سه شنبه توجه معامله گران به سوی اظهارات روز دوشنبه رئیس بانک مرکزی آمریکا در مورد نرخ برابری دلار معطوف شد. او به طور غیرمنتظره ای گفته بود که اثرات ضعف ارزش دلار را زیر نظر دارد. رئیس بانک مرکزی اروپا نیز در روز سه شنبه گفت که قوی بودن دلار به نفع اقتصاد آمریکا است و هیچگاه هدف از ایجاد یورو قراردادن آن به عنوان ارز ذخیره سایر بانکهای مرکزی جهان نبوده است. موارد مذکور موجب تقویت دلار در برابر یورو و برخی از ارزهای عمده دیگر در روز سه شنبه شد. البته ترقی دلار چندان دوام نیاورد و در روز بعد دلار در برابر یورو و برخی ارزهای عمده دیگر سیر نزولی در پیش گرفت. چون لازمه ادامه ترقی دلار، انتخاب یک سبد ارزی برای هدایت ارزش یوان و افزایش نرخ های بهره دلار در ماههای آینده می باشد. اما فعلاً امکان تحقق هر کدام از دو مورد مذکور در آینده نزدیک، بسیار بعید به نظر می رسد. در روز چهارشنبه لیره در برابر دلار کاهش یافت. چون در این روز نتایج اجلاس ۴-۵ فوریه شورای سیاستگزاری بانک مرکزی انگلیس نشان داد که هفت عضو از نه عضو این شورا خواهان افزایش خرید اوراق قرضه توسط بانک مرکزی از ۱۷۵ میلیارد لیره به ۲۰۰

میلیارد لیره بوده اند. در روز پنج شنبه یکی از مشاوران اقتصادی دولت آلمان گفت که احتمالاً اقتصاد این کشور بزودی بار دیگر وارد رکود (double-dip-recession) خواهد شد. در روز جمعه نیز رئیس بانک مرکزی اروپا گفت هنوز زود است که بگوییم بحران بانکی به پایان رسیده است. همچنین برخی عقیده داشتند که ترقی ماههای اخیر قیمت سهام قابل توجیه نیست. از طرف دیگر اقدامات برزیل و کره جنوبی برای محدود کردن جریان سرمایه خارجی به کشورشان نیز گرایش سرمایه گذاران به سوی دلار به عنوان مأمّن سرمایه گذاری را تقویت کرد. جریان حجم عظیم نقدینگی به سوی این کشورها و سایر بازارهای نوظهور می تواند موجب افزایش غیرمنطقی داراییهای مالی شود و به تبع آن مشکلات جدی برای اقتصاد این کشورها پدید آورد. موارد مذکور سبب شد تا در روزهای پنجشنبه و جمعه دلار در برابر یورو و برخی از ارزهای دیگر تقویت و در برابر ین تضعیف گردد.

### **ب- بازار پولی داخلی**

اظهارات هفته گذشته مقامات بانک مرکزی آمریکا نشان می دهد که این بانک نرخ های بهره کلیدی خود را در آینده نزدیک افزایش نخواهد داد . در همین رابطه در روز دوشنبه معاون بانک مرکزی آمریکا گفت که هدف از پایین نگه داشتن نرخهای بهره، تشویق سرمایه گذاران به سرمایه گذاری در داراییهای ریسک دار و به تبع آن تقویت فعالیت اقتصادی می باشد. وی گفت دلایل افزایش اخیر قیمت داراییها عبارتند از : الف - کاهش بسیار شدید قیمت داراییها در اواخر سال ۲۰۰۸ میلادی ؛ ب - خوشبینی نسبت به دورنمای اقتصادی ؛ و ج- سیاستهای پولی فوق العاده انبساطی در آمریکا و سایر کشورهای جهان . وی افزود انقباضی کردن سیاست پولی در شرایط نوپا بودن روند بهبود اقتصادی، ادامه کاهش تعداد شاغلین و پایین تر بودن نرخ تورم از سطح مطلوب ، به مفهوم تقبل هزینه های کوتاه مدت برای کسب منافع درازمدت است. وی افزود اما میزان این منافع درازمدت، حتی در بهترین حالت، نامشخص است. همچنین رئیس بانک مرکزی آمریکا در روز دوشنبه گفت که کاهش ارزش دلار موجب افزایش قیمت برخی از کالا شده ولی برخی از عوامل دیگر تا حدود

زیادی اثرات تورمی کاهش ارزش دلار را جبران می کنند. اما رئیس بانک مرکزی سنت لوئیس در روز چهارشنبه گفت که این بانک به جای افزایش نرخهای بهره، اقدام به فروش داراییهای مالی جهت انقباضی کردن سیاست پولی خواهد کرد. هم اکنون نرخ بهره کلیدی وجوه فدرال در محدوده ۰-۰/۲۵ درصد و نرخ بهره تنزیل در سطح ۰/۵ درصد قرار دارد .

جدول نرخهای بهره سپرده سه ماهه(به درصد)

متوسط هفته منتهی به ۲۰ نوامبر	متوسط هفته منتهی به ۱۳ نوامبر	متوسط هفته منتهی به ۶ نوامبر	متوسط هفته منتهی به ۳۰ اکتبر	نوع ارز
۰/۲۷	۰/۲۷	۰/۲۸	۰/۲۸	دلار آمریکا
۰/۶۷	۰/۶۷	۰/۶۷	۰/۶۹	یورو
۰/۳۱	۰/۳۱	۰/۳۲	۰/۳۳	ین ژاپن
۰/۶۱	۰/۶۱	۰/۵۷	۰/۵۷	لیره انگلیس

### ج- اقتصاد داخلی

طبق ارقام منتشره در هفته گذشته ، تولیدات صنعتی پس از ۰/۶ درصد رشد ماهانه در ماه سپتامبر ، در ماه اکتبر بطور ماهانه ۰/۱ درصد رشد و بطور سالانه ۷/۱ درصد کاهش یافت . قبلاً انتظار می رفت که تولیدات صنعتی در ماه اکتبر ۰/۴ درصد رشد ماهانه داشته باشد . اکتبر ، چهارمین ماه متوالی بود که تولیدات صنعتی نسبت به ماه ماقبل افزایش نشان می داد. نرخ بهره برداری از ظرفیت تولیدی صنایع و معادن از ۷۵/۴ درصد در ماه اکتبر ۲۰۰۸ به ۷۰/۵ درصد در ماه سپتامبر سال جاری و ۷۰/۷ درصد در ماه اکتبر سال جاری رسید. پایین بودن نرخ بهره برداری از ظرفیت صنایع و معادن سبب مهار فشارهای تورمی در اقتصاد می شود. خانه های شروع به ساخت به نرخ سالانه پس از ۱/۹ درصد رشد ماهانه در ماه سپتامبر در ماه اکتبر بطور ماهانه ۱۰/۶ درصد و

بطور سالانه ۳۰/۷ درصد کاهش یافت و به ۵۲۹/۰ هزار دستگاه رسید. قبلاً انتظار می رفت که نرخ سالانه خانه های شروع به ساخت در ماه اکتبر به ۶۰۰،۰۰۰ دستگاه برسد.

### عمده ترین شاخصهای اقتصادی آمریکا

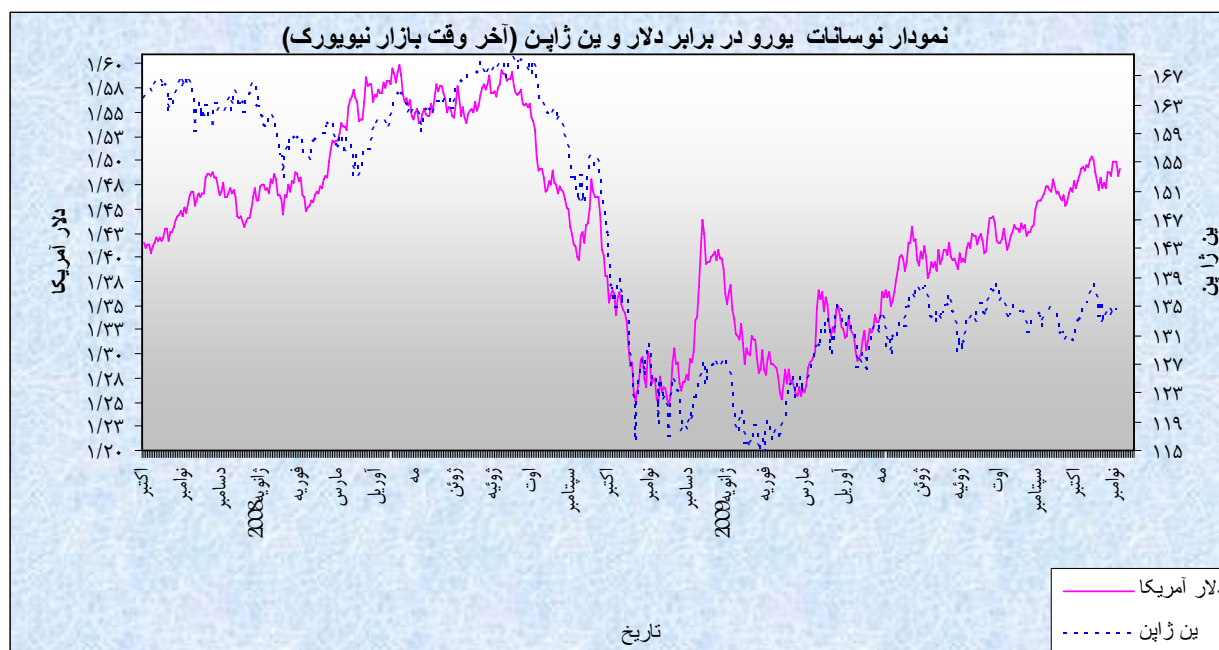
سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ماه شاخصهای اقتصادی
		۹/۴	۹/۵	۹/۴	۸/۹	۸/۵	۸/۱	۷/۶	۷/۲	۶/۸	۶/۵	۶/۱	۶/۱	نرخ بیکاری (به درصد)
-۳۶/۵	-۳۰/۹	-۳۲	-۲۷/۴۹	-۲۵/۹۷	-۲۹/۲	-۲۸/۵	-۲۶/۱	-۳۶/۲	-۳۹/۹	-۴۱/۶	-۵۷/۱۹	-۵۶/۵۰	-۵۹/۰۸	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
۱/۲	۰/۷	۱	-۰/۴۰		-۰/۵	-۱/۷	-۱/۵	-۲/۰	-۲/۴	-۱/۳	۱/۴	-۴/۰	-۰/۱	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
-۱/۳		-۲/۱	-۱/۳	-۱/۳	-۰/۷	-۰/۴	۰/۲	۰/۰	۰/۱	۱/۱	۳/۷	۴/۹	۵/۴	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)
سه ماه سوم ۲۰۰۹				سه ماه دوم ۲۰۰۹				سه ماه اول ۲۰۰۸				سه ماه چهارم ۲۰۰۸		رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)
۳/۵				-۰/۷				-۶/۴				-۶/۳		

## ۲- منطقه یورو

### الف- نوسانات یورو

در هفته گذشته، یورو در برابر تمام ارزهای عمده مورد بررسی به استثنای فرانک سوئیس و دلار کانادا تضعیف شد. متوسط ارزش یورو در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک، ۰/۱۷ درصد کاهش یافت. به نرخ های پایان وقت بازار مذکور، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۴۹۷۲-۱/۴۸۶۴ دلار معامله گردید.

نشست سران اتحادیه همکاریهای اقتصادی آسیا-اقیانوسیه (APEC) در تعطیلات پایان هفته قبل (منتهی به ۱۳ نوامبر) پایان یافت و نهایتاً تصمیم گرفته شد که بند مربوط به "تبعیت نرخ ارزها از مکانیزم بازار" از بیانیه پایانی نشست حذف شود. تحلیل گران بر این عقیده بودند که این اقدام چراغ سبزی برای ضعیف نگاه داشتن دلار است. از سوی دیگر شاخص سهام اروپایی در این روز ۱ درصد افزایش یافت و قیمت طلا نیز بار دیگر سطوح بی سابقه ای را تجربه نمود. در نتیجه این موارد ارزش یورو در برابر دلار افزایش یافت. در روز سه شنبه، برنانکه رئیس فدرال رزرو در اظهار نظر کم سابقه ای گفت که بانک مرکزی آمریکا مراقب هرگونه تغییر در ارزش دلار می باشد.



برخی، سخنان وی را بدین معنا تعبیر کردند که فدرال رزرو نگران آن است که کاهش بیشتر ارزش دلار به فشارهای تورمی دامن بزند. تریشه رئیس بانک مرکزی اروپا نیز دلار قوی را به سود اقتصاد آمریکا دانست. در پی آن، یورو در برابر دلار تضعیف شد. دلار در این روز بیشترین رشد را در برابر یورو طی سه هفته گذشته داشت. در نتیجه در روز چهارشنبه، موقعیت برای فروشهای سودجویانه دلاری فراهم شد. به تبع آن ارزش یورو در برابر این ارز بالا رفت. در روز پنجشنبه قیمت کالاهای اساسی کاهش یافت و بازار سهام نیز با افت مواجه شد. این وضعیت از ریسک پذیری فعالان بازار کاست. این ریسک‌گریزی زمانی تشدید شد که یکی از مشاوران اقتصادی دولت آلمان از احتمال وقوع مجدد رکود اقتصادی در اواخر ۲۰۱۰ یا اوایل ۲۰۱۱ سخن به میان آورد. در روز جمعه بازارهای سهام و کالاهای اساسی با افت روبرو شدند. بنا به کلیه دلایل مذکور، ارزش یورو در برابر دلار در دو روز آخر هفته از سیر نزولی برخوردار بود.

### **ب- بازار پولی داخلی**

یکی از اعضای شورای سیاستگذاری پولی بانک مرکزی اروپا در هفته گذشته طی مصاحبه‌ای با خبرگزاری رویترز گفت: بانک مرکزی تا زمانیکه خطر تورم ایجاد نشده به سیاستهای پولی انبساطی خود-موسوم به سیاستهای کمی- ادامه خواهد داد. به عقیده وی انتظارات تورمی در این منطقه پایین است و سیاستهای فعلی که شامل نرخهای بهره پایین و نقدینگی بالاست، مناسب به نظر می‌رسد. در همین حال، بانکهای مرکزی عضو اتحادیه اروپا از کلیه مؤسسات مالی مصرانه خواستند در مزایده بعدی وام‌های ۱۲ ماهه بانک مرکزی اروپا - در ماه دسامبر- بطور منطقی شرکت نمایند. چرا که ممکن است این آخرین عملیات اعطای وام‌های این چنینی باشد. آقای تریشه رئیس بانک مرکزی اروپا نیز پیش از این اعلام کرده بود که این وامها احتمالاً در سال آینده تمدید نخواهد شد.

### ج- وضعیت اقتصادی

شاخص قیمت مصرف کننده در ماه اکتبر نسبت به ماه قبل ۰/۲ درصد افزایش و نسبت به ماه مشابه سال قبل ۰/۱ درصد کاهش داشت. رشد سالانه این شاخص در ماه سپتامبر ۰/۳- درصد بود. به عقیده برخی تحلیلگران، ماه اکتبر آخرین ماهی است که اقتصاد منطقه یورو تورم منفی را تجربه می کند. چرا که این تورم منفی عمده‌تاً بازتاب دهنده افت شدید قیمت نفت می باشد که در اواخر سال گذشته و اوایل سال جاری رخ داد.

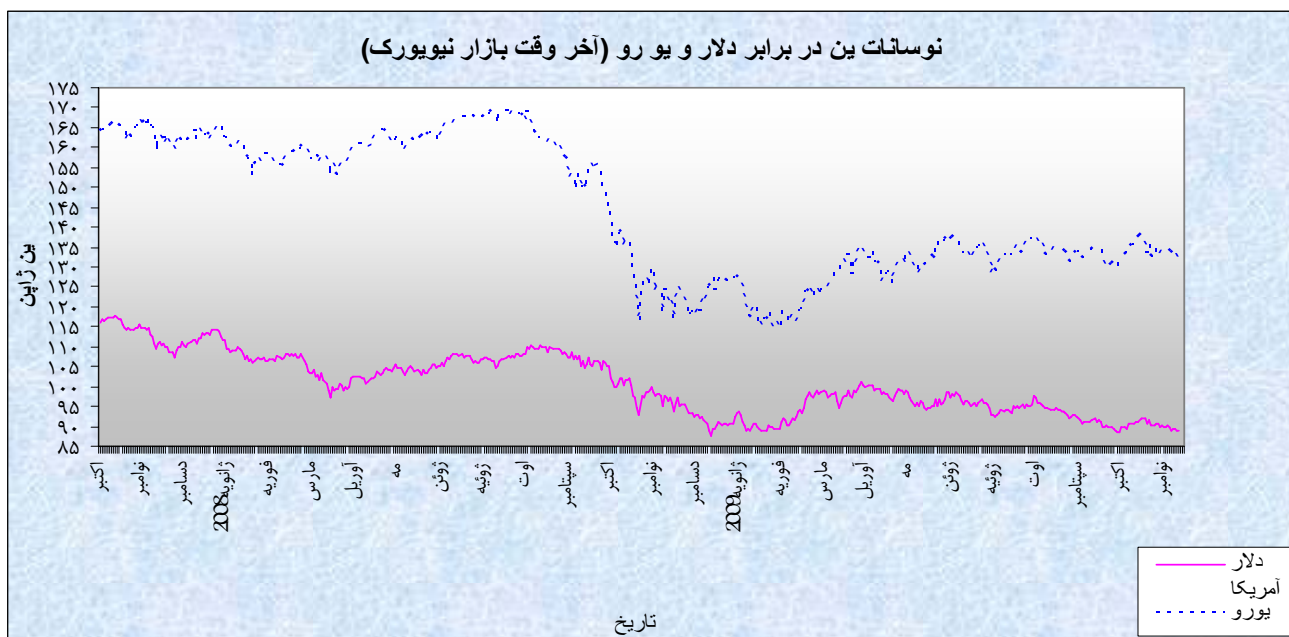
تراز تجاری منطقه یورو از ۰/۳- میلیارد یورو در ماه اوت به ۳/۷ میلیارد یورو در ماه سپتامبر بالغ گردید. هر دو رقم صادرات و واردات در ماه سپتامبر نسبت به ماه قبل رشد داشتند اما رشد صادرات بیشتر بود و همین موجب بهبود وضعیت تجاری منطقه یورو گردید.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی منطقه یورو													
شاخصهای اقتصادی	ماه	نوامبر	دسامبر	ژانویه	فوریه	مارس	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر
نرخ بیکاری (به درصد)	۷/۹	۸/۱	۸/۳	۸/۷	۹/۰	۹/۳	۹/۵	۹/۴	۹/۵	۹/۶	۹/۷		
موازنه تجاری (به میلیارد دلار)	-۷/۳۸	-۰/۹۵	-۱۵/۲۱	-۱/۳	۰/۵۲		۲/۳۲	۷/۵۷	۱۷/۳۳	-۳/۲۸	۵/۳۹		
درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی	-۲/۷	-۲/۹	-۲/۴	-۲/۶	-۱/۴	-۱/۵	۰/۷	-۰/۲	۰/۳	۱/۲	۰/۳		
تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)	۲/۱	۱/۶	۱/۱	۱/۲	۰/۶	۰/۶	۰/۰	-۰/۱	-۰/۷	-۰/۲	-۰/۳	-۰/۱	
رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)	سه ماهه چهارم ۲۰۰۸			سه ماهه اول ۲۰۰۹			سه ماهه دوم ۲۰۰۹			سه ماهه سوم ۲۰۰۹			
	-۱/۸			-۴/۹			-۴/۸			-۴/۱			

### ۳- ژاپن

#### الف - نوسانات ین

در هفته گذشته، ین ژاپن در برابر تمام ارزهای عمده تقویت گردید. متوسط ارزش ین در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۰/۹ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۸۹/۳۴ - ۸۸/۹۷ ین معامله گردید. هفته گذشته فضای حاکم بر بازارهای آسیایی فضای ریسک گریزی بود به گونه ای که ارزهای پربازده در مقابل ین و دلار با کاهش ارزش روبرو شدند. نکته حایز اهمیت کاهش ارزش بازار سهامهای آسیایی بود که برای اولین بار پس از ماهها با کاهش همراه شدند. گفتنی است که ارزش سهام در آسیا از ابتدای سال جاری میلادی بیش از ۷۰ درصد افزایش یافته بود. در ژاپن اشتیاق شرکتهای بزرگ و بانکها برای تأمین مالی از طریق انتشار سهام و اوراق قرضه مدتی است بازار سهام این کشور را تحت فشار نزولی قرار داده است. روز سه شنبه بزرگترین بانک ژاپن MUFG اعلام کرد که برای دستیابی به الزامات سرمایه جدید نیازمند انتشار ۱۱ میلیارد دلار سهام می باشد. لازم به



ذکر است که تا کنون شرکتهای ژاپنی اقدام به انتشار ۴۰ میلیارد دلار سهام از این دست نموده اند. همین موضوع علت اصلی ضعف بازار سهام ژاپن نسبت به سایر بازارهای سهام در منطقه طی هفته های گذشته بوده است. از سوی دیگر با نزدیک شدن به پایان سال، سرمایه گذاران، صندوقهای پوشش ریسک و سایر موسسات مالی اقدام به بازگرداندن سرمایه به کشور خود می نمایند که این موضوع تقاضا برای این را افزایش داده است. خرید بین توسط صادرکنندگان ژاپنی، برخی تصحیحات تکنیکی و تعطیلی سه روزه ژاپن در هفته آتی سایر عواملی بودند که باعث افزایش ارزش این در برابر سایر ارزهای اصلی بازار طی هفته گذشته شدند.

### **ب- بازار پولی داخلی**

در ژاپن تصمیمات نرخ های بهره توسط کمیته سیاستی<sup>۱</sup> بانک مرکزی (BoJ) این کشور در جلسات سیاست پولی (MPM) اتخاذ می گردد. نرخ بهره رسمی BoJ نرخ تنزیل می باشد که نرخ فراخوان یک شبه بدون وثیقه نام دارد<sup>۲</sup>. جلسات سیاست پولی مسیر حرکت بازار پول را برای یک دوره تا برگزاری جلسه بعدی کمیته (معمولاً یک ماه بعد) تعیین می کند. این مسیر از طریق تعیین نرخ هدف برای نرخ فراخوان یک شبه مشخص می گردد. میزان خرید و فروش اوراق قرضه دولتی و استفاده از سایر ابزارهای پولی شناخته شده و حتی ابزارهای غیرمتعارف در جلسات MPM تعیین می گردند.

هفته گذشته وزارت دارایی ژاپن اعلام کرد به احتمال زیاد اقتصاد این کشور برای نخستین بار پس از سه سال وارد تورم منفی شده است و عنوان داشت گزارش بانک مرکزی در مورد چشم انداز اقتصاد این کشور بیش از اندازه خوش بینانه است. عکس العمل BoJ در این خصوص با رویکرد تنش زدایی با دولت همراه بود و عنوان شد که این بانک تا مدت نامعلوم سیاست نرخ بهره نزدیک به صفر

---

<sup>۱</sup>Policy Board

<sup>۲</sup>Uncollateralized Overnight call rate

خود را ادامه خواهد داد. اما ظاهراً دولت خواهان از سرگیری برنامه خرید دارایی های مالی بویژه اوراق قرضه دولتی توسط بانک مرکزی است.

### ج - اقتصاد داخلی

رشد تولید ناخالص داخلی ژاپن در سه ماهه سوم سال جاری میلادی شاهد رشدی معادل ۱/۲ درصد بود. گفتنی است که اقتصاد ژاپن در سه ماهه دوم ۲/۷ درصد رشد یافته بود. ارائه مشوقهایی همچون افزایش مخارج عمومی، یارانه خرید به کالاهای الکتریکی کم مصرف و خودروهایی دوستدار محیط زیست و افزایش تقاضای خارجی مهمترین دلایل رشد اقتصادی ژاپن در سه ماهه دوم و سوم بوده اند. علاوه بر این حزب تازه به قدرت رسیده دمکرات ژاپن در صدد است تا با هدف تقویت درآمد قابل تصرف خانوارها مخارج بودجه دولت این کشور را افزایش دهد. این کمک ها بالغ بر ۱۴/۱ تریلیون ین ( معادل ۲/۸ درصد GDP) خواهد بود. اگرچه رشد اقتصادی ۱/۲ درصدی بازارها را متعجب ساخت اما کارشناسان بر این باورند که رشد اقتصادی ژاپن تداوم نخواهد داشت و در سه ماهه ابتدایی سال آینده نزدیک به صفر خواهد بود. کاهش دستمزدها و بدتر شدن نرخ بیکاری و نگرانی در مورد تورم منفی مهمترین تهدیدها برای اقتصاد ژاپن در کوتاه مدت محسوب می شوند. تورم منفی به منزله تعویق مخارج مصرفی و به تبع سرمایه گذاری خواهد بود. دولت ژاپن به همین دلیل و برای جلوگیری از کاهش رشد اقتصادی این کشور در روز دوشنبه، ۳۰ میلیارد دلار بودجه اضافی را به تصویب رساند.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی ژاپن

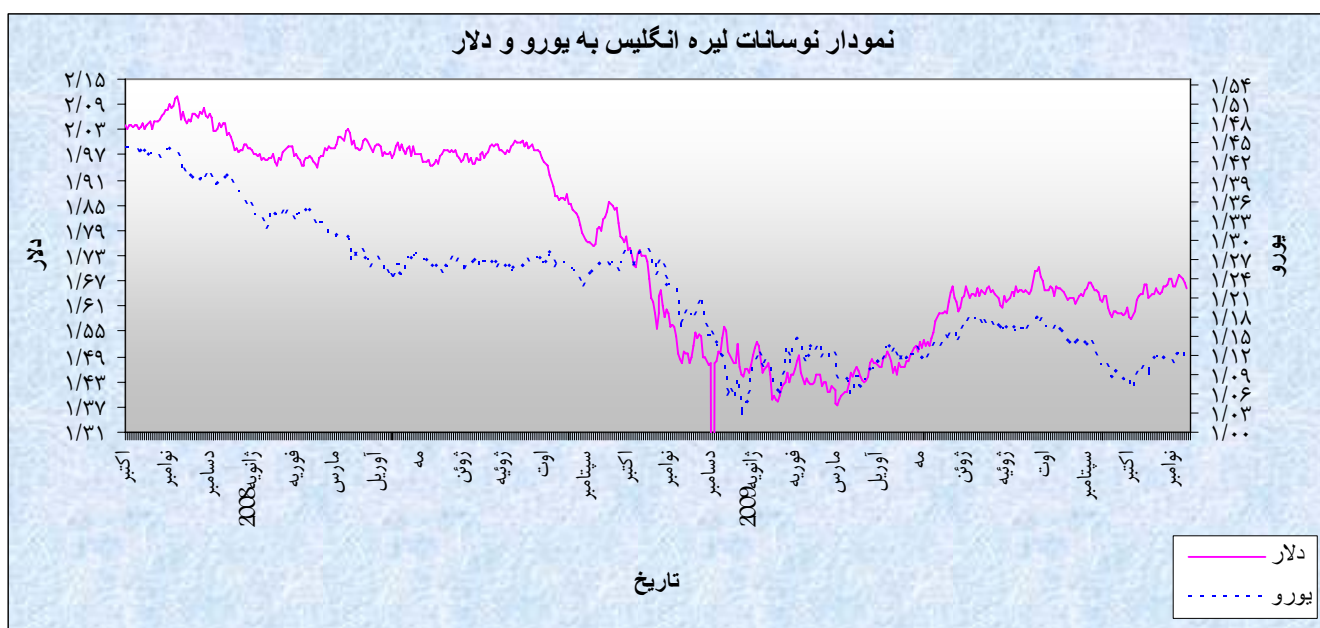
سال ۲۰۰۹													ماه	شاخصهای اقتصادی
ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه		
۵/۷۰	۵/۴۰	۵/۲۰	۵/۰۰	۴/۸۰	۴/۴۰	۴/۱۰	۴/۴۰	۳/۹۰	۳/۷۰	۴/۰۰	۴/۲۰	۴/۰۰	نرخ بیکاری (به درصد)	
۳/۷۰	۵/۰۰	۳/۰۰	۰/۰۷	۰/۱۱	-۱/۶۰	-۲/۸۰	-۳/۰۵	-۲/۳۱	۰/۷۳	۰/۹۰	-۳/۰۹	۲/۱۷	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)	
	۲/۴۰	-۱/۰۰	-۶/۶	-۷/۵	-۸/۶۰	-۱۰/۰	-۹/۶۰	-۸/۱۰	-۳/۱۰	-۲/۳۰	-۳/۵۰	۰/۹۰	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی	
-۲/۲۰	-۱/۸۰	-۱/۱۰	-۰/۱	-۰/۳۰	-۰/۱۰	۰/۰	۰/۴۰	۱/۰۰	۱/۷۰	۲/۱۰	۲/۱۰	۲/۳۰	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)	
سه ماهه دوم ۲۰۰۹				سه ماهه اول ۲۰۰۹				سه ماهه چهارم ۲۰۰۸			۲۰۰۸Q3		رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (درصد)	
-۶/۴				-۸/۷				-۴/۳			-۰/۳			

## ۴- انگلیس

### الف-نوسانات لیره انگلیس

در هفته گذشته، لیره استرلینگ در برابر تمام ارزهای اصلی بااستثنای ین ژاپن تقویت شد. متوسط ارزش لیره در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر دلار ۰/۲۵ درصد افزایش داشت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر لیره در محدوده ۱/۶۸۲۷-۱/۶۵۰۵ دلار معامله گردید.

پس از آنکه در تعطلات هفته گذشته مشخص شد که شاخص اعتماد مصرف کننده دانشگاه میشیگان برای دومین ماه پیاپی با کاهش روبرو بوده است دلار امریکا تحت فشار نزولی بیشتری هم در بازارهای آسیایی و هم در بازارهای اروپایی قرار گرفت. اما در انگلیس لیره استرلینگ در روز دوشنبه در برابر دلار ۰/۴٪ افزایش یافت و در برخی ساعات هر لیره به ۱/۶۷۴۹ دلار رسید. گزارش فصلی تورم که توسط BoE تهیه می شود در روز سه شنبه نشان داد که ادامه سیاستهای انبساط پولی خطر افزایش تورم به محدوده ۲ درصد را به دنبال داشته است ( تورم خارج از محدوده ۰ تا ۲



درصد مقابله BoE روبرو خواهد شد). این مسئله مهمترین موضوع مورد توجه استرلینگ در روزهای ابتدای هفته بود. زیرا نزدیک شدن تورم به نرخ ۲ درصد احتمال پایان برنامه خرید دارایی ها موسوم به QE توسط بانک مرکزی را افزایش خواهد داد و این موضوع می تواند در ترغیب BoE برای افزایش نرخ ریپو موثر واقع شود. این موضوع توانست لیره را به بالاترین سطح طی دو ماه گذشته در برابر یورو برساند. هر یورو در برخی ساعات روز سه شنبه ۸۸/۳۳ پنس معامله شد. انتشار صورتجلسه MPC مربوط به جلسه ۴-۵ نوامبر در روز چهارشنبه نشان داد که بر خلاف انتظار بازار، اعضای MPC اعتقادی به قطع برنامه خرید دارایی ها و افزایش نرخ بهره کلیدی در آینده نزدیک ندارند. بنابراین روز چهارشنبه استرلینگ در برابر یورو با کاهش قابل ملاحظه ۱ درصد روبرو شد. صورتجلسه مورد بحث نشان میداد که ۷ نفر از ۹ عضو شورا به افزایش ۲۵ میلیارد پوندی خرید دارایی ها رأی مثبت داده بودند. در روزهای پایانی هفته گذشته توجه بازار به ارقام اقتصادی ضعیف امریکا و موضوع بدهی سنگین دولت انگلیس فشار زیادی را بر پوند وارد ساخت و این ارز را در برابر دلار وین به پایین ترین سطوح خود طی ۲ هفته گذشته رساند. بدهی های عمومی دولت انگلیس به معظلی برای حزب کارگر تبدیل شده است. از یک سو در پیش بودن انتخابات در ژوئن ۲۰۱۰ و از سوی دیگر نگرانی از کاهش رتبه بدهی این کشور از رتبه AAA دو موضوعی هستند که دولت این کشور را بر سر دوراهی قرار داده و سردرگم نموده است.

### ب-بازار پولی

در قلمرو پادشاهی متحد، بانک مرکزی انگلیس (BoE) استقلال اجرایی و تصمیم گیری در مورد نرخ بهره را دارا است. این تصمیم گیری توسط کمیته سیاست پولی (MPC) صورت می گیرد و نرخ بهره کلیدی این بانک نرخ بهره موسوم به ریپو است. نرخ ریپو در عملیات بازار باز توسط BoE و

گروهی از متعامل ها (بانک‌ها، موسسات ارائه کننده خدمات مالی شخصی<sup>۳</sup> و بنگاههای مرتبط با اوراق بهادار<sup>۴</sup>) مورد استفاده قرار می‌گیرد.

در حال حاضر نرخ ریپو ۰/۵ درصد است و میزان برنامه خرید دارایی‌ها با ۲۵ میلیارد پوند افزایش در ابتدای ماه نوامبر در مجموع به ۲۰۰ میلیارد پوند از آغاز اجرای این طرح در سال ۲۰۰۸ رسیده است.

### ج-اقتصاد داخلی

در حالی که انتظار میرفت تولید ناخالص داخلی انگلیس در سه ماهه سوم ۰/۲ درصد نسبت به سه ماهه دوم افزایش یابد اما این شاخص ۰/۴ درصد کاهش یافت و همه را غافلگیر ساخت. بنابر گزارش مرکز آمارهای ملی انگلیس تولید ناخالص داخلی این کشور برای ششمین فصل متوالی با کاهش روبرو شده است که از زمان جنگ جهانی دوم یک رکورد محسوب می‌شود. از سه ماهه اول سال ۲۰۰۸ تا کنون اقتصاد شبه جزیره ۵/۹ درصد کوچکتر شده است که بیشترین میزان کاهش طی ۶۰ سال گذشته محسوب می‌گردد. کاهش ۰/۷ درصدی تولیدات صنعتی و ۰/۲ درصدی خدمات این کشور امید به بازگشت شرایط بهبود در آینده نزدیک را کمرنگ ساخته است. این در حالی است که اقتصادهای آمریکا، آلمان، فرانسه و ژاپن از سه ماهه دوم بهبود اقتصادی را آغاز کرده‌اند. آمار ضعیف رشد اقتصادی انگلیس بانک مرکزی این کشور را تحت فشار قرار داد تا میزان خرید دارایی‌های مالی را از ۱۷۵ میلیارد پوند فراتر برده و به ۲۰۰ میلیارد پوند در ماه نوامبر افزایش دهد و دولت این کشور ابزارهای جدیدی برای تقویت اقتصاد در گزارش مقدماتی بودجه خود معرفی نماید.

---

<sup>3</sup> Building Societies

<sup>4</sup> Securities Firms

عمده ترین شاخصهای اقتصادی انگلیس

ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ماه شاخصهای اقتصادی
۷/۹۰	۷/۸۰	۷/۶۰	۷/۲۰	۷/۱۰	۶/۷۰	۶/۵	۳/۶	۳/۳	۳/۱	۲/۹	۲/۸	۲/۷	نرخ بیکاری (به درصد)
-۳/۹۲	-۳/۴۸	-۳/۵۲	-۴/۸۰	-۳/۷۵	-۴/۴۸	-۵/۲۲	-۵/۴۰	-۶/۸۸	-۶/۵۹	-۶/۳	-۸/۸۷	-۱۶/۴	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
۰/۵۰	-۰/۲۰	۰/۲۰	۰/۷۰	۲/۸۰	-۸/۳۰	-۷/۶	-۲/۹	-۲/۵	-۱/۷	-۰/۳	-۰/۱	-۰/۴	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
۱/۶۰	۱/۸۰	۲/۳۰	۲/۳۰	۲/۹۰	۳/۲۰	۳/۰	۳/۱	۴/۱	۴/۵	۵/۲	۴/۷	۴/۴	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)
سه ماهه دوم ۲۰۰۹			سه ماهه اول ۲۰۰۹				سه ماهه چهارم ۲۰۰۸			سوم ۲۰۰۸			رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)
-۵/۶			-۴/۹				-۱/۸			۰/۵			

## ۵- طلا

متوسط قیمت طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط قیمت آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک ۳/۱۵ درصد افزایش داشت. به نرخ های آخر وقت بازار مذکور، در هفته گذشته قیمت هر اونس طلا در محدوده ۱۱۴۹/۴۵-۱۱۴۰/۷۵ دلار در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات قیمت طلا عمدتاً تحت تأثیر احتمال خرید طلا توسط بانک های مرکزی، افزایش تقاضای سرمایه گذاری برای طلا، نوسانات دلار و برخی از عوامل دیگر قرار داشت. در طول هفته گذشته احتمال خرید طلا توسط بانکهای مرکزی از صندوق بین المللی پول قوی بود. در روز سه شنبه صندوق بین المللی پول اعلام کرد که در ۱۱ نوامبر ۲ تن طلا به بانک مرکزی موریتوس فروخت. بانک مرکزی موریتوس با خرید طلا از صندوق میزان ذخایر طلای خود را از ۱/۹ تن به ۳/۹ تن افزایش داد. به این ترتیب نسبت ارزش موجودی طلا این کشور به کل ذخایر خارجی از ۳/۲ درصد به بیش از ۶/۰ درصد افزایش یافت. قبلاً نیز در سوم نوامبر اعلام شد بانک مرکزی هند حدود ۲۰۰ تن طلا از صندوق بین المللی پول خریداری کرد و میزان ذخایر طلای خود را به ۵۵۷/۷ تن، رساند. همچنین شواهد نشان می داد که بانک های مرکزی عضو

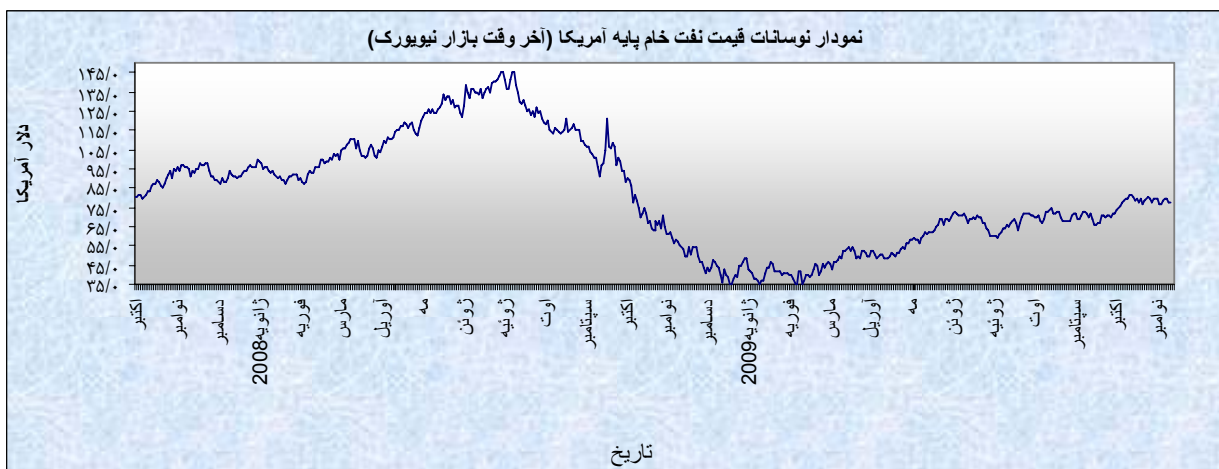
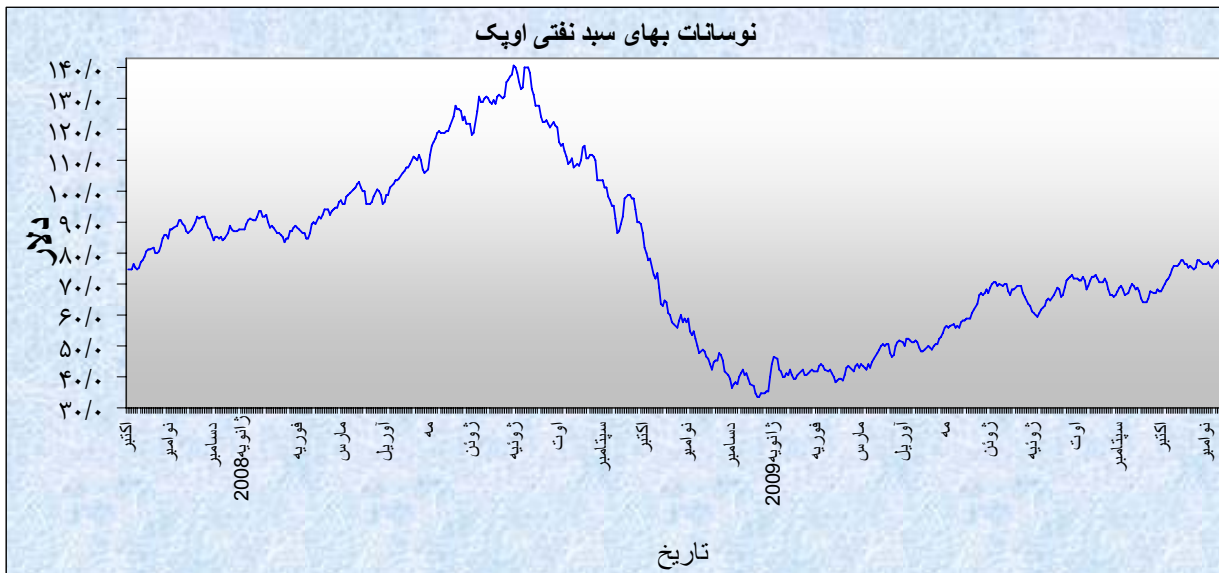


اروپایی عضو "سومین معاهده محدودیت فروش طلا"، علاقه ای به ادامه فروش طلا از خود نشان نمی دهند. طبق این معاهده این بانک ها می توانند از ۲۷ سپتامبر ۲۰۰۹ به مدت پنج سال و هر ساله مجموعاً حدود ۴۰۰ تن طلا به بازار عرضه کنند. اما تاکنون در طول حدود دو ماه گذشته این بانک ها فقط ۱/۵ تن طلا به بازار عرضه کردند. به احتمال بسیار زیاد این بانکها تا پایان ۲۶ سپتامبر ۲۰۱۰ میلادی نیز طلای اندکی به بازار عرضه خواهند کرد. چون صندوق بین المللی پول نیز عضو این معاهده می باشد. این صندوق تاکنون ۲۰۲ تن طلا به بازار فروخته است. به این ترتیب بانک های مرکزی اروپا به همراه صندوق تا پایان ۲۶ سپتامبر ۲۰۱۰ می توانند مجموعاً فقط ۱۹۶/۵ تن طلا به بازار عرضه کنند. همچنین در روز چهارشنبه وزیر دارایی روسیه گفت موسسه دولتی Gokhran در سال ۲۰۰۹ میلادی حدود ۳۰ تن طلا به بانک مرکزی این کشور خواهد فروخت. در حالیکه قبلاً قرار بود که این مؤسسه طلای مذکور را در بازار آزاد بفروش برساند. قرار است این موسسه وجوه حاصل را صرف خرید الماس از معدن دولتی Alrosa بنماید علاوه بر آن در روز چهارشنبه John Paulson یک میلیارد دلار معروف اعلام کرد درصدد ایجاد ETF جدید است که ۲۵۰ میلیون دلار از سرمایه آن را خود تأمین خواهد کرد. این امر نیز احتمالاً منجر به خرید طلا از سوی مؤسسه در شرف تأسیس مذکور، خواهد شد. همچنین مؤسسات ETF نیز در هفته های اخیر به خرید طلا ادامه دادند. موجودی طلای SPDR Gold Trust، بزرگترین ETF جهان از ۱۱۰۳/۵۱۹ تن در ۳۰ اکتبر بتدریج افزایش یافت تا به سطح ۱۱۱۷/۴۹۳ تن در ۱۸ نوامبر رسید. موارد مذکور سبب ادامه ترقی قیمت طلا در طول هفته گذشته گردید. حتی قیمت طلا در روز دوشنبه به نقطه اوج جدید ۱۱۴۳/۲۵ دلار و در روز چهارشنبه به نقطه اوج جدید ۱۱۵۲/۷۵ دلار نیز رسید. البته ترقی شدید قیمت طلا باعث شده تا برخی پیش بینی های عجیبی نسبت به دورنمای قیمت طلا ارائه دهند. از جمله این افراد Dylan Grice تحلیل گر بانک Societe General می باشد. او معتقد است که به دلیل وفور نقدینگی و بی اعتبار شدن تدریجی بانک های مرکزی، قیمت هر اونس طلا تا سطح ۶۳۰۰ دلار نیز ترقی خواهد کرد. به گفته وی بانک مرکزی آمریکا ۲۶۳ میلیون اونس طلا در اختیار دارد در حالیکه پایه پولی آمریکا ۱/۷ تریلیون دلار می باشد. در این صورت ترقی قیمت هر اونس طلا به سطح ۶۳۰۰ دلار قابل انتظار می باشد.

## ۶- نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۰/۳۸ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته قبل هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۷۷/۴۶-۷۹/۵۸ دلار معامله گردید.

در روز دوشنبه گزارشی منتشر شد مبنی بر آنکه خرده فروشی آمریکا در ماه اکتبر رشد



داشته است. انتشار این گزارش موجب ضعف دلار شد. ضمناً اظهارات آقای برنانکه رئیس فدرال رزرو در نیویورک، احتمال آنکه نرخهای بهره برای کمک به رشد اقتصادی همچنان در سطوح پایین فعلی باقی بماند را تقویت نمود. در پی آن شاخص بورس وال استریت به بالاترین سطح خود در ۱۳ ماه گذشته رسید. در همین روز رئیس اوپک خاطرنشان نمود که حداقل تا پیش از نشست ماه دسامبر این سازمان، تصمیمی درمورد افزایش تولید گرفته نخواهد شد. در روز سه شنبه و پیشاپیش انتشار ارقام هفتگی موجودی انبار نفت آمریکا، کارشناسان شرکت کننده در نظرسنجی رویترز پیش بینی می کردند که ذخایر نفت حرارتی کاهش یافته باشد. همچنین گزارش انتشار یافته ای حکایت از آن داشت که متوسط تقاضا برای بنزین در هفته منتهی به ۱۳ نوامبر ۱/۴ درصد نسبت به هفته ماقبل افزایش داشته است. بنا به این دلایل، قیمت فرآورده های نفتی افزایش پیدا نمود. 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 ۲۰۰۹/۱۱/۱۳ (ارقام به میلیون بشکه)	درصد تغییری نسبت به هفته ماقبل	درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل
نفت خام	۳۳۶/۸	-۰/۲۷	۶/۵۱
نفت حرارتی و دیزل	۱۶۷/۴	-۰/۱۸	۲۷/۸۸
بنزین	۲۰۹/۱	-۰/۸۱	۵/۳۴

براساس این گزارش، موجودی انبار نفت خام در هفته منتهی به ۱۳ نوامبر نسبت به هفته ماقبل آن ۹۰۰ هزار بشکه کاهش داشت؛ درحالیکه پیش بینی می شد تنها ۳۰۰ هزار بشکه کاهش

داشته باشد. ذخایر بنزین و فرآورده های میان تقطیر نیز طی این مدت به ترتیب ۱/۷ و ۰/۳ میلیون بشکه کاهش یافتند. در ادامه معاملات این روز گزارشی انتشار یافت حاکی از آن که تعداد خانه های نوساز ساخته شده در ماه اکتبر به پایین ترین سطح خود درشش ماه اخیر رسیده است. این خبر، موجب نگرانی و تردید نسبت به بهبود اقتصاد جهانی شد و تاحدی فشار نزولی بر بهای نفت وارد آورد که البته تأثیر آن اندک بود. مجموع موارد ذکر شده سبب ترقی قیمت نفت در سه روز اول هفته شد. در روز پنجشنبه گزارش اداره کل اطلاعات انرژی آمریکا نشان داد که در هفته منتهی به ۱۳ نوامبر ذخایر گاز طبیعی بازهم افزایش یافته و به بالاترین سطح تاریخی خود رسیده است. همچنین در این روز برآوردهای کارشناسان و گزارشات انتشار یافته، در مجموع دورنمای نگران کننده ای از وضعیت مالی شرکتها ترسیم نمود. به دنبال آن، شاخصهای سهام افت نمودند. در روز جمعه دلار تقویت و بازار سهام تضعیف شد. همچنین مراکز هواشناسی پیش بینی می کردند که دمای هوا در شمال شرق آمریکا بالاتر از حد معمول باشد. با توجه به موارد ذکر شده، قیمت نفت در دو روز آخر هفته از سیر نزولی برخوردار بود.

جدول ۲- قیمت نفت خام در هفته منتهی به ۲۰ نوامبر ۲۰۰۹						
روزهای هفته	دوشنبه ۱۶	سه شنبه ۱۷	چهارشنبه ۱۸	پنجشنبه ۱۹	جمعه ۲۰	متوسط هفته
عنوان	نوامبر	نوامبر	نوامبر	نوامبر	نوامبر	
نفت برنت	۷۸/۹۰	۷۹/۱۴	۷۹/۵۸	۷۷/۴۶	۷۷/۴۷	۷۸/۵۱
نفت پایه آمریکا	۷۸/۷۶	۷۸/۹۷	۷۹/۴۷	۷۷/۶۴	۷۷/۲۰	۷۸/۴۱
نفت اوپک	۷۶/۴۹	۷۶/۹۷	۷۷/۸۷	۷۶/۷۷	-	۷۷/۰۳