



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 ۲۰۰۷/۱۲/۷

(شماره ۳۵)

۱۸ آذرماه ۱۳۸۶

فهرست مندرجات

صفحه	عنوان
۱	۱- آمریکا
۹	۲- منطقه یورو
۱۴	۳- ژاپن
۱۸	۴- انگلیس
۲۲	۵- طلا
۲۵	۶- نفت

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

هفته منتهی به ۱۶ / ۹ / ۱۳۸۶

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

۲۰۰۷/۱۲/۰۷

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۷ دسامبر	پنجشنبه ۶ دسامبر	چهارشنبه ۵ دسامبر	سه شنبه ۴ دسامبر	دوشنبه ۳ دسامبر	عنوان	جمعه ۳۰ نوامبر
۰/۶۲۷۷۴		۰/۵۶	۰/۶۳۱۲۶	۰/۶۳۲۵۰	۰/۶۳۴۰۰	۰/۶۳۰۳۰	۰/۶۲۸۸۴	۰/۶۳۰۶۸	دلار به SDR	۰/۶۲۸۸۶
۲/۰۶۸۰	(۴)	-۱/۲۳	۲/۰۴۲۵	۲/۰۳۲۲	۲/۰۲۷۵	۲/۰۲۸۰	۲/۰۵۹۳	۲/۰۶۵۸	لیره انگلیس *	۲/۰۵۷۶
۰/۹۹۳۸	(۵)	۱/۴۱	۱/۰۰۷۸	۱/۰۰۴۹	۱/۰۰۸۱	۱/۰۱۳۷	۱/۰۱۲۳	۱/۰۰۰۱	دلار کانادا	۱/۰۰۰۱
۱/۱۱۲۷	(۲)	۱/۱۷	۱/۱۲۵۷	۱/۱۲۸۲	۱/۱۳۰۲	۱/۱۲۷۵	۱/۱۱۶۲	۱/۱۲۶۶	فرانک سوئیس	۱/۱۳۱۷
۱۰۹/۵۰	(۳)	۱/۲۰	۱۱۰/۸۲	۱۱۱/۶۹	۱۱۱/۲۸	۱۱۰/۹۱	۱۰۹/۷۳	۱۱۰/۴۸	ین ژاپن	۱۱۱/۱۸
۱/۴۷۸۲	(۱)	-۰/۷۷	۱/۴۶۶۸	۱/۴۶۵۷	۱/۴۶۲۹	۱/۴۶۱۶	۱/۴۷۶۷	۱/۴۶۷۱	یورو (یول واحد اروپایی) *	۱/۴۶۳۴
۱/۵۹۳۰۲		-۰/۵۶	۱/۵۸۴۱۴	۱/۵۸۱۰۴	۱/۵۷۷۲۹	۱/۵۸۶۵۴	۱/۵۹۰۲۴	۱/۵۸۵۶۰	SDR به دلار	۱/۵۹۰۱۸
۸۰۴/۰۹		-۱/۰۴	۷۹۵/۷۵	۷۹۷/۲۵	۷۹۹/۵۵	۷۹۵/۴۵	۷۹۸/۹۵	۷۸۷/۵۵	طلای لندن (هراونس)	۷۸۲/۶۵
۸۰۴/۱۳		-۰/۷۸	۷۹۷/۸۶	۷۹۵/۳۰	۸۰۳/۵۵	۷۹۵/۸۵	۸۰۴/۱۵	۷۹۰/۴۵	طلای نیویورک (هراونس)	۷۸۳/۸۵
۹۱/۲۳		-۲/۰۸	۸۹/۳۳	۸۸/۶۴	۹۰/۱۸	۸۸/۴۹	۸۹/۵۳	۸۹/۸۰	نفت برنت انگلیس	۸۸/۲۶
۹۲/۴۹		-۴/۰۷	۸۸/۷۳	۸۸/۲۸	۹۰/۲۳	۸۷/۴۹	۸۸/۳۲	۸۹/۳۱	نفت پایه آمریکا	۸۸/۷۱
۱۳۱۳۵		۲/۴۰	۱۳۴۵۱	۱۳۶۲۶	۱۳۶۲۰	۱۳۴۴۵	۱۳۲۴۹	۱۳۳۱۵	DOW-30 (بورس وال استریت)	۱۳۳۷۲
۱۵۳۴۱		۲/۴۰	۱۵۷۱۰	۱۵۹۵۶	۱۵۸۷۴	۱۵۶۰۹	۱۵۴۸۰	۱۵۶۲۹	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۱۵۶۸۱
۷۶۹۲		۲/۷۸	۷۹۰۵	۷۹۹۴	۷۹۴۱	۷۹۴۵	۷۸۰۹	۷۸۳۷	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۷۸۷۱
۶۲۸۲		۲/۶۳	۶۴۴۷	۶۵۵۵	۶۴۸۶	۶۴۹۴	۶۳۱۵	۶۳۸۷	FTSE-100 (بورس لندن)	۶۴۳۳

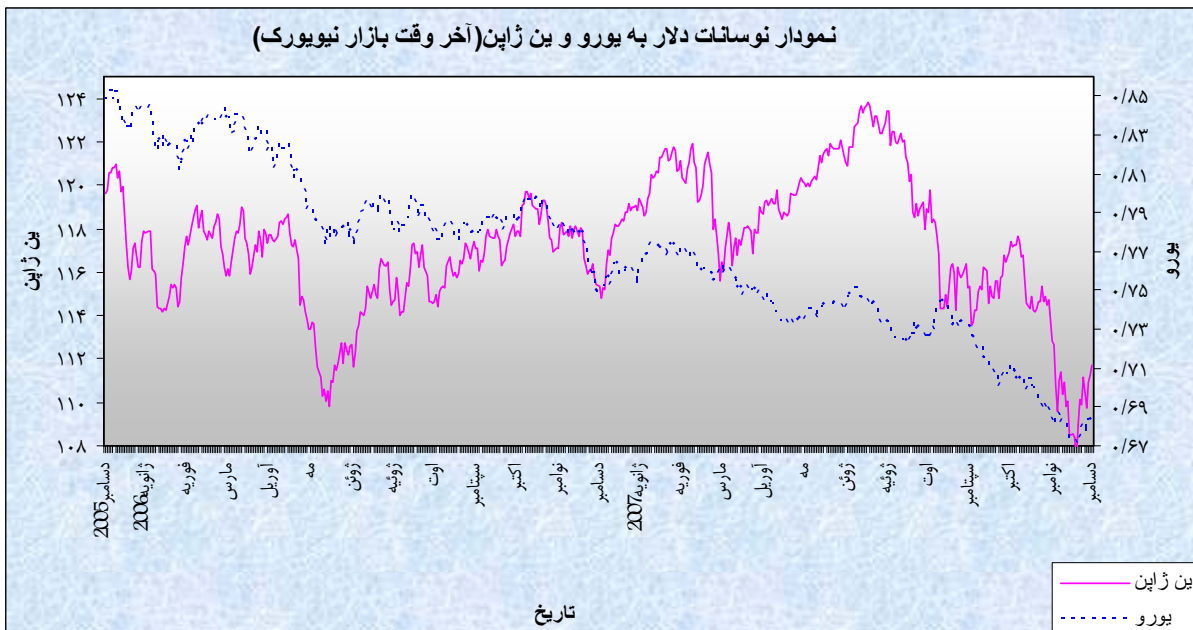
بسمه تعالی

۱- آمریکا

الف- نوسانات دلار

در هفته گذشته ارزش دلار در برابر تمام ارزهای مورد بررسی، تقویت شد. متوسط ارزش دلار در هفته گذشته نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر یورو، ین ژاپن و لیره انگلیس، به ترتیب ۰/۷۷ درصد و ۱/۲۰ درصد و ۱/۲۳ درصد، افزایش داشت. به نرخهای آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۱۱۱/۶۹-۱۰۹/۷۳ یین و هر یورو در محدوده ۱/۴۷۶۷-۱/۴۶۱۶ دلار، در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات دلار عمدتاً تحت تأثیر دورنمای نرخهای بهره کلیدی آمریکا، نوسانات شاخص های قیمت سهام این کشور، برنامه دولت آمریکا برای کاهش مشکلات بازار مسکن و برخی از موارد دیگر قرار داشت. ارقام منتشره در روز دوشنبه حکایت از کاهش شاخص فعالیت کارخانه ای ماه



نوامبر آمریکا داشت. عنصر اشتغال این شاخص نیز از ۵۲/۰ درصد در ماه اکتبر به ۴۷/۸ درصد در ماه نوامبر کاهش یافت. کاهش شدید این عنصر، احتمال ضعیف تر از انتظار بودن ارقام اشتغال بخش غیرکشاورزی ماه نوامبر این کشور را تقویت کرد. قرار بود این ارقام بعداً در روز جمعه منتشر شود. در اواخر روز دوشنبه نیز خبر مربوط به کاهش فروش اتومبیل ماه نوامبر آمریکا منتشر شد. در روز سه شنبه نیز بانک سرمایه گذاری آمریکایی JP Morgan Chase، پیش بینی خود در مورد درآمد برخی از بانک های بزرگ آمریکایی نظیر Goldman Sachs، Lehman Brothers، Morgan Stanley و Merrill Lynch را مورد تجدیدنظر نزولی قرار داد. علت تجدیدنظر نزولی درآمد این شرکتها، غیرقابل وصول بودن برخی از مطالبات و کاهش فرصت های سرمایه گذاری ذکر شد. همچنین Goldman Sachs و Merrill Lynch نیز هر یک پیش بینی خود در مورد درآمدهای عملیاتی سال های ۲۰۰۷ و ۲۰۰۸ میلادی برخی از شرکت های دیگر را مورد تجدیدنظر نزولی قرار دادند. ضعف فعالیت کارخانه ای و پیش بینی کاهش درآمد شرکتها و بانکهای آمریکایی، موجب کاهش شاخص های قیمت سهام این کشور در روزهای دوشنبه و سه شنبه گذشته شد. این در حالی است که ارقام اقتصادی منتشره در منطقه یورو در روز دوشنبه حکایت از مطلوبتر از انتظار بودن شاخص فعالیت کارخانه ای منطقه در ماه نوامبر داشت. همچنین، نرخ بیکاری منطقه یورو نیز در ماه اکتبر به ۷/۲ درصد، یعنی به پایین ترین سطح خود از زمان تشکیل اتحادیه اقتصادی و پولی اروپا در اول ژانویه سال ۱۹۹۹ میلادی، به بعد رسید. ارقام منتشره در روز سه شنبه نیز حکایت از رشد شاخص قیمت تولیدکننده ماه نوامبر منطقه یورو داشت. مطلوب بودن فعالیت کارخانه ای به همراه مطلوب بودن وضعیت بازار اشتغال و افزایش شدید تورم در ماههای اخیر، احتمال تأکید رئیس بانک مرکزی اروپا بر لزوم ادامه افزایش نرخهای بهره کلیدی پس از پایان اجلاس روز پنجشنبه این بانک را تقویت کرد. در روز سه شنبه بانک مرکزی کانادا، به طور غیرمنتظره ای نرخ بهره کلیدی یک روزه خود را از ۴/۵ درصد به ۴/۲۵ درصد کاهش داد. علت این کاهش، ترس از افزایش مشکلات بازارهای مالی، ذکر شد. کاهش غیرمنتظره نرخ بهره کلیدی کانادا و مرتبط نمودن آن با ادامه مشکلات بازارهای مالی، احتمال کاهش نرخ بهره کلیدی آمریکا به میزان ۰/۵ درصد در

۱۱ دسامبر را تقویت کرد. چنین کاهشی در نرخهای بهره کلیدی آمریکا، بسیاری از معامله گران را متقاعد خواهد کرد که وضعیت اقتصادی آمریکا، بدتر از انتظار قبلی است. موارد مذکور در مجموع موجب ضعف دلار در برابر یورو، ین ژاپن، فرانک سوئیس و برخی از ارزهای عمده دیگر در روزهای دوشنبه و سه شنبه گذشته شد. البته ارقام منتشره در ژاپن در روز دوشنبه دورنمای چندان روشنی از وضعیت اقتصادی این کشور ارائه نداد. از یک سو این ارقام حکایت از کاهش خوش بینی شرکتهای خدماتی ژاپن نسبت به دورنمای اقتصادی به پایین ترین سطح ۳/۵ سال گذشته در ماه نوامبر داشت و از سوی دیگر مخارج سرمایه گذاران ژاپن پس از ۴/۹ درصد کاهش در سه ماهه دوم سالجاری، در سه ماهه سوم ۱/۲ درصد کاهش یافت که اندکی بهتر از انتظار (۲/۰ درصد کاهش) بوده است. این ارقام می تواند موجب تجدیدنظر صعودی تولید ناخالص داخلی در سه ماهه سوم ژاپن گردد. اما معامله گران به این ارقام توجهی نکردند. در روز دوشنبه خبر مربوط به افزایش غیرمنتظره شاخص فعالیت کارخانه ای ماه نوامبر انگلیس، تا حدودی موجب ضعف دلار در برابر لیره انگلیس شد. در روز سه شنبه کاهش ناگهانی نرخ بهره کلیدی کانادا، و در روز چهارشنبه انتشار ارقام ضعیف بخش خدمات و ارقام ضعیف قیمت مسکن انگلیس، احتمال کاهش نرخ بهره کلیدی این کشور در اجلاس روز پنجشنبه شورای سیاستگزاری بانک مرکزی این کشور را تقویت کرد. سرانجام در روز پنجشنبه بانک مرکزی انگلیس، نرخ بهره کلیدی این کشور را با ۰/۲۵ درصد کاهش به ۵/۵ درصد رساند. موارد مذکور موجب تقویت دلار در برابر لیره انگلیس در روزهای سه شنبه، چهارشنبه و پنجشنبه گذشته گردید. اما در روز چهارشنبه شرکت خدمات کارفرمایان ADP آمریکا اعلام کرد که در ماه نوامبر بر تعداد شاغلین بخش خصوصی، حدود ۱۸۹/۰ هزار نفر افزوده شده است. در حالیکه قبلاً انتظار می رفت که در ماه نوامبر بر تعداد شاغلین بخش خصوصی فقط ۵۰/۰ هزار نفر افزوده شود. پس از انتشار این ارقام، بسیاری از اقتصاددانان پیش بینی خود در مورد رشد شاغلین بخش غیرکشاورزی ماه نوامبر آمریکا را مورد تجدیدنظر صعودی قرار دادند. علاوه بر آن در این روز برخی از شاخص های فعالیت بخش ساختمان، علائمی از ثبات نشان دادند. همین امر سبب شد تا بسیاری از تحلیلگران متقاعد شوند

که اثرات منفی بحران وامهای رهنی اعطایی به افراد کم اعتبار بر رشد اقتصاد، کمتر از انتظار قبلی بوده است. همچنین در این روز ارقام مربوط به بازدهی نیروی کار سه ماهه سوم سالجاری آمریکا به شدت مورد تجدیدنظر صعودی واقع شد. موارد مذکور موجب ترقی دلار در برابر یورو، ین، فرانک سوئیس، دلار کانادا و برخی از ارزهای عمده دیگر در روز چهارشنبه شد. در روز پنجشنبه رئیس جمهور آمریکا برنامه ای را برای جلوگیری از مصادره واحدهای مسکونی در رهن بانک ها و حفظ اقتصاد از مضرات بحران وامهای رهنی اعطایی به افراد کم اعتبار، ارائه داد. ارائه این برنامه موجب تداوم افزایش شاخص های قیمت سهام آمریکا شد و به تبع آن دلار در برابر ین و فرانک سوئیس تقویت گردید. اما در روز پنجشنبه دلار در برابر یورو اندکی کاهش یافت. چون اظهارات رئیس بانک مرکزی اروپا پس از اجلاس روز پنجشنبه شورای سیاستگزاری پولی این بانک، به احتمال تداوم افزایش نرخهای بهره کلیدی منطقه یورو دامن زد. در روز جمعه ارقام اشتغال ماه نوامبر آمریکا منتشر شد که اندکی بهتر از انتظار قبلی بود. پس از انتشار این ارقام، بسیاری از معامله گران متقاعد شدند که بانک مرکزی در اجلاس آینده شورای سیاستگزاری، نرخهای بهره خود را بیش از ۰/۲۵ درصد کاهش نخواهد داد. همین امر سبب ادامه ترقی دلار در برابر ین گردید. اما سیر نزولی دلار در برابر یورو و برخی از ارزهای دیگر ادامه یافت.

ب- بازار پولی داخلی

قرار است اجلاس بعدی کمیته بازار فدرال (بازوی سیاستگزاری بانک مرکزی آمریکا) در ۱۱ دسامبر تشکیل شود. به احتمال قریب به یقین در اجلاس مذکور تصمیم به کاهش نرخهای بهره کلیدی گرفته خواهد شد. چون اولاً اظهارات معاون بانک مرکزی آمریکا در روز ۲۸ نوامبر و اظهارات رئیس این بانک در روز بعدی، نشان داد که آنان نگران وضعیت اقتصادی کشور هستند و آمادگی لازم را برای کاهش نرخهای بهره کلیدی دارند. دوماً، هر روز اطلاعات جدیدی از اثرات

منفی بحران مربوط به وامهای رهنی اعطایی به افراد کم اعتبار بر درآمد بانک ها، منتشر می شود. این امر بر نگرانی نسبت به دورنمای اقتصادی آمریکا می افزاید. سوماً رشد شدید قیمت نفت و کاهش شدید ارزش دلار تا حدودی متوقف شده و این امر ترس از افزایش فشارهای تورمی را کاهش داده است. اما در مورد میزان کاهش نرخهای بهره کلیدی آمریکا در اجلاس هفته آینده کمیته بازار باز، اختلاف نظر وجود دارد. برخی عقیده دارند که کاهش نرخ بهره کلیدی در کانادا و انگلیس نشان می دهد که اثرات منفی بحران مربوط به وامهای رهنی اعطایی به افراد کم اعتبار بر اقتصاد بیش از تصورات قبلی است. به همین دلیل آنان عقیده دارند که در اجلاس هفته آینده، کاهش نرخ بهره کلیدی آمریکا حدود ۰/۵ درصد خواهد بود. اما برخی دیگر عقیده دارند با توجه به رشد قابل توجه شاغلین بخش غیر کشاورزی، این بانک در هفته آینده نرخ بهره کلیدی خود را فقط ۰/۲۵ درصد کاهش خواهد داد. بانک مرکزی آمریکا پس از شروع بحران مالی در اواسط ماه اوت تاکنون در سه نوبت نرخ بهره کلیدی تنزیل (مجموعاً به میزان ۱/۲۵ درصد) و در دو نوبت نرخ بهره وجوه فدرال (مجموعاً به میزان ۰/۷۵ درصد) را کاهش داده است. هم اکنون نرخ بهره کلیدی تنزیل در سطح ۵/۰ درصد و نرخ بهره وجوه فدرال در سطح ۴/۵ درصد قرار دارد.

جدول نرخهای بهره سپرده سه ماهه (به درصد)

نوع ارز	متوسط هفته منتهی به ۱۶ نوامبر	متوسط هفته منتهی به ۲۳ نوامبر	متوسط هفته منتهی به ۳۰ نوامبر	متوسط هفته منتهی به ۷ دسامبر
دلار آمریکا	۴/۸۹	۵/۰۱	۵/۰۹	۵/۱۵
یورو	۴/۵۸	۴/۶۶	۴/۷۶	۴/۸۷
ین ژاپن	۰/۹۰۸	۰/۹۲۳	۰/۹۶۶	۱/۰۱
لیره انگلیس	۶/۳۲	۶/۵۰	۶/۵۸	۶/۶۳

ج - اقتصاد داخلی

طبق ارقام منتشره در هفته گذشته، رشد بازدهی نیروی کار بخش غیر کشاورزی سه ماهه سوم از ۴/۹ درصد در ارقام مقدماتی به ۶/۳ درصد مورد تجدیدنظر صعودی واقع گردید. قبلاً انتظار می رفت که بازدهی نیروی کار بخش غیر کشاورزی در سه ماهه سوم به ۵/۷ درصد مورد تجدیدنظر صعودی قرار گیرد. رشد شدید بازدهی نیروی کار، موجب می شود تا کارفرمایان بتوانند بدون نیاز به افزایش قیمت کالاهای نهایی خود، دستمزد کارگران را افزایش دهند. به عبارت دیگر افزایش بازدهی نیروی کار هم موجب کاهش فشارهای تورمی و هم موجب افزایش قابلیت رقابت تجاری در کشور می گردد. سفارشات کالاهای کارخانه ای، پس از ۰/۳ درصد رشد ماهانه در ماه سپتامبر، در ماه اکتبر نیز ۰/۵ درصد افزایش یافتند. قبلاً انتظار می رفت سفارشات کالاهای کارخانه ای در ماه اکتبر نسبت به ماه ماقبل بلا تغییر باقی بماند. رشد سفارشات مذکور در ماه اکتبر، شدیدترین رشد در نوع خود، پس از رشد ۳/۴ درصد ماه ژوئیه، به بعد می باشد. شاخص فعالیت بخش کارخانه ای آمریکا نیز از ۵۰/۹ درصد در ماه اکتبر به ۵۰/۸ درصد در ماه نوامبر رسید. قبلاً انتظار می رفت که این شاخص در ماه اکتبر به ۵۰/۵ درصد برسد. قرار گرفتن شاخص فعالیت کارخانه ای در سطحی بالاتر از ۵۰ درصد به مفهوم افزایش فعالیت این بخش و قرار گرفتن آن در سطحی کمتر از ۵۰ درصد به مفهوم کاهش فعالیت این بخش می باشد. به این ترتیب شاخص مذکور نشان می دهد که در ماه نوامبر، فعالیت کارخانه ای به میزان ناچیزی رشد داشته ولی این رشد نسبت به ماه ماقبل کاهش داشت. برخی از عناصر تشکیل دهنده این شاخص حکایت از کاهش تعداد شاغلین بخش کارخانه ای و کاهش رشد واردات دارد. اما برخی دیگر از عناصر آن، حکایت از افزایش شدید صادرات و افزایش شدید شاخص های قیمت دارد. عناصر صادرات در این بخش نشان می دهد که ضعف شدید دلار به رشد شدید صادرات کمک کرده است. رشد شدید صادرات تا حدودی می تواند اثرات ضعف بازار مسکن، سخت تر شدن شرایط اعطای اعتبارات و رشد شدید قیمت انرژی بر اقتصاد را خنثی نماید. شاخص فعالیت بخش غیر کارخانه ای از ۵۵/۸ درصد در ماه اکتبر به ۵۴/۱ درصد در ماه نوامبر کاهش یافت. قبلاً انتظار می رفت که این شاخص

در ماه نوامبر به ۵۵/۰ درصد کاهش یابد. این شاخص نشان می دهد که فعالیت بخش غیر کارخانه ای در ماه نوامبر نیز رشد داشته ولی از سرعت رشد آن نسبت به ماه ماقبل، اندکی کاسته شده است. تولیدات بخش غیر کارخانه ای حدود ۸۰ درصد از تولید ناخالص داخلی را تشکیل می دهد. تعداد شاغلین جدید بخش غیر کشاورزی پس از ۱۷۰ هزار نفر افزایش در ماه اکتبر، در ماه نوامبر ۹۴ هزار نفر افزایش یافت. قبلاً انتظار می رفت که در ماه نوامبر بر تعداد شاغلین بخش غیر کشاورزی حدود ۹۰ هزار نفر افزوده شود. تاکنون در سال جاری میلادی هر ماهه به طور متوسط حدود ۱۱۷/۰ هزار نفر بر تعداد شاغلین بخش غیر کشاورزی افزوده شد. اما برخی از شواهد نشان می دهد که رشد تعداد شاغلین در ماههای اخیر با واقعیت چندان مطابقت ندارد. برای مثال اخیراً رشد در آمد اشخاص در سه ماهه دوم سال جاری از ۴/۵ درصد در ارقام مقدماتی به ۱/۶ درصد، مورد تجدیدنظر نزولی واقع گردید. چون رشد درآمد حاصل از دستمزدها، کمتر از تخمین اولیه بود. شاخص تقاضا برای وامهای رهنی در هفته منتهی به ۳۰ نوامبر حدود ۲۲/۵ درصد افزایش یافت و به ۷۹۱/۸ رسید. در حالیکه در هفته ماقبل این شاخص به شدت کاهش یافته بود. احتمالاً افزایش این شاخص در هفته منتهی به ۳۰ نوامبر ناشی از افزایش واقعی تقاضا برای وامهای رهنی نیست. این افزایش احتمالاً به دلیل سخت تر شدن شرایط وام توسط بانک ها به متقاضیان است. متقاضیان که امید چندانی به اخذ وام ندارند، برای گرفتن یک وام، چندین تقاضا به چندین بانک ارسال می کنند و همین امر موجب افزایش شدید تعداد تقاضای استفاده از وامهای رهنی شده است.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی آمریکا

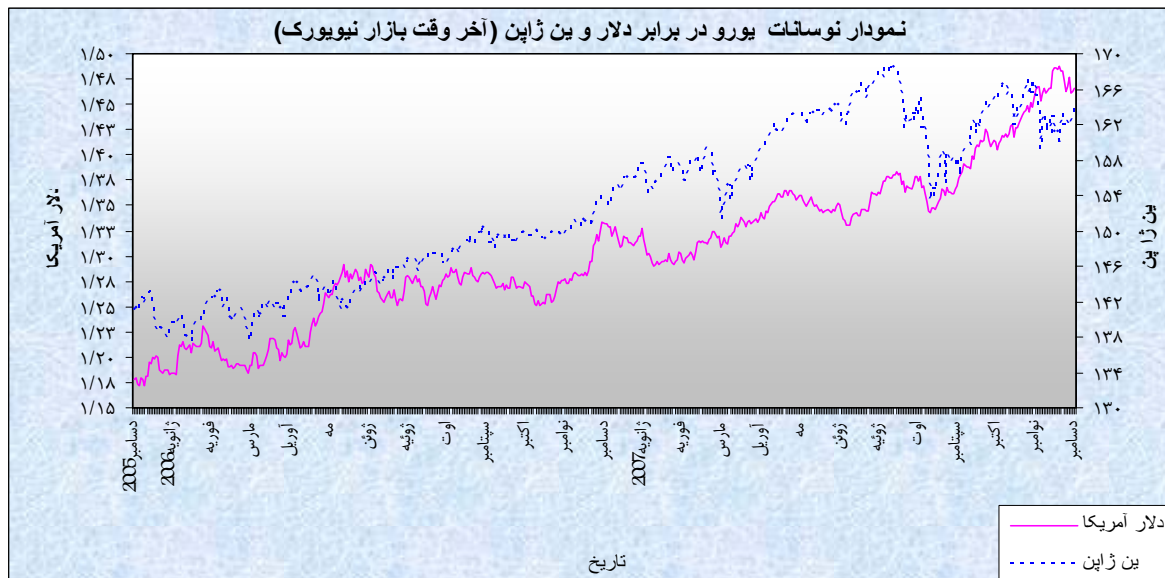
سال ۲۰۰۶												سال ۲۰۰۷											
شاخصهای اقتصادی												ماه											
دسامبر	ژانویه	فوریه	مارس	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	نوامبر	دسامبر	ژانویه	فوریه	مارس	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	نوامبر
۴/۵	۴/۶	۴/۵	۴/۴	۴/۵	۴/۵	۴/۵	۴/۶	۴/۶	۴/۷	۴/۷	۴/۷	۴/۵	۴/۶	۴/۵	۴/۴	۴/۵	۴/۵	۴/۵	۴/۶	۴/۶	۴/۷	۴/۷	۴/۷
-۶۱/۴۵	-۵۸/۸۸	-۵۷/۸۹	-۶۲/۳۹	-۵۸/۶۷	-۵۹/۱۶	-۵۹/۴۳	-۵۹/۰۰	-۵۶/۸۰	-۵۶/۴۵														
۰/۵	-۰/۳	۰/۸	-۰/۳	۰/۴	-۰/۱	۰/۶	۰/۶	۰/۰	۰/۱														
۲/۱	۲/۱	۲/۴	۲/۸	۲/۶	۲/۷	۲/۷	۲/۷	۲/۰	۲/۸														
سه ماهه چهارم ۲۰۰۶												سه ماهه اول ۲۰۰۷											
۲/۵												۰/۶											
سه ماهه سوم ۲۰۰۷												سه ماهه دوم ۲۰۰۷											
۴/۹												۳/۸											
رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)																							

۲- منطقه یورو

الف- نوسانات یورو

در هفته گذشته یورو در برابر تمام ارزهای مورد بررسی به استثنای دلار، تقویت شد. متوسط ارزش یورو در هفته گذشته نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر دلار ۰/۷۷ درصد کاهش یافت. به نرخهای آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۴۶۱۶-۱/۴۷۶۷ دلار در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات ارزش یورو عمدتاً تحت تأثیر تقویت بازارهای سهام و افزایش ریسک پذیری در بازارهای مالی، اظهارات رییس کل بانک مرکزی اروپا، انتشار ارقام مطلوب اشتغال در امریکا و برخی از عوامل دیگر قرار داشت. در ابتدای هفته گذشته در روزهای دوشنبه و سه شنبه ضعف شاخص های قیمت سهام آمریکا، کاهش نرخ بیکاری ماه اکتبر منطقه یورو و کاهش نرخ بهره کلیدی کانادا، سبب تقویت یورو در مقابل دلار شد. نرخ بهره کلیدی کانادا در روز سه شنبه از ۴/۵ به ۴/۲۵ درصد کاهش داده شد و موجی از نگرانی در بازار بوجود آورد. در واقع اقدام بانک مرکزی کانادا مبنی بر کاهش نرخ بهره کلیدی خود، این تصور را در بازار ایجاد کرد که نگرانی



بانکهای مرکزی در مورد عواقب بحران اعتبارات در حال افزایش است. به دنبال این رویداد، تحلیل گران بازار نگران کاهش نرخ بهره کلیدی آمریکا در جلسه ۱۱ دسامبر شورای سیاستگزاری فدرال رزرو به میزان ۰/۵ درصد شدند. تا پیش از این، تحلیل گران انتظار کاهش تنها ۰/۲۵ درصد در نرخ بهره کلیدی در جلسه ۱۱ دسامبر را داشتند. احتمال کاهش ۰/۵ درصدی نرخ بهره آمریکا از یک سو و احتمال تثبیت نرخ بهره کلیدی بانک مرکزی اروپا از سوی دیگر باعث تقویت یورو در برابر دلار در روزهای دوشنبه و سه شنبه گردید. در این روز انتشار گزارش مربوط به رشد شدید شاغلین بخش خصوصی و تجدیدنظر صعودی نرخ بهره وری سه ماهه سوم نیروی کار آمریکا باعث کاهش نگرانی ها در مورد شدت وخامت اقتصادی آمریکا گردید. در واقع این موضوع خطر کاهش نرخ بهره کلیدی آمریکا را به میزان ۰/۵ درصد به شدت کاهش داد. از سوی دیگر بانک مرکزی امارات اعلام کرد که همچنان پول خود را به دلار تثبیت خواهد کرد. این عوامل، دلار آمریکا را تقویت نمود. در روز پنج شنبه بانک مرکزی اروپا در نشست شورای سیاستگزاری خود نرخ بهره کلیدی را در سطح ۴ درصد حفظ کرد. با این وجود رئیس کل بانک مرکزی اروپا نسبت به افزایش فشارهای تورمی اظهار نگرانی کرد و عنوان داشت برخی از اعضای شورای سیاستگزاری بانک مرکزی اروپا خواهان افزایش نرخهای بهره کلیدی برای مقابله با تورم هستند. این اظهارات احتمال افزایش نرخ های بهره کلیدی توسط بانک مرکزی اروپا در ابتدای سال ۲۰۰۸ را افزایش داد. از ابتدای هفته گذشته تا قبل از انتشار ارقام مناسب اشتغال آمریکا در روز چهارشنبه، معامله گران تمایل چندانی برای نگهداری دارایی های پرخطر نداشتند. چون از یکسو به دلیل وجود شرایط انقباضی در بازار پول ناشی از بحران اعتبارات و نزدیک شدن به پایان سال تا حدود زیادی از Carry Trades اجتناب می کردند و از سوی دیگر وضعیت نامناسب اقتصاد آمریکا و رکود بخش مسکن آن کشور و عدم اطمینان نسبت به تصمیم بانک مرکزی اروپا در مورد نرخ بهره کلیدی آن بانک، فضای ریسک گریزی را در بازار بوجود آورده بود. به این ترتیب در روزهای دوشنبه و سه شنبه یورو در مقابل ین و فرانک سوئیس تضعیف شد. اما از روز چهارشنبه با کاهش قابل ملاحظه نگرانی ها در مورد اشاعه بحران اعتبارات به

سایر بخشهای اقتصادی آمریکا، فضای اعتماد و ریسک پذیری به بازارهای مالی بازگشت. به این ترتیب، در روز چهارشنبه و در ادامه، در روزهای پنجشنبه و جمعه یورو در مقابل ین و فرانک سوئیس تقویت شد.

ب - بازار پولی داخلی

در روز پنجشنبه بانک مرکزی اروپا نرخ بهره کلیدی خود را همچنان در سطح ۴/۰ درصد حفظ نمود. این تصمیم در حالی اتخاذ شد که نرخ تورم سالانه در ماه نوامبر در منطقه یورو به ۳ درصد رسید. 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. در همین راستا رئیس کل بانک مرکزی اروپا در پایان جلسه شورای سیاستگذاری آن بانک در روز پنجشنبه بر خطر فشارهای صعودی تورم در منطقه یورو تأکید کرد و عنوان داشت که برخی از اعضای شورای سیاستگذاری بانک مرکزی اروپا خواهان افزایش نرخ بهره برای مقابله با افزایش تورم هستند. تا قبل از این اظهارات، کارشناسان پیش بینی می کردند که بانک مرکزی اروپا به دلیل نگرانی از بروز کساد اقتصادی در این منطقه در سال ۲۰۰۸ نیز نرخهای بهره کلیدی خود را افزایش نخواهد داد. حتی برخی از تحلیلگران معتقد بودند که بانک مرکزی اروپا نرخ بهره کلیدی خود را تا ۰/۲۵ درصد نیز کاهش خواهد داد. اما در شرایط جدید و با توجه به اظهارات آقای تریشه، این احتمال که بانک مرکزی اروپا در جلسه ماه ژانویه سال آینده نرخ بهره کلیدی خود را افزایش دهد، تقویت شده است. با اینحال همچنان 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. لازم به ذکر است که بانک مرکزی اروپا از اوایل دسامبر سال ۲۰۰۵ میلادی تاکنون در هشت نوبت و در هر نوبت به فاصله سه ماه ۰/۲۵ درصد نرخ بهره کلیدی را افزایش داد و این نرخ را از ۲/۰ درصد به ۴/۰ درصد رساند. آخرین بار نرخ بهره کلیدی منطقه یورو در ۸ ژوئیه سال ۲۰۰۷ میلادی افزایش داده شد.

ج- اقتصاد داخلی

بر اساس اطلاعات شاخص مدیران خرید ماه نوامبر آلمان، اقتصاد این کشور برای اولین بار پس از مارس ۲۰۰۳ با کاهش فعالیت بخش خدمات مالی روبرو شده است. این کاهش به دلیل بروز بحران اعتبارات در ماه اوت و تبعات ناشی از آن بوده است. به طور کلی شاخص فعالیت بخش خدمات به پایین ترین سطح خود از دو سال و نیم پیش یعنی به ۵۳/۱ درصد رسید. این شاخص در ماه اکتبر ۵۵/۱ درصد بود. از ابتدای سال جاری میلادی نرخ موثر یورو در حدود ۶ درصد رشد داشته است. اگرچه نمی توان تأثیر منفی افزایش ارزش یورو را بر صادرات و در نتیجه رشد اقتصادی آلمان نادیده گرفت ولی به دلیل تقویت تقاضای مصرفی و رشد بخش خدمات در طی ماههای گذشته و همچنین بالابودن بهره وری در اقتصاد آلمان، این تأثیر چندان قابل ملاحظه نبوده است. تضعیف بخش خدمات این کشور در ماه نوامبر حاکی از آن است که اقتصاد آلمان نیز در آستانه آسیب پذیری از بحرانهای مالی اخیر در بازارهای جهانی و شاید ترقی زیاد یورو در برابر ارزهای عمده قرار گرفته است. با اینحال رشد تقاضا در اقتصاد آلمان همچنان از ناحیه تقاضای خارجی پشتیبانی میگردد. به طور مثال رشد ماهیانه سفارشات صنعتی آلمان در ماه اکتبر ۴ درصد بود که قسمت عمده آن از محل رشد ۵ درصدی تقاضای خارجی برای تولیدات صنعتی آلمان تأمین گردید.

در این هفته مرکز آمار اتحادیه اروپا Eurostat آمار مربوط به خرده فروشی در ماه اکتبر را منتشر کرد. بر اساس آمار منتشره، خرده فروشی در منطقه یورو با ۰/۷ درصد رشد منفی نسبت به ماه ماقبل مواجه شد. رشد سالیانه این شاخص در ماه اکتبر تنها ۰/۲ درصد بود. شاخص خرده فروشی از ماه ژوئیه با کاهش همراه با نوسان روبرو شده است. اگرچه کاهش شاخص خرده فروشی می تواند تا حدودی بیانگر کاهش تقاضای داخلی منطقه یورو باشد اما کاهش مداوم نرخ بیکاری در منطقه یورو می تواند به افزایش تقاضای دستمزد و افزایش مخارج مصرف کنندگان منجر گردد. لازم به ذکر است که نرخ بیکاری در منطقه یورو از ۸ درصد در ماه نوامبر ۲۰۰۶ به ۷/۲ درصد در ماه اکتبر سال ۲۰۰۷ کاهش یافته است.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی منطقه یورو

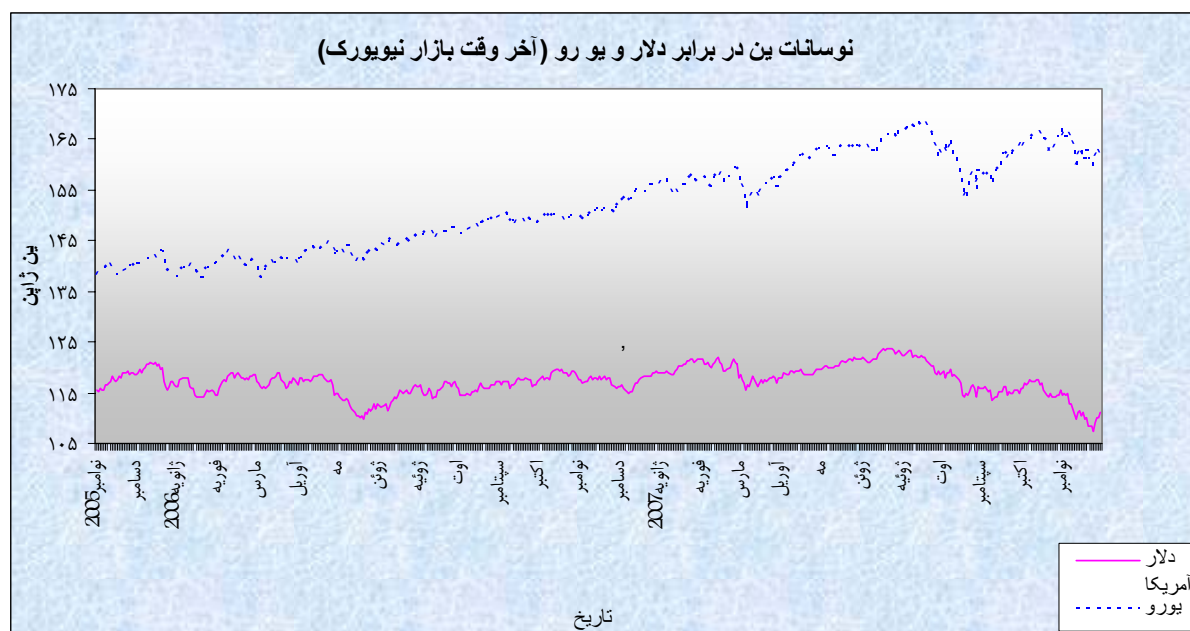
سال ۲۰۰۶												سال ۲۰۰۷																																																																																																																																															
شاخصهای اقتصادی												ماه																																																																																																		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

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

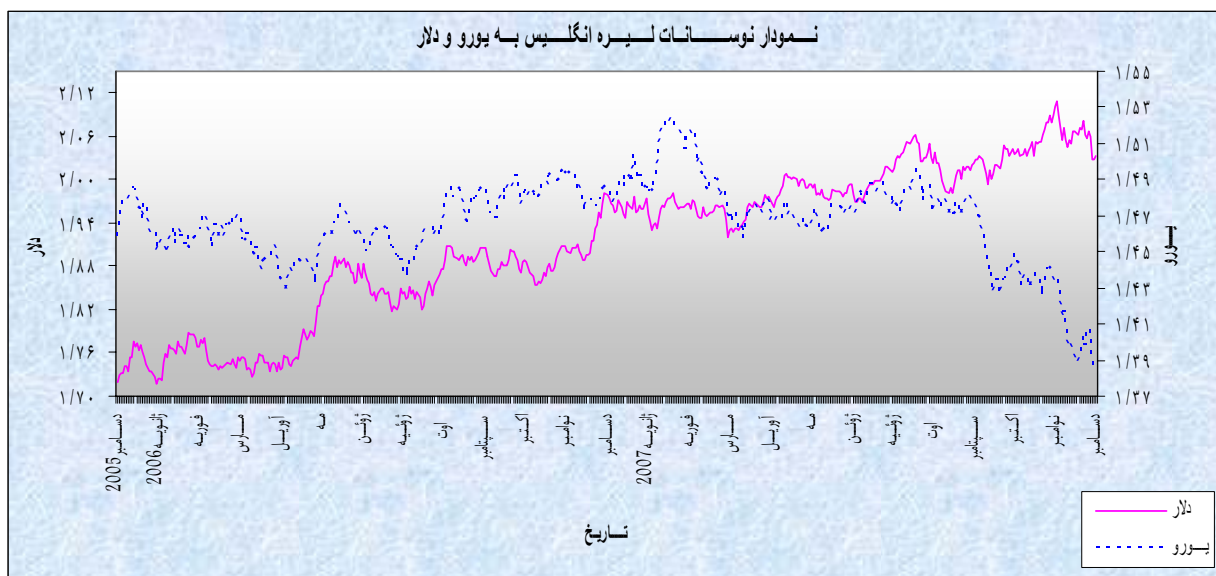
سال ۲۰۰۷										سال ۲۰۰۶			
اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژون	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	ماه	شاخصهای اقتصادی
۴/۰	۴/۰	۳/۸	۳/۶	۳/۷	۳/۸	۳/۸	۴/۰	۴/۰	۴/۰	۴/۰	۴/۰		نرخ بیکاری (به درصد)
	۱۵/۳۷	۷/۶۴	۶/۴۶	۱۱/۰۳	۴/۰۶	۸/۶۹	۱۵/۱۹	۹/۲۹	۰/۹۵	۱۰/۴	۸/۸		موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
۱/۶	-۱/۴	۳/۵	-۰/۴	۱/۳	-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 به استثنای دلار کانادا تضعیف گردید. متوسط ارزش لیره در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۱/۲۳ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر لیره در محدوده ۲/۰۶۵۸-۲/۰۲۷۵ دلار معامله گردید.

نوسانات لیره طی هفته گذشته، بطور عمده تحت تأثیر انتشار اخبار و گزارشهای اقتصادی، دورنمای نرخهای بهره و عوامل فنی قرار داشت. در روز دوشنبه لیره در مقابل دلار و یورو افزایش یافت. این اتفاق به دلیل غیرقابل انتظار بودن ارقام قوی منتشر شده مربوط به اطلاعات بخش کارخانه ای صورت پذیرفت که در نتیجه آن موجب شد تا سرمایه گذاران انتظارات خود را نسبت به کاهش نرخ بهره در اواخر هفته جاری اصلاح نمایند. گروهی از تحلیل گران بر این عقیده بودند که ارقام ضعیف بخش مسکن انگلیس، بانک مرکزی این کشور را وادار خواهد کرد که نرخهای بهره را در نشست روز پنجشنبه هفته جاری کاهش دهد. در یک نظرسنجی که توسط خبرگزاری رویترز در هفته گذشته صورت گرفت از ۵۶ نفر، ۱۵ نفر پیش بینی کردند که نرخ بهره در هفته جاری کاهش خواهد یافت. در روز سه شنبه به دنبال کاهش نرخ بهره کانادا توسط بانک مرکزی این کشور، سرمایه گذاران احتمال



کاهش نرخ بهره انگلیس در روز پنجشنبه را زیاد دانستند از اینرو لیره در مقابل دلار و یورو در این روز کاهش یافت. بانک مرکزی کانادا اعلام کرد مشکلات مالی بازارهای جهانی نشأت گرفته از بحران بازار مسکن در آمریکا می باشد؛ بطوریکه این بحران مالی بیش از آن چیزی که انتظار می رفته است به طول انجامیده است. در اوایل روز چهارشنبه لیره در مقابل دلار و یورو کاهش یافت. بخش خدمات انگلیس کمترین میزان رشد خود در چهارسال گذشته را در ماه سپتامبر داشته است. از این رو ارقام ضعیف مربوط به بخش مسکن و خدمات باعث شد تا لیره در مقابل دلار و یورو در این روز کاهش یابد. بالأخره در روز پنجشنبه بانک مرکزی انگلیس نرخهای بهره را ۰/۲۵ درصد کاهش داد و نرخ بهره از ۵/۷۵ به ۵/۵ رسید. به دنبال این امر وضعیت لیره در این روز تثبیت گردید بطوریکه بعد از این اقدام نرخ لیره که در دو دهه اخیر در مقابل دلار به پایین ترین سطح خود رسیده بود بهبود یافت. اما در آخرین روز هفته لیره در مقابل دلار کاهش یافت. این کاهش به این دلیل بود که سرمایه گذاران با توجه به نشست اخیر اعضای کمیته سیاستگذاری پولی انگلیس انتظار دارند که نرخهای بهره باز هم در سال آینده کاهش یابد. چراکه آنها این کاهش را اولین مرحله کاهش دو مرحله ای نرخهای بهره توسط بانک مرکزی انگلستان تلقی می کنند. در حال ارزش لیره در مقابل دلار در این روز به پایین ترین سطح خود از سپتامبر گذشته تاکنون رسید.

ب- بازار پولی

همانگونه که از مدتها پیش انتظار می رفت بانک مرکزی انگلیس در نشست روز پنجشنبه خود نرخ بهره را از ۵/۷۵ درصد به ۵/۵ درصد کاهش داد. این اتفاق به دنبال انتشار ارقام ضعیف اقتصادی در این هفته از یک سو و افزایش فشارهای تورمی ناشی از بحران بازارهای مالی از سوی دیگر صورت پذیرفت. اولین و سریعترین تأثیر این اقدام، تثبیت لیره در مقابل سایر ارزهای عمده نظیر دلار و یورو در روزهای پایانی هفته گذشته بود. به دنبال این امر نظریه های گوناگونی توسط تحلیل گران مختلف ارائه

گردید که در دوسوی این طیف گروهی معتقد بودند که روند کاهش نرخ بهره انگلیس در ابتدای سال آینده میلادی نیز ادامه خواهد داشت و در ژانویه بانک مرکزی انگلیس مجدداً نرخ بهره را کاهش خواهد داد اما در سوی دیگر این طیف، گروهی از تحلیل گران بر این عقیده اند که در کوتاه مدت نرخ بهره انگلیس کاهش نمی یابد. شایان ذکر است که بانک مرکزی انگلیس با هدف دستیابی به نرخ تورم دودرصدی و به منظور سرعت بخشیدن به رشد اقتصادی آن کشور اقدام به کاهش نرخ بهره نمود.

ج- وضعیت اقتصادی

شاخص مدیران خرید بخش کارخانه ای در ماه نوامبر به ۵۴/۴ افزایش یافت. همچنین میزان شاخص مذکور در ماه اکتبر با تجدیدنظر نزولی به ۵۲/۸ رسید. برخی عناصر تشکیل دهنده این شاخص همچون سفارشات جدید و قیمت نهاده ها بهترین عملکرد خود را طی چندماه گذشته تجربه نمودند. شاخص مدیران خرید بخش خدمات از ۵۳/۱ در ماه اکتبر به ۵۱/۹ در ماه نوامبر کاهش یافت که این پایین ترین میزان برای شاخص مذکور از می ۲۰۰۳ تاکنون می باشد. رشد تولیدات بخش کارخانه ای از ۰/۶- درصد در ماه سپتامبر به رقم ۰/۳ درصد در ماه اکتبر افزایش یافت. این تولیدات در ماه سپتامبر نسبت به ماه مشابه سال گذشته ۰/۲- درصد کاهش نشان می دهد. شاخص تولیدات کارخانه ای در ماه اکتبر نسبت به ماه مشابه سال گذشته ۰/۳ درصد افزایش نشان می دهد. رشد تولیدات صنعتی نیز از ۰/۴- درصد در ماه اوت به ۰/۴ درصد در ماه نوامبر افزایش یافت. رشد تولیدات بخش صنعتی در ماه سپتامبر نسبت به ماه مشابه سال قبل بدون تغییر و در ماه اکتبر نسبت به ماه مشابه سال قبل ۱ درصد افزایش نشان می دهد.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی انگلیس

سال ۲۰۰۷										سال ۲۰۰۶			شاخصهای اقتصادی ماه
اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر		
۲/۶	۲/۶	۲/۶	۲/۷	۲/۷	۲/۷	۲/۸	۲/۹	۲/۹	۲/۹	۳/۰	۳/۰	نرخ بیکاری (به درصد)	
	-۱۵/۶۵	-۱۳/۹۵	-۱۵/۰۸	-۱۲/۹۹	-۱۲/۷۸	-۱۳/۷۸	-۱۳/۹۷	-۱۳/۶۱	۱۳/۳۰	-۱۳/۶۴	-۱۳/۱۴	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)	
۰/۴	-۰/۴	۰/۱	-۰/۱	۰/۰	۰/۶	۰/۳	۰/۲	-۰/۳	۰/۰	-۰/۱	۰/۴	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی	
۲/۱	۱/۸	۱/۸	۱/۹	۲/۴	۲/۵	۲/۸	۳/۱	۲/۸	۲/۷	۳/۰	۲/۷	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)	
سه ماهه سوم ۲۰۰۷			سه ماهه دوم ۲۰۰۷			سه ماهه اول ۲۰۰۶			سه ماهه چهارم ۲۰۰۶			رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)	
۳/۲			۳/۱			۳/۱			۳/۱				

۵ - طلا

متوسط قیمت طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط قیمت آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک ۰/۷۸ درصد کاهش داشت. به نرخهای آخر وقت بازار مذکور، در هفته گذشته قیمت هر اونس طلا در محدوده ۸۰۴/۱۵-۷۹۰/۴۵ دلار، در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات قیمت طلا عمدتاً تحت تاثیر خریدهای سوداگران، نوسانات دلار، نوسانات قیمت نفت و برخی از عوامل دیگر قرار داشت. قیمت هر اونس طلا از حدود ۸۳۶/۷۰ دلار در مقطعی از روز دوشنبه مطابق با ۲۶ نوامبر به حدود ۷۸۳/۸۰ دلار روز جمعه هفته ماقبل مطابق با ۳۰ نوامبر کاهش یافت. این کاهش عمدتاً به دلیل تقویت سهام آمریکا و تقویت دلار در برابر یورو بود. اما در روزهای دوشنبه و سه شنبه هفته گذشته (۳ و ۴ دسامبر)، شاخص های قیمت سهام آمریکا و دلار، هر دو



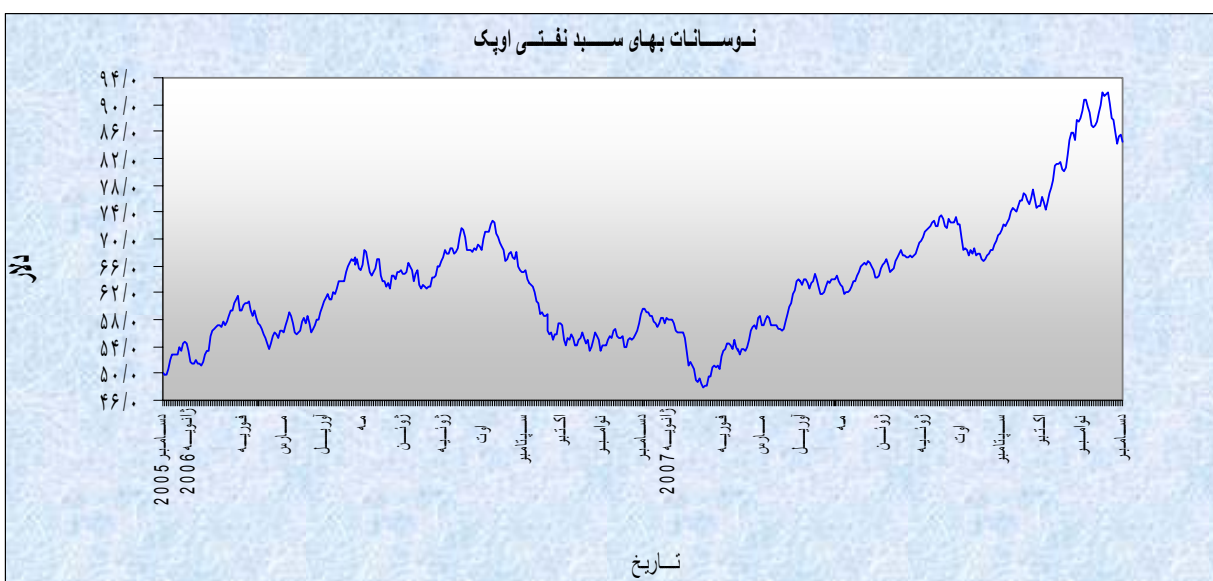
کاهش یافتند. به این ترتیب دو عامل اصلی ترقی قیمت طلا در هفته ماقبل، در روزهای دوشنبه و سه‌شنبه هفته گذشته معکوس شدند. ایجاد چنین شرایطی زمینه را برای خریدهای سوداگران طلا آماده کرد. همچنین در روز سه‌شنبه بانک مرکزی کانادا نرخ بهره کلیدی خود را، تحت تأثیر پیامدهای نامطلوب اعطای وام‌های رهنی به افراد کم‌اعتبار در آمریکا، کاهش داد. این اقدام بانک مرکزی کانادا، تا حدودی توجه معامله‌گران را به وسعت اثرات منفی بحران مالی مرتبط با وام‌های اعطائی به افراد کم‌اعتبار در آمریکا بر اقتصاد جهانی را معطوف کرد. به همین دلیل پس از کاهش نرخ بهره کلیدی کانادا، احتمال کاهش نرخهای بهره توسط سایر بانکهای مرکزی از جمله انگلیس و آمریکا تشدید گردید. حتی گفته می‌شد که بانک مرکزی آمریکا در اجلاس ۱۱ دسامبر شورای سیاست‌گذاری نرخ بهره کلیدی خود را حدود ۰/۵ درصد کاهش خواهد داد. در حالیکه قبلاً انتظار می‌رفت که نرخهای بهره کلیدی آمریکا فقط ۰/۲۵ درصد در ۱۱ دسامبر کاهش یابد. کاهش‌های نرخهای بهره کلیدی در کشورهای صنعتی از یک سوی می‌تواند موجب افزایش نقدینگی در بازارهای جهانی و در نتیجه افزایش توان سرمایه‌گذاران به اخذ وام جهت سرمایه‌گذاری در طلا شود. با توجه به اینکه در چند سال گذشته بازده سرمایه‌گذاری در طلا بسیار بالاتر از بازده سرمایه‌گذاری در ارزهای عمده بوده. سرمایه‌گذاران همچنان مایل به اخذ وام و سرمایه‌گذاری در طلا می‌باشند. از سوی دیگر کاهش نرخهای بهره کلیدی توسط بانک‌های مرکزی، می‌تواند بیانگر عمق و وسعت خطر سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی باشد و بر جاذبه سرمایه‌گذاری در طلا بیفزاید. موارد مذکور سبب تقویت شدید قیمت طلا در دو روز اول هفته گذشته شد. بطوریکه قیمت هر اونس طلا در پایان روز سه‌شنبه گذشته (مطابق با ۱۴ دسامبر) نسبت به قیمت هر اونس طلا در پایان روز جمعه هفته ماقبل (مطابق با ۳۰ نوامبر) حدود ۲۰/۰ دلار افزایش یافت. در روز چهارشنبه انتشار خبر مربوط به رشد شدید شاغلین بخش خصوصی آمریکا در ماه نوامبر، موجب شد تا دلار در برابر یک سبدهی از ارزها به بالاترین سطح یک ماهه گذشته خود برسد. همین امر و ادامه ضعف قیمت نفت سبب کاهش قیمت طلا در این روز شد. در روز پنجشنبه ترقی قیمت نفت، ترقی یورو در برابر دلار و خبر مربوط به افزایش شدید مصادره‌خانه‌های در

رهن بانک ها، سبب تقویت قیمت طلا شد. در روز جمعه انتشار ارقام مطلوبتر از انتظار شاغلین بخش غیرکشاورزی ماه نوامبر آمریکا و ضعف قیمت نفت، موجب کاهش قیمت طلا شد.

۶- نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۴/۰۷ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۸۷/۴۹-۹۰/۲۳ دلار معامله گردید.

نوسانات بهای نفت خام طی هفته گذشته، بطور عمده تحت تأثیر انتشار ارقام موجودی انبار نفت



آمریکا، مسائل سیاسی، شرایط اقتصادی، عوامل فنی و برخی موارد دیگر قرار داشت. در اوایل روز دوشنبه به وقت بازار نیویورک اخبار منتشره حاکی از آن بود که خط لوله شماره ۳ از شبکه انتقال نفت شرکت Enbridge فعالیت خود را از سر گرفته است. در هفته ماقبل یعنی هفته منتهی به ۳۰ نوامبر، وقوع انفجار در مسیر این خط لوله در ایالت Minnesota موجب قطع جریان نفت شده بود. اما با انجام تعمیرات، این مشکل در مدت زمان کوتاهی مرتفع گردید. این عامل به همراه نگرانیها نسبت به اقتصاد آمریکا بر بهای نفت فشار نزولی وارد نمود. اما در ادامه معاملات این روز، تحلیل گران بازار به این نتیجه رسیدند که با توجه به کاهش قابل ملاحظه قیمتها در مدت اخیر، سازمان اوپک در نشست ۵ دسامبر تولید خود را ثابت نگاه خواهد داشت یا حداکثر آنکه به میزان اندکی سقف تولیدات را بالا خواهد برد. یک نظرسنجی بعمل آمده از برخی بانکها، معامله گران و واسطه های مالی نشان داد که هیچ نوع افزایش از سوی اوپک انتظار نمی رود. در نتیجه روند نزولی بهای نفت برگشت نمود و نسبت به روز کاری قبل افزایش نشان داد. در روز سه شنبه، آژانس های اطلاعاتی آمریکایی گزارشی اعلام کردند که ایران از سال ۲۰۰۳ فعالیتهای مربوط به دستیابی به سلاح اتمی را متوقف کرده است. این گزارش کاملاً برخلاف گزارش سال ۲۰۰۵ همین نهادهای اطلاعاتی بود و بنابراین توانست تاحدی از نگرانی های ژئوپولیتیکی بکاهد. همچنین اخبار منتشره حاکی از آن بود که مردم ونزوئلا در همه پرسه روز یکشنبه ۲ دسامبر به موارد پیشنهادی آقای هوگو چاوز رئیس جمهوری این کشور برای اصلاح قانون اساسی رأی منفی داده اند. اصلاحات پیشنهادی چاوز، مسیر را برای انتخاب مجدد وی به ریاست جمهوری این کشور هموار می کرد. وی از طرفداران قیمتهای بالای نفت و از مخالفان افزایش تولیدات اوپک می باشد. 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 صفحه بعد منتشر نمود:

جدول ۱- موجودی انبار نفت آمریکا

تولیدات	موجودی انبار در هفته منتهی به ۲۰۰۷/۱۱/۳۰ (میلیون بشکه)	درصد تغییر نسبت به هفته ماقبل	درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل
نفت خام	۳۰۵/۲	-۲/۵۵	-۸/۸۱
نفت حرارتی و دیزل	۱۳۲/۳	۱/۰۷	-۵/۹۷
بنزین	۲۰۰/۶	۲/۰۳	-۱/۷۱

براساس این گزارش، موجودی انبار نفت حرارتی و دیزل و بنزین در هفته منتهی به ۳۰ نوامبر نسبت به هفته ماقبل آن به ترتیب ۱/۴ و ۴/۰ میلیون بشکه افزایش یافت؛ در حالیکه انتظار می رفت ذخایر نفت حرارتی و دیزل ۳۰۰ هزار بشکه کاهش و ذخایر بنزین تنها ۹۰۰ هزار بشکه افزایش داشته باشد. با توجه به ارقام اطمینان بخش فوق، فعالان بازار توجه چندانی به کاهش ۸ میلیون بشکه ای ذخایر نفت خام آمریکا نمودند. عوامل یاد شده سبب تنزل بهای نفت در روزهای سه شنبه و چهارشنبه گردید. در روز پنجشنبه، ضعف دلار و تصحیحات تکنیکی موجب ترقی قیمت نفت گردید. در روز جمعه، ارقام بهتر از انتظار اشتغال آمریکا مربوط به ماه نوامبر انتشار یافت. بنابراین تحلیل گران بازار به این نتیجه رسیدند که نرخ بهره کلیدی در این کشور با سرعتی کمتر از آنچه انتظار می رفت کاهش خواهد یافت. در پی آن دلار در برابر برخی از ارزها نظیر ین تقویت شد. بنابه دلایل مذکور، بهای نفت در آخرین روز هفته تنزل پیدا نمود.

جدول ۲- قیمت نفت خام در هفته منتهی به ۷ دسامبر ۲۰۰۷

عنوان	روزهای هفته	دوشنبه ۳ دسامبر	سه شنبه ۴ دسامبر	چهارشنبه ۵ دسامبر	پنجشنبه ۶ دسامبر	جمعه ۷ دسامبر	متوسط هفته
نفت برنت		۸۹/۸۰	۸۹/۵۳	۸۸/۴۹	۹۰/۱۸	۸۸/۶۴	۸۹/۳۳
نفت پایه آمریکا		۸۹/۳۱	۸۸/۳۲	۸۷/۴۹	۹۰/۲۳	۸۸/۲۸	۸۸/۷۳
نفت اوپک		۸۴/۲۸	۸۵/۳۳	۸۵/۵۰	۸۴/۴۸	-	۸۴/۹۰