



بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران  
اداره مطالعات و سازمانهای بین‌المللی

## دایره مطالعات ارزی

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

طی هفته منتهی به ۲۰۰۷/۱۱/۳۰

(شماره ۳۴)

۱۱ آذرماه ۱۳۸۶

## فهرست مندرجات

صفحه	عنوان
۱	۱- آمریکا
۸	۲- منطقه یورو
۱۴	۳- ژاپن
۱۸	۴- انگلیس
۲۲	۵- طلا
۲۴	۶- نفت

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

هفته منتهی به ۹/۹/۱۳۸۶

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

۲۰۰۷/۱۱/۳۰

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۳۰ نوامبر	پنجشنبه ۲۹ نوامبر	چهارشنبه ۲۸ نوامبر	سه شنبه ۲۷ نوامبر	دوشنبه ۲۶ نوامبر	عنوان	جمعه ۲۳ نوامبر
۰/۶۲۸۱۰		-۰/۰۶	۰/۶۲۷۷۴	۰/۶۲۸۸۶	۰/۶۲۹۰۳	۰/۶۲۸۹۰	۰/۶۲۵۷۳	۰/۶۲۶۱۹	دلار به SDR	۰/۶۲۶۵۶
۲/۰۶۱۴	(۱)	۰/۳۲	۲/۰۶۸۰	۲/۰۵۷۶	۲/۰۶۱۰	۲/۰۸۱۴	۲/۰۶۸۸	۲/۰۷۱۳	لیره انگلیس *	۲/۰۶۰۹
۰/۹۸۵۲	(۵)	۰/۸۷	۰/۹۹۳۸	۱/۰۰۰۱	۰/۹۹۷۱	۰/۹۸۵۳	۰/۹۹۶۶	۰/۹۹۰۰	دلار کانادا	۰/۹۸۹۷
۱/۱۰۵۶	(۴)	۰/۶۴	۱/۱۱۲۷	۱/۱۳۱۷	۱/۱۱۸۴	۱/۱۱۱۷	۱/۱۰۵۴	۱/۰۹۶۳	فرانک سوییس	۱/۱۰۲۴
۱۰۹/۰۵	(۳)	۰/۴۱	۱۰۹/۵۰	۱۱۱/۱۸	۱۰۹/۹۳	۱۱۰/۱۱	۱۰۸/۹۸	۱۰۷/۳۲	ین ژاپن	۱۰۸/۴۲
۱/۴۸۰۷	(۲)	-۰/۱۷	۱/۴۷۸۲	۱/۴۶۳۴	۱/۴۷۴۲	۱/۴۸۳۲	۱/۴۸۲۲	۱/۴۸۸۰	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۴۸۳۸
۱/۵۹۲۱۱		۰/۰۶	۱/۵۹۳۰۲	۱/۵۹۰۱۸	۱/۵۸۹۷۵	۱/۵۹۰۰۷	۱/۵۹۸۱۳	۱/۵۹۶۹۵	SDR به دلار	۱/۵۹۶۰۱
۷۹۷/۴۹		۰/۸۳	۸۰۴/۰۹	۷۸۲/۶۵	۷۹۹/۱۵	۷۹۷/۷۰	۸۱۴/۳۰	۸۲۶/۶۵	طلای لندن (هراونس)	۸۱۶/۴۰
۷۹۹/۱۳		۰/۶۳	۸۰۴/۱۳	۷۸۳/۸۵	۷۹۵/۴۰	۸۰۴/۰۵	۸۱۲/۳۰	۸۲۵/۰۵	طلای نیویورک (هراونس)	۸۲۱/۵۵
۹۴/۵۹		-۳/۵۶	۹۱/۲۳	۸۸/۲۶	۹۰/۲۲	۸۹/۸۱	۹۲/۵۲	۹۵/۳۲	نفت برنت انگلیس	۹۵/۷۶
۹۷/۰۴		-۴/۶۸	۹۲/۴۹	۸۸/۷۱	۹۱/۰۱	۹۰/۶۲	۹۴/۴۲	۹۷/۷۰	نفت پایه آمریکا	۹۸/۱۸
۱۲۹۳۷		۱/۵۳	۱۳۱۳۵	۱۳۳۷۲	۱۳۳۱۲	۱۳۲۸۹	۱۲۹۵۸	۱۲۷۴۳	DOW-30 (بورس وال استریت)	۱۲۹۸۱
۱۴۹۹۵		۲/۳۱	۱۵۳۴۱	۱۵۶۸۱	۱۵۵۱۴	۱۵۱۵۴	۱۵۲۲۳	۱۵۱۳۵	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	تعطیل
۷۵۶۶		۱/۶۶	۷۶۹۲	۷۸۷۱	۷۷۶۵	۷۷۲۴	۷۵۳۱	۷۵۶۷	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۷۶۰۹
۶۱۶۷		۱/۸۶	۶۲۸۲	۶۴۳۳	۶۳۴۹	۶۳۰۶	۶۱۴۱	۶۱۸۱	FTSE-100 (بورس لندن)	۶۲۶۲

شماره ۳۷

\* هر واحد به دلار آمریکا

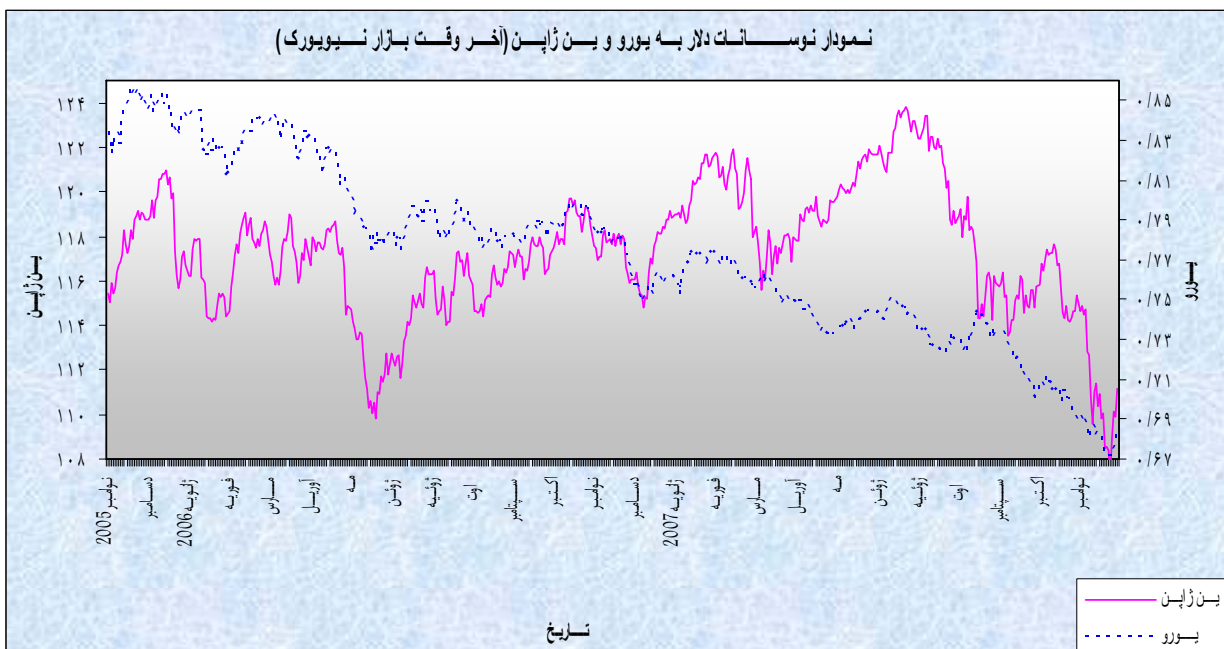
بسمه تعالی

## ۱- آمریکا

### الف- نوسانات دلار

در هفته گذشته دلار در برابر تمام ارزهای مورد بررسی، به استثنای لیره انگلیس، تقویت شد. متوسط ارزش دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر لیره انگلیس ۰/۳۲ درصد کاهش و در برابر یورو و ین ژاپن به ترتیب ۰/۱۷ درصد و ۰/۴۱ درصد افزایش داشته است. به نرخهای آخر وقت بازار مذکور، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۴۸۸۰-۱/۴۶۳۴ دلار و هر دلار در محدوده ۱۱۱/۱۸-۱۰۷/۳۲ ین در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات دلار عمدتاً تحت تأثیر وضعیت مالی شرکتهای مالی آمریکا، نوسانات قیمت نفت، نوسانات طلا، نوسانات شاخصهای قیمت سهام آمریکا و سراسر کردن حسابها، قرار داشت. در روز دوشنبه، نرخ بهره دوماهه و سه ماهه دلار در بازار بین بانکی لندن به افزایش خود ادامه داد. این افزایش نرخهای بهره، به دلیل بی اعتمادی بانکها نسبت به یکدیگر و در نتیجه عدم تمایل به



اعطای وام به یکدیگر بوده است. بانک مرکزی آمریکا برای مقابله با چنین وضعیتی، در روز دوشنبه اعلام کرد که تا پایان سال جاری میلادی، اقدام به افزایش تزریق نقدینگی به بازار خواهد کرد. این امر احتمال ادامه کاهش نرخهای بهره کلیدی آمریکا در آینده نزدیک را تقویت نمود. از سوی دیگر نگرانی از اثرات منفی ادامه قصور در بازپرداخت وامهای رهنی و ضعف شدید بازار اعتبارات بر اقتصاد، موجب کاهش شدید شاخصهای قیمت سهام آمریکا گردید. تقویت احتمال کاهش نرخهای بهره کلیدی آمریکا و ضعف شدید شاخصهای قیمت سهام این کشور، موجب کاهش دلار در برابر یورو، یین و برخی از ارزهای عمده دیگر در روز دوشنبه گذشته شد. در پایان روز دوشنبه به وقت بازار نیویورک، Citigroup، بزرگترین بانک آمریکایی اعلام کرد که ۴/۹ درصد از سهام خود را به مبلغ ۷/۵ میلیارد دلار به شرکت سرمایه گذاری ابوظبی (Abu Dhabi Investment Authority)، فروخته است. به این ترتیب، این شرکت به صورت بزرگترین سهامدار Citigroup درآمدی است. اما این شرکت حق مداخله در نقش مدیریت Citigroup را نخواهد داشت. یکی دیگر از سهامداران بزرگ Citigroup، یک شاهزاده عربستانی به نام الولید بن طلال است که حدود ۴/۰ درصد از سهام این بانک را در اختیار دارد. افزایش شدید قیمت نفت در بازارهای جهانی و ضعف دلار سبب شده تا اخیراً شرکتهای اماراتی سهام قابل ملاحظه ای از شرکتهای تکنولوژیکی، خرده فروشی و برخی از شرکتهای دیگر آمریکایی را خریداری نمایند. به هر حال اخبار مربوط به خرید سهام Citigroup توسط یک شرکت اماراتی و کاهش قیمت نفت، موجب افزایش شدید شاخصهای قیمت سهام آمریکا در روز سه شنبه شد. در این روز شاخص قیمت سهام داو جونز ۱/۶۹ درصد، شاخص قیمت سهام Standard and Poor's ۱/۴۹ درصد و شاخص قیمت سهام Nasdaq حدود ۱/۵۷ درصد افزایش یافت. افزایش شدید شاخصهای قیمت سهام آمریکا، ریسک پذیری سرمایه گذاران را افزایش داده و به تبع آن تقاضا برای ارزهای کم بازده نظیر یین و فرانک سوئیس افزایش یافت. همچنین در روز سه شنبه یکی از اعضای شورای سیاستگذاری بانک مرکزی اروپا به نام Nicholas Garganas، گفت که ترقی اخیر یورو بسیار شدید و ناگهانی بوده و چنین نوساناتی در نرخ برابری یورو مطلوب نمی باشد.

این اظهارات نیز نشان داد که در منطقه یورو به تدریج بر مخالفان ترقی اخیر یورو افزوده می شود. موارد مذکور موجب تقویت دلار در برابر یورو، ین، فرانک سوئیس، لیره انگلیس و برخی از ارزهای عمده دیگر در روز سه شنبه گردید. در روز چهارشنبه معاون بانک مرکزی آمریکا گفت از سرگیری بحران بازارهای مالی می تواند بیش از تصور قبلی، رشد اقتصادی این کشور را کند نماید. بعداً در همان روز گزارش شش هفته یک بار بانک مرکزی آمریکا موسوم به "کتاب قهوه ای" منتشر شد. مفاد این گزارش نیز نشان می داد که از ماه اکتبر تا اواسط ماه نوامبر، رشد اقتصادی آمریکا کندتر شد. اظهارات معاون بانک مرکزی و انتشار مفاد گزارش بانک مرکزی آمریکا، احتمال کاهش نرخهای بهره کلیدی این کشور را در اجلاس ۱۱ دسامبر شورای سیاستگزاری بانک مرکزی، تقویت کرد. تا قبل از این تاریخ، احتمال کاهش نرخهای بهره کلیدی آمریکا بر دلار در برابر سایر ارزها تأثیری منفی می گذاشت. اما از روز چهارشنبه تا پایان هفته ماقبل، توجه معامله گران از تفاوت نرخهای بهره به سوی دورنمای رشد اقتصادی معطوف گردید. کاهش نرخهای بهره کلیدی آمریکا می تواند به تقویت رشد اقتصادی این کشور منجر گردد. به همین دلیل از روز چهارشنبه به بعد تقویت احتمال کاهش نرخهای بهره کلیدی آمریکا بر دلار تأثیر مثبت گذاشت. از سوی دیگر قیمت نفت خام در بازارهای جهانی در سه روز آخر هفته نیز به سیر نزولی خود ادامه داد. این امر از یک سو تا حدودی ترس از کندی رشد تقاضای مصرفی و افزایش فشارهای تورمی در کشور را کاهش داد. از سوی دیگر کاهش قیمت نفت، تا حدودی از فشار بر موازنه حساب تجاری می کاهد. همچنین در روزهای آخر هفته، به دلیل نزدیک شدن پایان ماه نوامبر و به دلیل نزدیک شدن پایان سال جاری میلادی، بسیاری از معامله گران اقدام به سراسر کردن حسابهای خود می نمودند. به دلیل مشکلات بی اعتمادی در میان بانکهای آمریکایی، بانکهای غیر آمریکایی برای استقراض نیازهای دلاری خود با مشکل مواجه بودند. به همین دلیل احتمالاً، بسیاری از بانکهای اروپایی، اقدام به فروش یورو و سایر ارزها در مقابل دلار برای تأمین نیازهای دلاری خود کرده اند. همچنین شاخصهای قیمت سهام آمریکا نیز در سه روز آخر هفته به ترقی خود ادامه دادند. موارد مذکور، موجب تقویت دلار در برابر یورو و برخی از ارزهای عمده دیگر در سه

روز آخر هفته گذشته شد. البته در روزهای مذکور، در برخی از موارد دلار بطور موقت در برابر برخی از ارزها کاهش داشت. برای مثال در روز پنجشنبه دلار در برابر ین کاهش یافت. علت این امر ضعف سهام شرکتهای مالی در این روز بود. حتی در بازار شایعه بود که مؤسسات مالی آمریکا، حجم بیشتری از مطالبات خود را غیرقابل وصول اعلام خواهند کرد. در ماههای اخیر، مخصوصاً پس از شنیدن زمزمه‌هایی از احتمال کنار گذاشتن ثبات نرخ برابری پول کشورهای حوزه خلیج فارس در برابر دلار، احتمال خلل وارد شدن به موقعیت دلار به عنوان ارز ذخیره تقویت گردید. اما تا کنون شواهدی از تضعیف موقعیت دلار به عنوان ارز ذخیره مشاهده نشده است. طبق آخرین ارقام منتشره توسط صندوق بین‌المللی پول، کل ذخایر ارزی جهان از حدود ۲/۰ تریلیون دلار در پایان سال ۲۰۰۱ میلادی به حدود ۵/۷ تریلیون دلار رسید. از این میزان ذخایر ترکیب ۲/۰۵ تریلیون دلار آن مشخص نمی‌باشد. اما حدود ۶۴/۸ درصد از باقیمانده ذخایر (حدود ۳/۶۵ تریلیون دلار) را داراییهای دلاری تشکیل می‌دهد. در حالیکه در زمان ابداع یورو در سال ۱۹۹۹، حدود ۷۱ درصد از کل ذخایری که ترکیب آن مشخص بود را دلار تشکیل می‌داد. اما در سال ۱۹۹۵ میلادی فقط ۵۹ درصد از کل ذخایری که ترکیب آن مشخص بود را دلار تشکیل می‌داد. به این ترتیب می‌توان گفت که هنوز سهم دلار در ذخایر ارزی کشورها نسبت به سال ۱۹۹۵ میلادی کاهش نیافته است.

## ب - بازار پولی داخلی

قرار است که اجلاس بعدی کمیته بازار باز فدرال (بازوی سیاست‌گذاری بانک مرکزی آمریکا) در ۱۱ دسامبر تشکیل شود. به احتمال بسیار زیاد در اجلاس مذکور تصمیم به کاهش نرخ بهره کلیدی به میزان ۰/۲۵ درصد و یا ۰/۵ درصد گرفته خواهد شد. برخی از دلایلی که در جهت تقویت احتمال کاهش نرخهای بهره کلیدی وجود دارد عبارتند از:

- کاهش شدید قیمت خانه‌های نوساز در ماه اکتبر و وجود شواهدی از کند شدن رشد شاغلین؛

• اظهارات معاون بانک مرکزی آمریکا- او در روز چهارشنبه گفت از اجلاس ۳۱-۳۰ اکتبر کمیته بازار باز فدرال تاکنون وضعیت بازارهای مالی و بازار اعتبارات بدتر شده است. وی افزود و خامت این بازارها بدتر از انتظار بوده و باید این امر در جلسه ۱۱ دسامبر مورد توجه قرار گیرد؛

• گزارش کتاب قهوه ای - گزارش هر شش هفته یکبار بانک مرکزی موسوم به کتاب قهوه ای نیز در روز چهارشنبه منتشر شد. طبق مفاد این گزارش، در ماه اکتبر و نیمه اول ماه نوامبر رشد اقتصادی آمریکا کند شده است. طبق این گزارش در مدت مذکور به دلیل بالا بودن تعداد خانه های در معرض فروش، قیمت خانه ها کاهش یافته و سخت تر شدن شرایط اعتبار نیز بسیاری از خریداران بالقوه مسکن را از خرید مسکن منصرف کرده است؛

• در روز پنجشنبه رئیس بانک مرکزی آمریکا گفت از سرگیری آشفته گی بازارهای مالی در هفته های اخیر، دورنمای اقتصادی کشور را تیره کرده است. وی گفت این بانک در اجلاس ۱۱ دسامبر خود مسئله اشتغال، مخارج مصرفی و وضعیت بازارهای مالی را مورد توجه قرار خواهد داد.

• بی اعتمادی بانکها نسبت به هم، موجب افزایش شدید نرخهای بهره بین بانکی شده است. بانک مرکزی برای جلوگیری از افزایش نرخهای بهره کوتاه مدت مجبور به کاهش نرخهای بهره تنزیل و وجوه فدرال است.

هم اکنون نرخ بهره وجوه فدرال ۴/۵ درصد و نرخ تنزیل ۵/۰ درصد می باشد.

جدول نرخهای بهره سپرده سه ماهه (به درصد)

نوع ارز	متوسط هفته منتهی به ۹ نوامبر	متوسط هفته منتهی به ۱۶ نوامبر	متوسط هفته منتهی به ۲۳ نوامبر	متوسط هفته منتهی به ۳۰ نوامبر
دلار آمریکا	۴/۸۹	۴/۸۹	۵/۰۱	۵/۰۹
یورو	۴/۵۸	۴/۵۸	۴/۶۶	۴/۷۶
ین ژاپن	۰/۸۷۴	۰/۹۰۸	۰/۹۲۳	۰/۹۶۶
لیره انگلیس	۶/۲۸	۶/۳۲	۶/۵۰	۶/۵۸



## ج - اقتصاد داخلی

طبق ارقام منتشره در هفته گذشته، رشد تولید ناخالص داخلی سه ماهه سوم سالجاری آمریکا از ۳/۹ درصد در ارقام مقدماتی به ۴/۹ درصد مورد تجدیدنظر صعودی واقع گردید. رشد اقتصادی سه ماهه سوم، شدیدترین رشد در نوع خود از سه ماهه چهارم سال ۲۰۰۳ میلادی به بعد بوده است. تجدیدنظر صعودی در رشد موجودی انبار و تجدیدنظر صعودی در رشد صادرات، از علل اصلی تجدیدنظر صعودی در رشد تولید ناخالص داخلی سه ماهه سوم بوده است. رشد موجودی انبار به نرخ سالانه از ۱۵/۷ میلیارد دلار در ارقام مقدماتی به ۳۲/۹ میلیارد دلار، مورد تجدیدنظر صعودی واقع گردید. رشد شدید موجودی انبار در سه ماهه سوم به تقویت رشد اقتصادی کمک کرد. اما همین موجودی انبار می تواند به کندی رشد تولید ناخالص داخلی در سه ماهه چهارم منجر گردد. رشد صادرات به نرخ سالانه از ۱۶/۲ درصد در ارقام مقدماتی به ۱۸/۹ درصد مورد تجدیدنظر صعودی واقع گردید. رشد صادرات در سه ماهه سوم، شدیدترین رشد در نوع خود از سه ماهه چهارم سال ۲۰۰۳ میلادی به بعد بوده است. کاهش شدید ارزش دلار در تقویت رشد صادرات در سه ماهه سوم بسیار مؤثر بود. پس از انتشار این ارقام، دولت آمریکا پیش بینی خود در مورد رشد اقتصادی سالجاری میلادی این کشور را از ۲/۳ درصد به ۲/۷ درصد مورد تجدیدنظر صعودی قرار داد. در سال گذشته اقتصاد آمریکا از ۲/۹ درصد رشد سالانه برخوردار بود. اما دولت آمریکا پیش بینی خود در مورد رشد اقتصاد سال آینده میلادی را از ۳/۱ درصد در ماه ژوئن به ۲/۷ درصد مورد تجدیدنظر نزولی قرار داد. بانک مرکزی آمریکا رشد سال آینده این کشور را ۱/۸-۲/۵ درصد پیش بینی کرده است. فروش خانه های دست دوم به نرخ سالانه در ماه اکتبر نسبت به ماه ماقبل ۱/۲ درصد کاهش یافت و به ۴/۹۷ میلیون دستگاه رسید که کمتر از میزان مورد انتظار (۵/۰۰ میلیون دستگاه) بوده است. اما تعداد خانه های دست دوم در معرض فروش از ۷/۴ برابر فروش ماهانه در ماه اکتبر سال گذشته و ۱۰/۴ برابر فروش ماهانه در ماه سپتامبر سالجاری به ۱۰/۸ برابر فروش ماهانه در ماه اکتبر سالجاری افزایش یافت. فروش خانه های نوساز تک واحدی به نرخ سالانه در ماه اکتبر نسبت به ماه ماقبل ۱/۷ درصد افزایش یافت و به ۸۲۷ هزار

دستگاه رسید. اما فروش خانه های مذکور در ماه سپتامبر به نرخ سالانه از ۷۷۰ هزار دستگاه در ارقام مقدماتی به ۷۱۶ هزار دستگاه مورد تجدیدنظر نزولی واقع گردید. قیمت میانه هر واحد مسکونی تک واحدی نیز در ماه اکتبر حدود ۲۱۷/۸ هزار دلار بوده که نسبت به ماه ماقبل ۸/۶ درصد و نسبت به ماه مشابه سال قبل ۱۳/۰ درصد کاهش داشت. اما تعداد خانه های نوساز تک واحدی در معرض فروش از ۹/۰ برابر فروش ماهانه در ماه سپتامبر به ۸/۵ برابر فروش ماهانه در ماه اکتبر کاهش یافت. بالا بودن تعداد خانه های در معرض فروش، کاهش شدید قیمت مسکن و سخت تر شدن شرایط اعطای وام مسکن، امید به بهبود بازار مسکن در ماههای آینده را تبدیل به یأس کرده است. این امر می تواند موجب طولانی شدن مشکلات مؤسسات مالی آمریکا گردد.

#### عمده ترین شاخصهای اقتصادی آمریکا

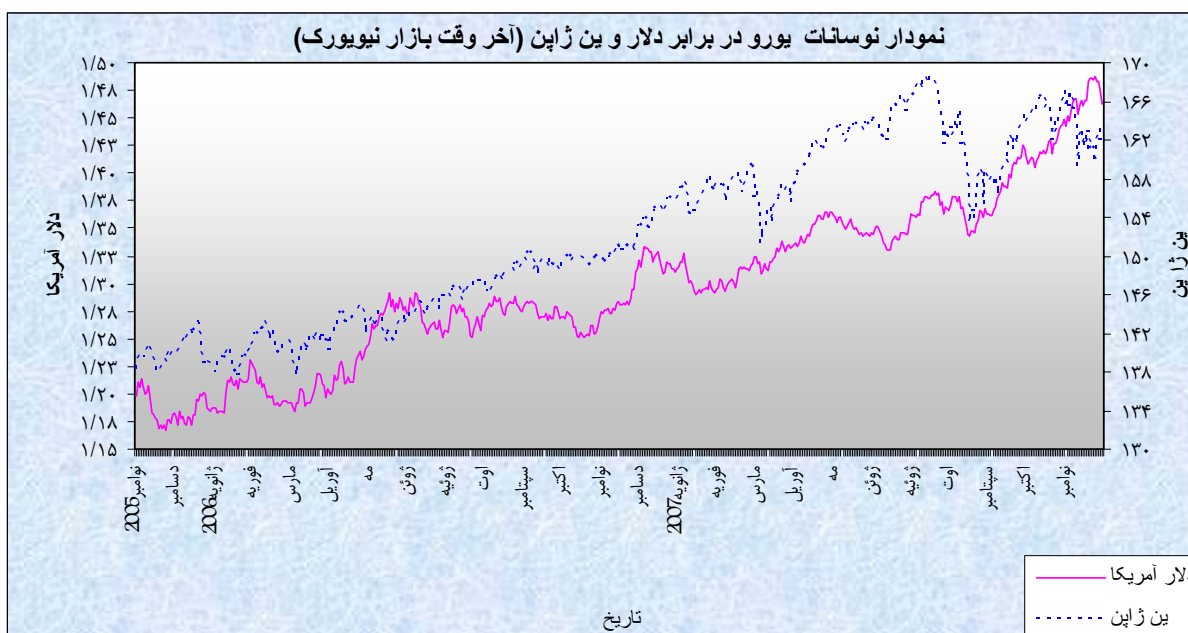
سال ۲۰۰۷										سال ۲۰۰۶			
اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	ماه	شاخصهای اقتصادی
۴/۷	۴/۷	۴/۶	۴/۶	۴/۵	۴/۵	۴/۵	۴/۴	۴/۵	۴/۶	۴/۵	۴/۵		نرخ بیکاری (به درصد)
	-۵۶/۴۵	-۵۶/۸۰	-۵۹/۰۰	-۵۹/۴۳	-۵۹/۱۶	-۵۸/۶۷	-۶۲/۳۹	-۵۷/۸۹	-۵۸/۸۸	-۶۱/۴۵	-۵۸/۱۲		موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
	۰/۱	۰/۰	۰/۶	۰/۶	-۰/۱	۰/۴	-۰/۳	۰/۸	-۰/۳	۰/۵	-۰/۱		درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
	۲/۸	۲/۰	۲/۴	۲/۷	۲/۷	۲/۶	۲/۸	۲/۴	۲/۱	۲/۱	۲/۰		تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)
سه ماهه سوم ۲۰۰۷		سه ماهه دوم ۲۰۰۷			سه ماهه اول ۲۰۰۷			سه ماهه چهارم ۲۰۰۶			رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)		
۴/۹		۳/۸			۰/۶			۲/۵					

## ۲- منطقه یورو

### الف- نوسانات یورو

در هفته گذشته یورو در برابر تمام ارزهای مورد بررسی، به استثنای دلار آمریکا و لیره انگلیس تقویت شد. متوسط ارزش یورو در هفته گذشته نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر دلار ۰/۱۷ درصد کاهش یافت. به نرخهای آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۴۸۸۰-۱/۴۶۳۴ دلار در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات ارزش یورو عمدتاً تحت تأثیر تقویت بازارهای سهام و افزایش ریسک پذیری در بازارهای مالی و برخی از عوامل دیگر قرار داشت. در هفته مذکور روند یورو در برابر دلار به جز اولین روز کاری یعنی دوشنبه، نزولی بود. در روز دوشنبه یورو در مقابل دلار همچون روند آن در هفته ماقبل به دلیل دورنمای ضعیف اقتصادی آمریکا و احتمال کاهش مجدد نرخهای کلیدی بهره در آن کشور تقویت گردید. اما در روز سه شنبه انتشار اخبار مربوط به واگذاری بخشی از سهام بانک سیتی گروپ، به ارزش ۷/۵ میلیارد دلار به یک شرکت سرمایه گذاری امیرنشین ابوظبی، این جو در بازارهای مالی بوجود آمد که شرایط سرمایه گذاری در



بازارهای مالی آمریکا آن چنان که به نظر میرسد وخیم نیست. لازم به ذکر است که در هفته ماقبل توصیه بانک سرمایه گذاری آمریکایی Goldman Sachs مبنی بر فروش سهام بانک امریکایی سیتی گروپ به همراه اعلام زیان بانک های آمریکایی Merrill Lynch و Wachovia، فضای پر اضطرابی را بر بازارهای مالی در مورد دورنمای اقتصادی آمریکا و احتمال کاهش نرخ بهره کلیدی توسط فدرال رزرو به میزان ۲۵ صدم درصد، ایجاد کرده بود. خرید ۷/۵ میلیارد دلار از سهام سیتی گروپ توسط دولت ابوظبی باعث بازگشت اعتماد به بازار گردید. به این ترتیب در ادامه هفته و از روز سه شنبه تقریباً تمام بازارهای کلیدی سهام روند صعودی در پیش گرفتند. از طرف دیگر تقویت احتمال کاهش نرخهای بهره کلیدی آمریکا طی ماههای آینده، موجب خوش بینی نسبت به دورنمای اقتصادی این کشور گردید. خوش بینی نسبت به اقتصاد آمریکا به همراه ترقی سهام این کشور باعث تقویت دلار در برابر یورو در روزهای چهارشنبه، پنج شنبه و جمعه گردید. به طوری که در پایان وقت بازار نیویورک در روز جمعه هر یورو به ۱/۴۶۳۴ دلار کاهش یافت و این در حالی بود که در روز دوشنبه هر یورو در پایان وقت بازار نیویورک ۱/۴۸۸۰ دلار معامله شده بود.

در روز دوشنبه وجود نگرانی راجع به گسترش زیان شرکتهای مالی آمریکا و ضعف بازارهای سهام باعث تداوم ریسک گریزی در بازار و گرایش سرمایه گذاران به موضع فروش ارزهای پربازده و خرید ارزهای کم بازده گردید. این مسئله باعث شد تا یورو در برابر ین و فرانک تضعیف گردد. اما در ادامه هفته به دلیل تقویت بازارهای سهام و افزایش ریسک پذیری، یورو در برابر ارزهای کم بازده و کم خطر همچون ین و فرانک سوییس ترقی یافت.

با توجه به تقویت دلار در برابر یورو در این هفته، یوآن چین نیز در برابر یورو تقویت گردید. لازم به ذکر است که نرخ برابری یوآن به سبدی از ارزها ثابت شده است و کارشناسان برآورد می کنند که ۳۰ تا ۴۰ درصد از ارزش این سبد به دلار آمریکا تعلق دارد. در روز سه شنبه هفته گذشته نیز هیأتی از بانک مرکزی اروپا در پکن تلاش نمود تا مقامات چینی را برای منعطف ساختن یوآن در برابر ارزهای عمده بویژه یورو متقاعد نماید که ظاهراً این تلاشها چندان برای بانک مرکزی اروپا رضایت بخش نبوده است. در واقع بانک مرکزی اروپا در تلاش است تا

از تقویت بیشتر یورو در برابر یوآن جلوگیری کرده و به این ترتیب شکاف تجاری بوجود آمده با چین را کنترل نماید.

## ب - بازار پولی داخلی

نرخ تورم سالانه در ماه نوامبر در منطقه یورو به ۳٪ رسیده است و این موضوع بانک مرکزی اروپا را تحت فشار برای افزایش نرخهای بهره به منظور کاهش نرخ تورم به سطحی کمتر از ۲ درصد قرار داده است. از سوی دیگر نگرانی در مورد کاهش رشد اقتصادی و خطر رکود اقتصادی منطقه یورو این بانک را تحت فشار برای کاهش نرخهای بهره کلیدی قرار داده است. در حالی که نرخ بهره سیاستگزاری در منطقه یورو توسط بانک مرکزی اروپا همچنان در سطح ۴٪ با نگاهی کاملاً محتاطانه ثابت نگاه داشته شده است، بازار پول در این منطقه در شرایط استرس آمیز و منقبضی قرار گرفته است. در واقع بحران اعتبارات مربوطه به پیامدهای وامهای رهنی به افراد کم درآمد در آمریکا که زیان مستقیمی در حدود ۲۵۰ میلیارد دلار بر پیکره بازارهای مالی در سراسر جهان وارد ساخت، باعث ایجاد جو بی اعتمادی در بین MFI<sup>1</sup> ها در منطقه یورو شده است. در این شرایط نقدینگی در بازار بین بانکی کاهش یافته و هزینه استقراض افزایش یافته است. در واقع بانکها و مؤسسات مالی به دنبال پوشش خود در مقابل بحرانها و عواقب بعدی بحران اعتبارات در ماه اوت هستند. تحت این شرایط نرخهای بهره بین بانکی بسیار افزایش یافته است. به طور مثال نرخ بهره لیور دو ماهه برای یورو در روز چهارشنبه به ۴/۷۴ درصد افزایش یافت که بالاترین نرخ طی ۶/۵ سال گذشته محسوب می شود. اختلافی در حدود ۷۴ صدم درصد میان نرخ سیاستگزاری که توسط بانک مرکزی اروپا در نظر گرفته شده و نرخ بین بانکی یورو مؤید وجود استرس و نگرانی در بازارهای پولی است. از سوی دیگر با نزدیک شدن به ایام کریسمس و آغاز سال نو میلادی نیاز به نقدینگی در بازار پول بسیار افزایش یافته است. به طوری که در حراج سه ماهه بانک مرکزی اروپا در روز چهارشنبه بانکها تقاضای استقراض ۱۳۲ میلیارد یورو را

<sup>1</sup> – Monetary and Financial Institutions

داشتند که بانک مرکزی اروپا تنها ۷۵ میلیارد یورو در اختیار آنها قرار داد. بی ثباتی بازارهای مالی طی چند ماه اخیر باعث فروش دارایی های مالی پرخطر و افزایش سپرده گذاری در بانکها در منطقه یورو شده است که این موضوع به همراه تزریق مداوم یورو توسط بانک مرکزی اروپا به دلیل انقباض بازار پول باعث شده است تا رشد نقدینگی سالانه در ماه نوامبر به ۱۲/۳ درصد افزایش یابد و این مسئله به نگرانی در مورد افزایش تورم در منطقه یورو دامن زده است. لازم به ذکر است که معیار نقدینگی در منطقه یورو M3 می باشد که علاوه بر سپرده های مدت دار، ابزارهای مالی نقد شونده در بازار همچون اوراق سهام و اوراق قرضه کوتاه مدت را نیز در بر می گیرد.

### ج - اقتصاد داخلی

در این هفته مرکز آمار اتحادیه اروپا Eurostat آمار مربوط به رشد اقتصادی در سه ماهه سوم سال ۲۰۰۷ را که قبلاً به صورت مقدماتی منتشر شده بود تأیید کرد. بر اساس این گزارش رشد اقتصادی منطقه یورو در سه ماهه سوم سال ۲۰۰۷ نسبت به سه ماهه قبل ۰/۷ درصد رشد یافت. نرخ رشد سالانه نیز به میزان ۲/۷ درصد تأیید گردید. اگر چه بروز بحران اعتبارات ناشی از پیامدهای وامهای رهنی افراد کم درآمد در ماه اکتبر در آمریکا و همچنین افزایش قیمت نفت و تقویت ارزش یورو لطمه زیادی به تجارت خارجی منطقه یورو وارد ساخت، اما شتاب رشد اقتصادی منطقه یورو در سه ماهه سوم نسبت به سه ماهه قبل از آن افزایش یافت. رشد اقتصادی این منطقه در سه ماهه دوم تنها ۰/۳ درصد بود. در واقع در سه ماهه سوم سال رشد سرمایه گذاری، رشد موجودی انبار و همچنین رشد مخارج مصرفی خانوار بسیار مناسب بود و توانست ضعف بخش خارجی اقتصاد منطقه یورو را جبران نماید. شایان ذکر است که تجارت خارجی، یک پنجم تولید ناخالص داخلی منطقه یورو را شامل می شود. اگر چه مقامات منطقه یورو همچنان مدعی هستند که زیرساختهای این منطقه قوی است اما تقریباً تمامی کارشناسان اعتقاد دارند که رشد اقتصادی در منطقه یورو طی سه ماهه چهارم ۲۰۰۷ و حتی تا نیمه دوم سال ۲۰۰۸ کاهش خواهد یافت. در واقع خطر کساد اقتصادی موضوعی است که بیش از دیگران، بانک مرکزی اروپا را نگران ساخته است. مهمترین دلیلی که این بانک علی رغم افزایش کم سابقه تورم، سیاستی کاملاً محتاطانه را در پیش

گرفته است، نگرانی در مورد رکود اقتصادی است. در غیر این صورت بانک مرکزی اروپا به طور حتم نرخهای بهره کلیدی خود را افزایش می داد. همانطور که اشاره شد نرخ تورم منطقه یورو به میزان کم سابقه ای افزایش یافته است. در روز جمعه مرکز آمار اتحادیه اروپا، نرخ مقدماتی تورم در ماه نوامبر را منتشر کرد که فراتر از حد انتظار بود. نرخ تورم سالانه منطقه یورو در ماه نوامبر به ۳ درصد افزایش یافته که بالاترین میزان تورم طی شش سال و نیم گذشته می باشد. لازم به ذکر است که تورم سالانه در ماه اکتبر ۲/۶ درصد بود و کارشناسان اقتصادی تورم ۲/۹ درصدی را برای ماه نوامبر پیش بینی کرده بودند. تورم تقریباً در تمام کشورهای این منطقه وضعیت مشابهی دارد. به طور ساده تر، اقتصاد تمام کشورهای این منطقه تحت فشار تورمی قرار گرفته اند. در کشورهای آلمان، ایتالیا و اسپانیا مهمترین دلیل افزایش تورم، افزایش قیمت مواد غذایی، الکتریسیته و انرژی بخصوص محصولات نفتی بوده است. اگر چه در ابتدای هفته انتشار شاخص IFO در آلمان مربوط به شاخص اعتماد تجاری باعث دلگرمی ناظران بازار گردید اما در ادامه هفته انتشار آمار نا امیدکننده مربوط به شاخص خرده فروشی در اکثر کشورهای عمده این منطقه و کاهش اعتماد مصرفی در منطقه یورو باعث شد تا این تصور که چشم انداز اقتصادی منطقه یورو مثبت است تا حدودی کمرنگ گردد. همانطور که قبلاً اشاره شد یکی از عوامل مهمی که باعث پایداری اقتصاد منطقه یورو طی چند ماه گذشته در برابر شرایط نامساعد بازار به دلیل بحران اعتبارات، افزایش قیمت نفت و تقویت بی سابقه ارزش یورو در برابر اکثر ارزهای عمده شده بود، مخارج مصرفی خانوار بود. حال با توجه به اینکه افزایش قیمت مواد غذایی و انرژی باعث تضعیف اقتصاد بخش خانوار در منطقه یورو شده است بنابراین کاهش مخارج خانوار می تواند کاهش رشد اقتصادی این منطقه را بیش از پیش نمایان سازد. علاوه بر موارد فوق، کاهش ساخت و ساز و بروز کساد در بازار مسکن و کاهش قیمت ها در این بخش و افزایش هزینه وامگیری به دلیل انقباض بازار اعتبارات اقتصاد خانوار و مخارج مصرفی این بخش را در کشورهای این منطقه به ویژه در اسپانیا تهدید می نماید.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی منطقه یورو

سال ۲۰۰۷										سال ۲۰۰۶			شاخصهای اقتصادی
اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	ماه	
	۷/۳	۷/۴	۷/۴	۶/۹	۶/۹	۷/۰	۷/۳	۷/۴	۷/۵	۷/۵	۷/۵	۷/۵	نرخ بیکاری (به درصد)
		۱/۷۷	۷/۸۲	۱۰/۲۰	۲/۳۰	۳/۱۱	۱۰/۰۷	-۱/۵۷	-۹/۱۰	۴/۱۶	۴/۰۰	۴/۰۰	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
	-۰/۷	۱/۲	۰/۷	۰/۰	۰/۹	-۰/۷	۰/۶	۰/۵	-۰/۵	۱/۲	۰/۲	۰/۲	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
۲/۶	۲/۱	۱/۷	۱/۸	۱/۹	۱/۹	۱/۹	۱/۹	۱/۸	۱/۸	۱/۹	۱/۹	۱/۹	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)
سه ماهه سوم ۲۰۰۷		سه ماهه دوم ۲۰۰۷			سه ماهه اول ۲۰۰۷			سه ماهه چهارم ۲۰۰۶			رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)		
۲/۶		۲/۵			۳/۲			۳/۳					

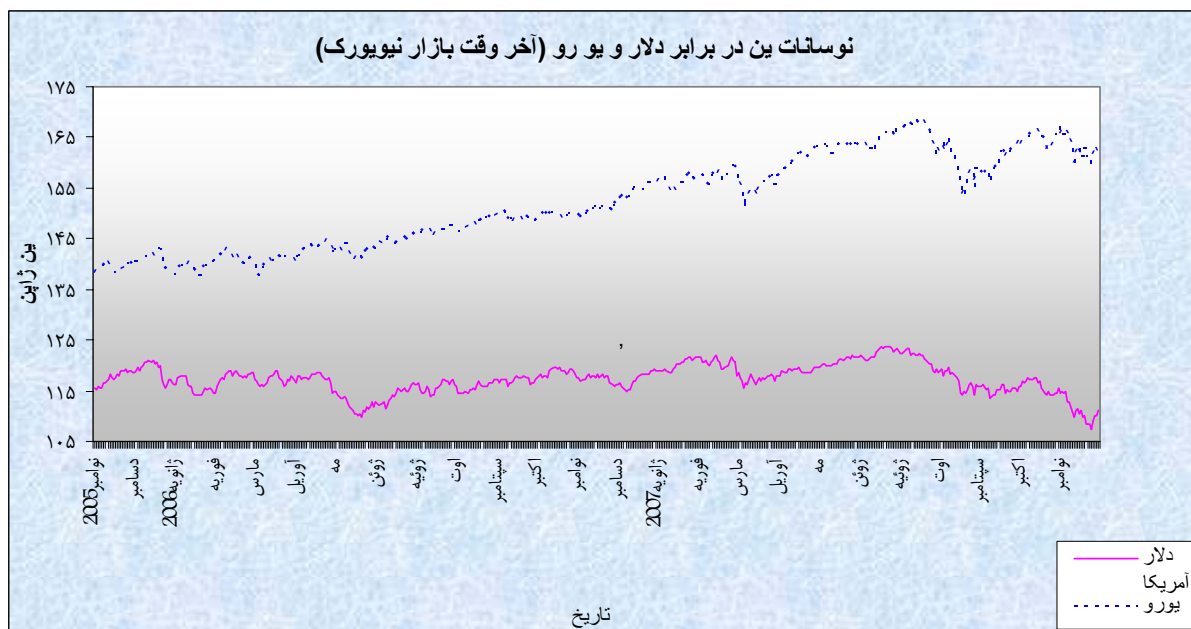


## ۳- ژاپن

### الف- نوسانات ین

در هفته گذشته، ین ژاپن در برابر تمام ارزهای عمده مورد بررسی به استثنای فرانک سوئیس و دلار کانادا تضعیف شد. متوسط ارزش ین در برابر دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۰/۴۱ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته مزبور هر دلار در محدوده ۱۱۱/۱۸-۱۰۷/۳۲ ین معامله گردید.

نوسانات ارزش ین طی هفته گذشته، به طور عمده تحت تأثیر انتشار اخبار و گزارشهای اقتصادی، نوسانات بازار سهام و عوامل فنی قرار داشت. در اوایل روز دوشنبه به وقت بازار توکیو خبری در بازار سهام انتشار یافت مبنی بر آنکه یک شرکت سرمایه گذاری دولتی در چین که مدیریت ۲۰۰ میلیارد دلار از ذخایر خارجی این کشور را بر عهده دارد قصد دارد تا در بازار سهام ژاپن



سرمایه گذاری نماید. انتشار این خبر موجب تقویت ین در برابر دلار گردید. اما در ادامه معاملات این روز، شرکت مزبور اعلام کرد که هنوز هیچ تصمیمی در این رابطه اتخاذ نکرده است. از سویی دیگر، بهبود بازارهای سهام در این روز به افزایش ریسک پذیری معامله گران انجامید و آنان را به معاملات Carry Trade تشویق نمود. همچنین در پی تنزل دلار در روزهای کاری قبل، سوداگران تصمیم به پوشش کمبودهای خود گرفتند. در روز سه شنبه خبر انتشار یافته ای حکایت از آن داشت که دولت ابوظبی تصمیم به خرید ۷/۵ میلیارد دلار از سهام بانک Citigroup - بزرگترین بانک در ایالات متحده - گرفته است. این بانک از جمله بانکهایی است که به دلیل بحران وام های رهنی در این کشور متحمل زیان فراوانی گشته بود. بنابراین انتشار خبر یادشده بر امیدواریها نسبت به بهبود بازارهای مالی افزود. مجموع موارد فوق موجب تضعیف ین در برابر دلار در دو روز اول هفته گردید. در روز چهارشنبه، سوداگران از تقویت دلار در روزهای کاری قبل سود جسته و اقدام به فروش این ارز نمودند. همچنین بانک Wells Fargo - دومین اعطا کننده بزرگ وام های رهنی در آمریکا - زیان خود در سه ماهه چهارم امسال را ۱/۴ میلیارد دلار برآورد نمود. خبرهای مشابه دیگری نیز از مؤسسات مالی فعال در بازار رهنی آمریکا به گوش می رسید. بنا به دلایل فوق ارزش ین در برابر دلار افزایش یافت. در روز پنج شنبه سخنان معاون فدرال رزرو آقای Donald Kohn منتشر گردید که گفته بود بحران بازارهای مالی شدیدتر از آنچه تصور می رفت موجب کندی رشد اقتصادی آمریکا خواهد شد. تحلیلگران بازار این اظهارات را به مثابه نشانه ای بر تمایل مسئولان پولی این کشور به کاهش نرخهای بهره یکبار در پایان سال جاری و یکبار هم در اوایل سال آینده دانستند. هرچند کاهش نرخهای بهره از جذابیت دلار می کاهد اما از سویی دیگر، ظرفیت های اقتصاد آمریکا را برای مقابله با شوکهای وارده افزایش می دهد. به همین سبب در پی اظهارات آقای Kohn، شاخص بورس Dow Jones بیشترین افزایش روزانه خود طی پنج سال گذشته را تجربه نمود. در روز جمعه نیز آقای Bernanke رئیس فدرال رزرو گفت که مشکلات اخیر بازارهای مالی، دورنمای اقتصاد آمریکا را تیره ساخته است.

از سوی دیگــر، آقای Henry Paulson وزیر خزانه داری آمریکا گفت که دولت در حال تدوین برنامه ای جهت کمک به دریافت کنندگان وام های رهنی می باشد. بنا به گفته وی این برنامه تا پایان سال جاری آماده خواهد شد. کلیه موارد فوق سبب شد که ارزش ین در برابر دلار در دو روز آخر هفته از سیر نزولی برخوردار باشد.

### ب - بازار پولی

هر چند بیشتر ارقام اقتصادی انتشار یافته در مدت اخیر و به ویژه هفته گذشته مثبت ارزیابی شدند، اما به نظر نمی رسد که این موضوع تغییری در دورنمای سیاستهای پولی ایجاد نماید. از سرگیری سیاستهای پولی انقباضی به شرایط متعددی بستگی دارد که یکی از مهمترین آنها رشد مثبت و با ثبات شاخص قیمت مصرفی است. اما این شرایط هنوز فراهم نشده و مسئولان نیز ترجیح می دهند تا آن زمان منتظر مانده و تغییری در نرخهای بهره ندهند. نرخ بهره کلیدی در ژاپن اکنون در سطح ۰/۵ درصد قرار دارد.

### ج - وضعیت اقتصادی

خرده فروشی در ماه اکتبر به طور ماهانه ۰/۸ درصد و بطور سالانه ۰/۳ درصد رشد داشت. رشد ماهانه و سالانه خرده فروشی در ماه سپتامبر به ترتیب ۰/۵ و ۱/۵- درصد بود. با توجه به ارقام یاد شده به نظر می رسد که مخارج مصرفی که نیمی از تولید ناخالص داخلی را تشکیل می دهد از روند رو به رشدی برخوردار می باشد. تولیدات صنعتی پس از ۱/۴ درصد افت ماهانه در ماه سپتامبر، در ماه اکتبر نسبت به ماه قبل از آن ۱/۶ درصد افزایش داشت. رشد سالانه این تولیدات نیز از ۰/۸ درصد در ماه سپتامبر به ۴/۷ درصد در ماه اکتبر بالغ گردید. شاخص قیمت مصرف کننده پس از ۰/۱ درصد افت سالانه در ماه سپتامبر، در ماه اکتبر به طور سالانه ۰/۱ درصد رشد داشت. رشد ماهانه این شاخص نیز از ۰/۱- درصد در ماه سپتامبر به ۰/۱ درصد در اکتبر رسید. تعداد متقاضیان بیمه بیکاری در ماه اکتبر نسبت به ماه قبل ۲۰ هزار نفر افزایش یافت، اما نسبت به رقم مشابه سال گذشته به میزان

۱۰۰ هزار نفر پایین تر بود. نرخ بیکاری در ماههای سپتامبر و اکتبر در همان سطح ۴/۰ درصد باقی ماند. شاخص مدیران خرید بخش کارخانه ای از ۴۹/۵ در ماه اکتبر به ۵۰/۸ در ماه نوامبر رسید. شاخص مذکور متشکل از عناصری همچون سفارشات، صادرات، اشتغال، قیمت نهاده ها، قیمت ستاده ها می باشد که جملگی بالاتر از ۵۰ قرار گرفتند. قرار گرفتن این شاخص و عناصر تشکیل دهنده آن در سطحی بالاتر از ۵۰ نشانه بهبود و رشد آنهاست. دیگر عناصر تشکیل دهنده این شاخص شامل موجودی کالاهای تکمیل شده، زمانهای و خریدهای انباشته پایین تر از ۵۰ قرار گرفتند که نشانه بدتر شدن آنها می باشد. میزان رشد سالانه مخارج مصرفی خانوارها از ۳/۲ درصد در ماه سپتامبر به ۰/۶ درصد در ماه اکتبر کاهش یافت. رشد ماهانه این مخارج طی ماههای یاد شده نیز به ترتیب ۰/۷ و ۰/۱ درصد بود.

#### عمده ترین شاخصهای اقتصادی ژاپن

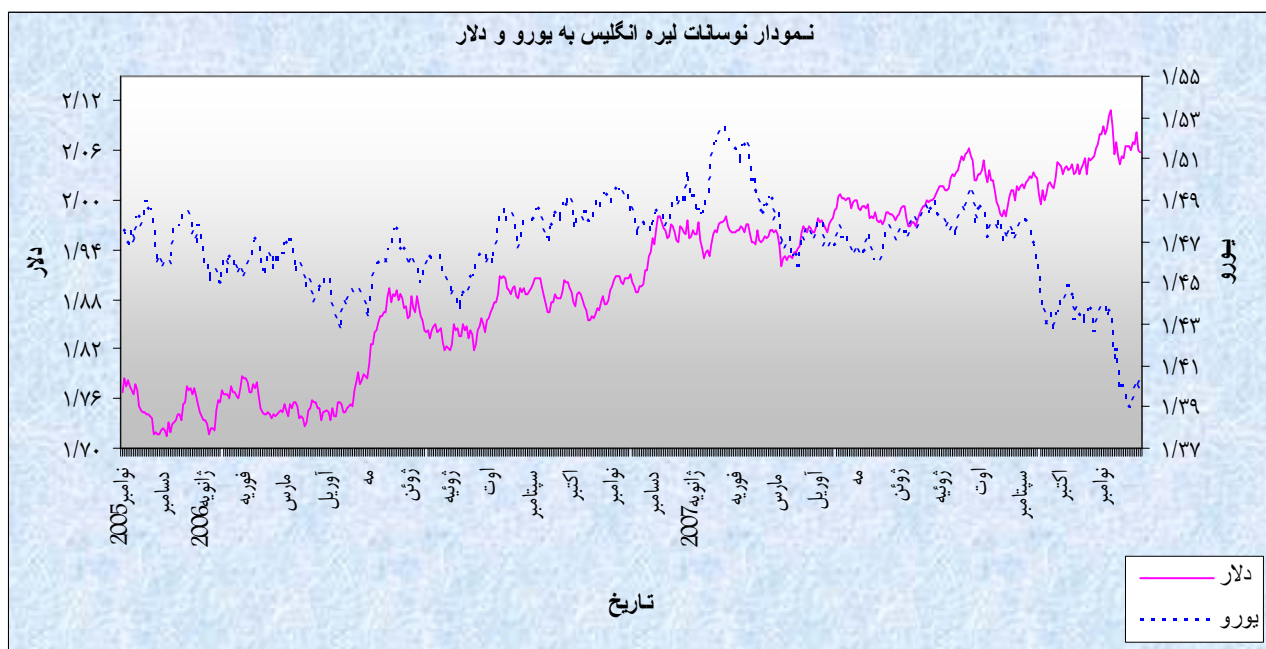
سال ۲۰۰۷										سال ۲۰۰۶			
اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژون	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	ماه	شاخصهای اقتصادی
۴/۰	۴/۰	۳/۸	۳/۶	۳/۷	۳/۸	۳/۸	۴/۰	۴/۰	۴/۰	۴/۰	۴/۰		نرخ بیکاری (به درصد)
	۱۵/۳۷	۷/۶۴	۶/۴۶	۱۱/۰۳	۴/۰۶	۸/۶۹	۱۵/۱۹	۹/۲۹	۰/۹۵	۱۰/۴	۸/۸		موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
۱/۶	-۱/۴	۳/۵	-۰/۴	۱/۳	-۰/۳	-۰/۲	-۰/۳	۰/۷	-۱/۷	۰/۹	۰/۸		درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
۰/۳	-۰/۲	-۰/۲	۰/۰	-۰/۲	۰/۰	۰/۰	-۰/۱	-۰/۲	۰/۰	۰/۳	۰/۳		تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)
سه ماهه سوم ۲۰۰۷			سه ماهه دوم ۲۰۰۷			سه ماهه اول ۲۰۰۷			سه ماهه چهارم ۲۰۰۶				رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)
۲/۶			-۱/۶			۳/۲			۵/۰				

## ۴- انگلیس

### الف- نوسانات لیره

در هفته گذشته، لیره انگلیس در برابر تمام ارزهای عمده مورد بررسی تقویت شد. متوسط ارزش لیره در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۰/۳۲ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر لیره در محدوده ۲/۰۵۷۶-۲/۰۸۱۴ دلار معامله گردید.

نوسانات ارزش لیره طی هفته گذشته، بطور عمده تحت تأثیر انتشار اخبار و گزارشهای اقتصادی، دورنمای نرخهای بهره و عوامل فنی قرار داشت. در هفته گذشته بدنبال ترس از کاهش رشد اقتصادی انگلیس و همچنین انتظار کاهش نرخ بهره در این کشور لیره دچار آسیب شدیدی گردید. بعد از آنکه در روز جمعه گذشته لیره در مقابل گروهی از ارزها به پایین ترین سطح خود ظرف چهار سال و نیم گذشته رسید در اولین روز هفته بدلیل بازگشت ریسک پذیری در سرمایه گذاران، آنها اقدام به



معاملات Carry Trade نمودند که در نتیجه آن لیره در مقابل طیف وسیعی از ارزها از جمله دلار و یورو در روز دوشنبه تقویت گردید. در روز سه شنبه ارزش لیره در مقابل یورو و دلار ثابت بود. انتشار ارقام ضعیف مربوط به بخش مسکن در انگلیس در هفته گذشته و همچنین احتمال کاهش نرخ بهره کلیدی در هفته آینده یا در سال ۲۰۰۸ از یک سو تأثیر منفی بر لیره گذاشت که این اثر در نتیجه اقدام دولت ابوظبی مبنی بر خرید ۴/۹ درصد از سهام بانک آمریکایی Citigroup که برابر با ۷/۵ میلیارد دلار بود تعدیل گردید و در نهایت باعث شد که ارزش لیره در برابر یورو و دلار ثابت بماند. در اوایل وقت روز چهارشنبه بدنال پیش بینی برخی از تحلیل گران مبنی بر کاهش نرخ بهره در هفته آینده لیره در برابر دلار تضعیف شد. برخی از تحلیل گران بر این عقیده اند که بانک مرکزی انگلیس بمنظور دستیابی به نرخ رشد اقتصادی مناسب و مهار فشارهای تورمی اقدام به کاهش نرخ بهره در ماه دسامبر نماید. اما در ادامه و در پایان وقت روز چهارشنبه بدنال اظهارات سیاستگذاران مبنی بر کاهش نیافتن نرخ بهره در ماه دسامبر، ریسک پذیری در میان سرمایه گذاران افزایش یافت و اقدام به خرید ارزهای پربازده نظیر لیره نمودند که در نتیجه آن ارزش لیره در مقابل یورو افزایش یافت و کاهش لیره در مقابل دلار که در اوایل روز صورت گرفته بود در پایان روز جبران گردید. لیره که در هفته گذشته بدلیل کاهش ریسک پذیری ناشی از بحران بازارهای مالی جهان آسیب دیده بود در این روز بدلیل افزایش بازارهای سهام و بازگشت اطمینان در میان سرمایه گذاران، همانند دیگر ارزهای پربازده در مقابل بقیه ارزها تقویت گردید. در روز پنجشنبه بدنال بوجود آمدن دید منفی نسبت به اقتصاد انگلیس انتظار کاهش نرخهای بهره توسط بانک مرکزی این کشور در ماه آینده بیشتر شد و ارزش لیره در مقابل دلار و یورو کاهش یافت. همچنین در این روز ارقام مربوط به بخش مسکن به پایین ترین سطح خود در ۱۲ سال گذشته رسید و میزان وامهای رهنی آماده پرداخت نیز به پایین ترین سطح خود در سه سال اخیر رسید که این دو عامل باعث گردید تا معامله گران اقدام به فروش لیره کنند که در نتیجه آن این ارز در مقابل دلار و یورو تضعیف شد. در آخرین روز هفته نیز به همان دلایل ذکر شده روز گذشته و همچنین

افزایش احتمال بکارگیری سیاستهای انبساطی توسط بانک مرکزی انگلیس لیره در مقابل دلار و یورو تضعیف گردید.

### ب- بازار پولی

با توجه به اینکه انتظار احتمال کاهش نرخ بهره در اثر افزایش فشارهای تورمی در نتیجه بحران بازارهای مالی، و همچنین انتشار ارقام ضعیف اقتصادی انگلیس در هفته گذشته افزایش یافته است اما کارشناسان بانک مرکزی انگلیس هنوز بر این عقیده که نرخ بهره در سطح ۵/۷۵ درصد ثابت باقی بماند پافشاری می کنند. این در حالیست که یکی از اهداف بانک مرکزی انگلیس دستیابی به نرخ تورم دودرصدی به منظور سرعت بخشیدن به رشد اقتصادی انگلیس می باشد. از این رو شاید اتخاذ سیاستهای انبساطی تر ضروری می باشد.

### ج- وضعیت اقتصادی

شاخص اعتماد مصرف کننده از ۸- در ماه اکتبر به ۱۰- در ماه نوامبر تنزل یافت. تقریباً تمام عناصر تشکیل دهنده این شاخص شامل وضعیت مالی اشخاص، شرایط اقتصادی و وضعیت خرید اقلام عمده، در ماه نوامبر نسبت به ماه اکتبر تنزل داشتند. که میزان کاهش وضعیت خرید اقلام عمده، بیشترین میزان کاهش از دسامبر سال ۱۹۹۵ تاکنون می باشد. میزان وامهای اعطایی در ماه سپتامبر با تجدید نظر نزولی ۱۰/۸۱ میلیارد پوند و در ماه اکتبر ۸/۷۶ میلیارد پوند رشد داشت که این پایین ترین میزان رشد در نوع خود از ژوئیه سال ۲۰۰۵ تاکنون می باشد. میزان وامهای اعطایی در ماه اکتبر نسبت به ماه سپتامبر ۰/۶ درصد رشد و نسبت به ماه اکتبر سال گذشته ۹/۷ درصد رشد نشان می دهد. وامهای اعطایی متشکل از اعتبار مصرف کننده و وامهای رهنی وثیقه دار می باشد. رشد اعتبار مصرف کننده از ۱/۳۲ میلیارد پوند در ماه سپتامبر به ۱/۴۳ میلیارد پوند در ماه اکتبر افزایش یافت که این رقم بیشترین





## ۵ - طلا

متوسط قیمت طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط قیمت آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک ۰/۶۳ درصد افزایش یافت. به نرخهای آخر وقت بازار مذکور، در هفته گذشته قیمت هر اونس طلا در محدوده ۸۲۵/۰۵-۷۸۳/۸۵ دلار در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات قیمت طلا عمدتاً تحت تأثیر نوسانات دلار، نوسانات قیمت نفت تقویت سهام و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه، وجود نشانه های جدید از ادامه بحران های مالی در آمریکا، ضعف دلار و کاهش شاخصهای قیمت سهام این کشور سبب تقویت طلا گردید. حتی در مقطعی از این روز، قیمت هر اونس طلا به سطح ۸۳۶/۷۰ دلار نیز رسید. اما بعداً در همان روز، ضعف قیمت نفت سبب شد طلا قسمتی از ارزش کسب شده خود در اوایل روز را از دست بدهد اما در اواخر روز دوشنبه اعلام شد که یک شرکت امارات متحده عربی، حدود ۴/۹ درصد از سهام بانک آمریکایی Citigroup را به مبلغ ۷/۵ میلیارد دلار خریداری کرد. این امر و همچنین احتمال تداوم



افزایش نرخهای بهره کلیدی این کشور، موجب تقویت شاخصهای قیمت سهام آمریکا گردید. قیمت نفت نیز در طول هفته گذشته سیر نزولی شدیدی داشت. علاوه بر آن دلار نیز در برابر اکثر ارزهای عمده از روز سه شنبه تا پایان روز جمعه روبه افزایش بود. بانک سرمایه گذاری Goldman Sachs نیز در روز جمعه پیش بینی کرد که سیر نزولی دلار به زودی به پایان برسد و به مشتریان خود توصیه کرد که اقدام به فروش طلا بنمایند. از سوی دیگر بسیاری از تحلیل گران عقیده دارند که قیمت فعلی طلا برای مصرف کنندگان بسیار بالاست. در سال گذشته خرید جواهرات طلا حدود ۶۷ درصد کل تقاضای طلا را تشکیل می داد. به همین دلیل، ضعف تقاضای مصرفی می تواند به کاهش قیمت طلا منجر گردد. علاوه بر آن، مازاد حساب طلای سوداگران نیز به شدت افزایش یافته است. همین امر نیز آنان را ترغیب به فروشهای سوداگرانه در هفته گذشته کرد. موارد مذکور موجب کاهش شدید قیمت طلا در بازارهای جهانی از روز سه شنبه تا پایان روز جمعه گذشته شد. در سال جاری تاکنون قیمت طلا حدود ۲۹ درصد افزایش داشته است. در سال گذشته نیز قیمت طلا ۲۳ درصد افزایش داشت. سالجاری، هفتمین سال متوالی است که قیمت طلا افزایش نشان میدهد.

## ۶- نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۴/۶۸ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۹۷/۷۰-۸۸/۷۱ دلار معامله گردید.



نوسانات بهای نفت خام طی هفته گذشته، بطور عمده تحت تأثیر انتشار ارقام موجودی انبار نفت آمریکا، نوسانات دلار، گمانه زنی ها در مورد نشست آتی اوپک، انتشار برخی اخبار اقتصادی، عوامل فنی و برخی موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه اظهارات آقای نودری وزیر نفت ایران منتشر گردید که گفته بود برخی از اعضای اوپک از افزایش سقف تولیدات در نشست آتی این سازمان حمایت می کنند. بنابراین احتمال افزایش تولید اوپک در نشست ۵ دسامبر وزیر نفت این سازمان در شهر ابوظبی بسیار قوت گرفت. مراکز هواشناسی نیز پیش بینی می کردند که دمای هوا در شمال غرب اروپا و شمال شرق آمریکا- به عنوان مناطق پرمصرف سوخت- افزایش یابد. لذا انتظار می رفت که تقاضا برای فرآورده های نفتی کاهش پیدا نماید. عوامل فوق در روز سه شنبه نیز بر بازار نفت حکمفرما بود. در این روز وزیر نفت عربستان گفت که کشور متبوعش طبق موافقت قبلی صورت گرفته میان اعضای اوپک از اول نوامبر، تولید خود را به ۹ میلیون بشکه در روز افزایش داده است. همچنین در پی انتشار گزارشی مبنی بر خرید ۷/۵ میلیارد دلار از سهام بانک بزرگ Citigroup از سوی دولت ابوظبی، دلار تقویت گردید. در روز چهارشنبه اداره کل اطلاعات انرژی آمریکا گزارش هفتگی خود از وضعیت موجودی انبار نفت و فرآورده های عمده نفتی این کشور را به شرح جدول زیر منتشر نمود:

### جدول ۱- موجودی انبار نفت آمریکا

تولیدات	موجودی انبار در هفته منتهی به ۲۰۰۷/۱۱/۲۳ (میلیون بشکه)	درصد تغییر نسبت به هفته ماقبل	درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل
نفت خام	۳۱۳/۲	-۰/۱۳	-۶/۷۳
نفت حرارتی و دیزل	۱۳۰/۹	-۰/۰۸	-۷/۲۹
بنزین	۱۹۶/۶	۰/۷۲	-۳/۷۲

براساس این گزارش، موجودی انبار نفت خام در هفته منتهی به ۲۳ نوامبر نسبت به هفته ماقبل آن ۴۰۰ هزار بشکه کاهش یافت؛ در حالیکه انتظار می رفت میزان این کاهش ۹۰۰ هزار بشکه باشد. ضمن

آنکه میزان ذخایر نفت خام واقع در منطقه استراتژیک Cushing، ۶۰۰ هزار بشکه افزایش پیدا کرد. موجودی انبار نفت حرارتی و دیزل نیز در مدت مذکور بطور هفتگی تنها ۱۰۰ هزار بشکه کاهش نشان داد که از میزان کاهش پیش بینی شده توسط کارشناسان (۱/۳ میلیون بشکه) بسیار بیشتر بود. در اوایل روز پنج شنبه به وقت بازار نیویورک، انفجاری در مسیر خط لوله اصلی انتقال نفت کانادا به شمال غرب آمریکا رخ داد. در پی آن بهای نفت نزدیک به ۵ درصد ترقی یافت. اما در ادامه معاملات این روز شرکت Enbridge که مدیریت این خطوط را بر عهده دارد اعلام کرد که با انجام تعمیرات ۸۰ درصد از ظرفیت انتقال این خطوط به حالت عادی بازگشته است. همچنین در این روز به دلیل نزدیک شدن به پایان سال میلادی، تقاضای شرکت های آمریکایی برای دلار جهت بستن حسابهایشان افزایش یافت. به همین سبب دلار در برابر بیشتر ارزهای عمده تقویت گردید. در روز جمعه و در آستانه برگزاری اجلاس اوپک، یک نظرسنجی از برخی بانکها، معامله گران، مشاوران و فعالان بازار به عمل آمد که بر این اساس پیش بینی می شد سقف تولیدات سازمان در نشست مذکور افزایش پیدا کند. مجموع موارد یاد شده موجب شد که بهای نفت خام در کلیه روزهای هفته گذشته سیر نزولی بییابد.

**جدول ۲- قیمت نفت خام در هفته منتهی به ۳۰ نوامبر ۲۰۰۷**

متوسط هفته	جمعه ۳۰ نوامبر	پنجشنبه ۲۹ نوامبر	چهارشنبه ۲۸ نوامبر	سه شنبه ۲۷ نوامبر	دوشنبه ۲۶ نوامبر	روزهای هفته عنوان
۹۱/۲۳	۸۸/۲۶	۹۰/۲۲	۸۹/۸۱	۹۲/۵۲	۹۵/۳۲	نفت برنت
۹۲/۴۹	۸۸/۷۱	۹۱/۰۱	۹۰/۶۲	۹۴/۴۲	۹۷/۷۰	نفت پایه آمریکا
۸۹/۴۹	-	۸۷/۷۸	۸۸/۰۸	۹۰/۲۷	۹۱/۸۴	نفت اوپک