



وضع ارزهای عمده و نرخ های بهره

در هفته گذشته منتهی به ۴ ژوئیه سال ۲۰۰۸ میلادی ارزش دلار آمریکا در بازار نیویورک عمدتاً تحت تأثیر سراسر کردن حسابها توسط معامله گران، ارقام اقتصادی منتشره در اروپا و آمریکا، نوسانات بهای نفت خام، نگرانی نسبت به دورنمای اقتصادی آمریکا و تصمیم بانک مرکزی اروپا (ECB) به افزایش نرخهای بهره کلیدی منطقه یورو قرار داشت. در روز دوشنبه ارزش دلار آمریکا در بازار نیویورک تحت تأثیر سراسر کردن حسابها توسط معامله گران، در مقابل تمام ارزهای عمده تقویت شد. در این روز با پایان یافتن سه ماهه دوم سال جاری میلادی معامله گران اقدام به فروش یورو در مقابل دلار جهت تعدیل پرتفوی خود کردند، اما با انتشار ارقام تورمی منطقه یورو، احتمال افزایش نرخهای بهره کلیدی این منطقه تقویت شد. لذا در این روز تمایل برای فروش یورو چندان شدید نبود و تا حدودی از سیر صعودی دلار در برابر یورو کاسته شد. در روز سه شنبه دلار آمریکا تحت تأثیر نگرانی معامله گران نسبت به دورنمای اقتصادی آمریکا و انتظار آنها نسبت به افزایش نرخهای بهره کلیدی منطقه یورو در مقابل تمام ارزهای عمده به استثنای دلار کانادا تضعیف شد. نگرانی معامله گران نسبت به بازار سهام و بانکها در این روز موجب فروشندهای وسیع دلاری گردید. در روز چهارشنبه کاهش بیشتر از انتظار تعداد شاغلین بخش خصوصی آمریکا در ماه ژوئن موجب تضعیف ارزش دلار این کشور در برابر یورو و اغلب ارزهای عمده شد. آمارهای انتشار یافته نشان داد تعداد شاغلین بخش خصوصی در ماه ژوئن بیشترین کاهش از نوامبر سال ۲۰۰۲ تا به این دوره را داشت. در روز پنجشنبه با انتشار ارقام بهتر از انتظار اشتغال آمریکا ارزش دلار این کشور در بازارهای جهانی در مقابل تمام ارزهای عمده تقویت شد. وزارت بازرگانی آمریکا در این روز اعلام کرد در ماه ژوئن تعداد ۶۲۰۰۰ شغل در این کشور کاهش یافت. این ششمین ماه متوالی و طولانی ترین دوره کاهش از سال ۲۰۰۲ تا به این دوره محسوب می شود. در این روز همانطوریکه انتظار می رفت بانک مرکزی اروپا (ECB) نرخهای بهره کلیدی منطقه یورو را با ۰/۲۵ درصد افزایش به سطح ۴/۲۵ درصد رساند. تریشه رئیس بانک مرکزی اروپا در این روز گفت: نرخهای بهره فعلی می تواند، بانک مرکزی را جهت رسیدن به اهداف تورمی اش کمک کند. وی موضع ضد تورمی خود را کمی ملایم تر کرد اما احتمال افزایش دیگری در نرخهای بهره کلیدی منطقه یورو را رد نکرد. با این وجود به عقیده بسیاری از تحلیل گران بازار این افزایش، آخرین افزایش در نرخهای بهره کلیدی این منطقه است. روز جمعه بازار ارز نیویورک در تعطیلات به سر می برد لکن در بازار لندن ارزش دلار آمریکا در مقابل اکثر ارزهای عمده افزایش یافت. در این روز یورو به پایین ترین سطح یک هفته گذشته خود در برابر دلار آمریکا رسید.

بورس فلزات قیمتی

در هفته گذشته بهای طلا در بازار فلزات قیمتی لندن و نیویورک عمدتاً تحت تأثیر سراسر کردن حسابها، نوسانات ارزش دلار آمریکا در برابر اکثر ارزهای عمده، نوسانات بهای نفت خام، نگرانیهای تورمی، ضعف بازار سهام و فروشهای سودجویانه قرار داشت. بطوریکه در دوره مذکور متوسط بهای هراونس طلا در بازارهای یاد شده با ۴/۰۸ و ۴/۱۰ درصد افزایش به ترتیب به سطوح ۹۳۵/۵۶ و ۹۳۴/۸۳ دلار رسیدند. روز دوشنبه بهای طلا در بازارهای جهانی تحت تأثیر سراسر کردن حسابها از سوی معامله گران و تقویت دلار آمریکا در مقابل تمام ارزهای عمده، کاهش یافت. روز سه شنبه بهای طلا در بازارهای جهانی تحت تأثیر ضعف بازار سهام، کاهش ارزش دلار در برابر اکثر ارزهای عمده، افزایش فزاینده بهای نفت خام و افزایش نگرانیهای تورمی، شدیداً افزایش یافت. در ساعات اولیه این روز ضعف بازار سهام موجب شد تا سرمایه گذاران، سرمایه های خود را بسوی طلا و کالاهای اساسی سوق دهند. در اوایل وقت روز چهارشنبه بهای طلا در بازار نیویورک تحت تأثیر فروشهای سودجویانه معامله گران کاهش یافت. لکن با انتشار بیانیه اداره کل اطلاعات انرژی آمریکا (EIA) و کاهش ۲/۰ میلیون بشکه ای در موجودی انبار نفت خام این کشور، بهای نفت خام در بازارهای جهانی شدیداً افزایش یافت. افزایش مذکور به همراه سیر نزولی ارزش دلار آمریکا در مقابل اغلب ارزهای عمده در این روز نهایتاً منجر به ترقی قیمت طلا در پایان وقت بازار نیویورک شد. نظریه اینکه معاملات طلا در بازارهای جهانی به دلار آمریکا انجام می پذیرد، کاهش ارزش دلار در برابر سایر ارزهای عمده به خصوص در برابر یورو ارزش دلاری طلا را برای دارندگان ارزهای غیردلاری ارزاتر و به تبع آن تقاضا برای این فلز گرانبها را افزایش می دهد. افزایش فزاینده بهای نفت خام موجب افزایش فشارهای تورمی می گردد. در چنین شرایطی طلا بعنوان پوششی در مقابل فشارهای تورمی به شمار می رود. در پایان وقت این روز با مشاهده نشانه هایی از بهبود وضعیت بازار سهام، سرمایه گذاران، سرمایه های خود را از طلا و کالاهای اساسی به سوی بازار سهام سوق دادند. در روز پنجشنبه بهای طلا در بازارهای جهانی تحت تأثیر تقویت ارزش دلار آمریکا در مقابل تمام ارزهای عمده کاهش یافت. در این روز ارقام اشتغال آمریکا بواسطه تعطیل بودن بازارهای آمریکا در روز یورو ارزش دلاری طلا را برای دارندگان ارزهای غیردلاری ارزاتر و به تبع آن تقاضا برای این فلز گرانبها را افزایش می دهد. افزایش فزاینده بهای نفت خام موجب افزایش فشارهای تورمی می گردد. در چنین شرایطی طلا بعنوان پوششی در مقابل فشارهای تورمی به شمار می رود. در پایان وقت این روز با مشاهده نشانه هایی از بهبود وضعیت بازار سهام، سرمایه گذاران، سرمایه های خود را از طلا و کالاهای اساسی به سوی بازار سهام سوق دادند. در روز پنجشنبه بهای طلا در بازارهای جهانی تحت تأثیر تقویت ارزش دلار آمریکا در مقابل تمام ارزهای عمده کاهش یافت. در این روز ارقام اشتغال آمریکا بواسطه تعطیل بودن بازارهای آمریکا در روز جمعه به مناسبت بزرگداشت روز آزادی، یک روز زودتر در روز پنجشنبه منتشر شد. مطابق بودن ارقام اشتغال آمریکا با میزان پیش بینی شده توسط فعالان بازار موجب صورت گرفتن فروشهای سودجویانه طلا توسط معامله گران در این روز شد. افزایش ارزش دلار به دنبال گزارش اشتغال آمریکا در این روز، استفاده از طلا را برای سرمایه گذاران بعنوان جایگزین پول، تضعیف نمود. در روز جمعه بازار طلای نیویورک در تعطیلات به سر می برد لکن در بازار لندن بهای طلا تحت تأثیر کاهش بهای نفت خام در بازارهای جهانی و قوی شدن دلار آمریکا در مقابل اکثر ارزهای عمده، کاهش یافت.

بورس نفت خام

در هفته گذشته بهای نفت خام در بازارهای جهانی تحت تأثیر نگرانیهای موجود در زمینه کاهش تقاضای نفت خام، تنشهای موجود در خاورمیانه، نگرانیهای موجود در عرضه به واسطه انتشار گزارش آژانس بین المللی انرژی و نیز تضعیف دلار و کاهش قابل توجه موجودی انبار نفت خام آمریکا در هفته منتهی به ۲۷ ژوئن، قرار داشت. بطوریکه در دوره مذکور متوسط بهای هر بشکه نفت خام برنت انگلیس و نفت خام پایه آمریکا به ترتیب به ۱/۱۴ و ۳/۵۱ درصد افزایش به سطوح ۱۴۳/۰۵ و ۱۴۲/۴۶ دلار در هر بشکه رسیدند. روز دوشنبه بهای نفت خام تحت تأثیر نگرانیهای موجود در زمینه کاهش تقاضا تنزل یافت. در این روز یکی از تحلیل گران اقتصادی اظهار نمود که تجدیدنظر صورت گرفته در مورد تقاضای نفت خام پایه آمریکا در ماه آوریل مسلمان باعث شده است که فشار بیشتری بر معاملات نفت خام وارد آید. روز سه شنبه نیز بهای نفت خام تحت تأثیر تنشهای موجود در خاورمیانه، نگرانیهای موجود در مورد عرضه به واسطه انتشار گزارش آژانس بین المللی انرژی و نیز تضعیف دلار افزایش یافت. در این روز آقای شکیب خلیل رئیس اوپک اظهار نمود که تنش بین اسرائیل و ایران بعنوان یکی از کشورهای عمده تولیدکننده نفت اوپک تأثیر عمده ای بر افزایش بهای این ماده داشته است. روز چهارشنبه بهای نفت خام در بازارهای جهانی تحت تأثیر آمار منتشره از سوی اداره کل اطلاعات انرژی آمریکا (EIA) که حاکی از کاهش بیش از حد انتظار موجودی انبار نفت خام این کشور در هفته ماقبل بود و نیز افزایش بهای نفت حرارتی و تنشهای موجود بر سر برنامه هسته ای ایران افزایش یافت. در این روز اداره کل اطلاعات انرژی آمریکا اعلام نمود که در هفته منتهی به ۲۷ ژوئن موجودی انبار نفت خام این کشور با کاهش به میزان ۲/۰ میلیون بشکه به سطح ۲۹۹/۸ میلیون بشکه و موجودی انبار نفت حرارتی و دیزل و موجودی انبار بنزین نیز به ترتیب با افزایشی به میزان ۱/۳ و ۲/۱ میلیون بشکه به سطوح ۱۲۰/۷ و ۲۱۰/۹ میلیون بشکه رسیدند. روز پنجشنبه بهای نفت خام پیشاپیش تعطیلات روز استقلال آمریکا و باتوجه به رکورد میان روز نزدیک به ۱۴۶ دلار در هر بشکه تحت تأثیر حجم اندک دادوستدها و علیرغم تقویت ارزش دلار در برابر تمام ارزهای عمده افزایش یافت. روز جمعه نیز بهای نفت خام با توجه به عکس العمل ایران در خصوص برنامه صلح آمیز هسته ای این کشور و نیز اظهارات هوگو چاوز مینی بر عادلانه بودن قیمت ۱۰۰ دلار در هر بشکه برای نفت کاهش یافت. شایان ذکر است بهای نفت خام در بازار نفت لندن از ابتدای سال جاری تاکنون ۵۰ درصد افزایش داشته است.

قیمت فروش هر تن انواع فلزات غیر آهنی در بورس لندن (دلار)						
تاریخ	نوع فلز	مس مفتول	آلومینیوم	روی	نیکل	سرب
جمعه ۴ ژوئیه ۲۰۰۸		۸۶۶۱/۰	۳۰۹۰/۰	۱۷۴۰/۰	۲۰۴۰۰	۱۵۴۶/۵
پنجشنبه ۳ ژوئیه ۲۰۰۸		۸۹۸۵/۰	۳۱۵۸/۰	۱۷۹۸/۰	۲۰۹۶۵	۱۶۲۱/۰
چهارشنبه ۲ ژوئیه ۲۰۰۸		۸۷۵۰/۵	۳۰۸۴/۰	۱۸۶۰/۵	۲۱۲۷۵	۱۷۲۰/۰

نرخ SDR، ارزهای عمده، فلزات قیمتی، نفت خام و بهره بین بانکی						
انواع ارز و فلزات قیمتی	چهارشنبه ۲ ژوئیه ۲۰۰۸		پنجشنبه ۳ ژوئیه ۲۰۰۸		جمعه ۴ ژوئیه ۲۰۰۸	
	لندن	نیویورک	لندن	نیویورک	لندن	نیویورک
حق برداشت مخصوص*	--	۱/۶۳۰۷۵	--	۱/۶۳۶۳۷	--	--
یورو*	۱/۵۷۹۰	۱/۵۸۸۰	۱/۵۸۷۸	۱/۵۶۹۸	۱/۵۶۹۴	۱/۵۷۰۷
لیبه انگلیس*	۱/۹۸۵۶	۱/۹۹۳۲	۱/۹۸۸۰	۱/۹۸۲۶	۱/۹۸۲۳	۱/۹۸۲۴
فرانک سوئیس	۱/۰۲۱۸	۱/۰۱۴۴	۱/۰۱۳۲	۱/۰۲۶۷	۱/۰۲۵۵	۱/۰۲۵۳
ین ژاپن	۱۰۶/۶۱	۱۰۵/۸۹	۱۰۶/۲۶	۱۰۶/۷۴	۱۰۶/۶۲	۱۰۶/۷۵
بهره دلار	--	--	--	--	--	--
طلا	۹۴۰/۷۵	۹۴۳/۱۰	۹۳۸/۵۰	۹۳۳/۷۰	۹۳۲/۶۰	تعطیل
نقره	۱۸/۲۷	۱۸/۳۶	۱۸/۲۳	۱۸/۲۶	۱۸/۰۳	تعطیل
پلاتین	۲۰۷۷/۰۰	۲۰۷۵/۵۰	۲۰۳۳/۰۰	۲۰۲۷/۵۰	۲۰۱۴/۰۰	تعطیل
نفت خام	۱۴۴/۲۶**	۱۴۳/۵۷***	۱۴۶/۰۸**	۱۴۵/۲۹***	۱۴۴/۴۲**	تعطیل
سبد نفت اوپک		۱۳۷/۷۳		۱۴۰/۷۳		--

* هر واحد به دلار آمریکا ** نفت خام برنت *** نفت خام پایه آمریکا **** (نرخ بهره هفتگی)

**هدف گذاری تورم و چالشهای پیش روی آن:**

بنا به گزارش خبرگزاری رویترز در روز ۲۶ ژوئن سالجاری میلادی، بانکهای مرکزی جهان با فشار فزاینده ای به منظور کاهش تورم به جای مقابله با روند افزایش قیمتهای فراتر از محدوده مورد پذیرش آن مواجه هستند. منتقدان معتقدند که نگرانی سیاستگذاران از نظر کنترل تورم در شرایط متأثر شدن تغییرات قیمت مواد غذایی و انرژی از روند بلندمدت اقتصاد جهانی که کاملاً متأثر از افزایش نرخهای بهره می باشد بیهوده به نظر می رسد. در حقیقت، رهیافت هدفگذاری تورم ناشی از تورم دو رقمی دهه ۱۹۷۰، که توسط کشورهای ای از ایسلند تا فیلیپین اتخاذ گردید، می باشد. این رهیافت ممکن است نسبت به اثرات مثبت آن، پیامدهای نامطلوب تری داشته باشد. مزایای این رهیافت، با توجه به افزایش جهانی میزان تورم، مباحثاتی را در سطح بانکهای مرکزی و همچنین محافل دانشگاهی به وجود آورده است. آقای جوزف استیگلیتز، برنده جایزه نوبل اقتصاد، در ستون مقاله روزنامه ای در ماه گذشته اشاره نمود که هدفگذاری تورم در مرحله آزمایشی قرار دارد و به احتمال قریب به یقین منجر به شکست خواهد شد. وی افزود: هر شخصی امیدوار است که بیشتر کشورها احساس خوشایندی نسبت به تحقق هدفگذاری تورم نخواهند داشت. راههای مواجهه با افزایش تورم جهانی، مذاکرات مقامات حدود یکصد بانک مرکزی را که در اجلاس سالانه بانک تسویه حسابهای بین المللی در شهر بال سوئیس گردهم می آیند را تحت الشعاع قرار خواهند داد. بانکهای مرکزی با توجه به مواجه شدن به دورنمای رشد کند اقتصادی و تورم فزاینده، خط مشی های گوناگونی را اتخاذ نموده اند. فدرال رزرو آمریکا که رهیافت رشد اقتصادی همراه با تورم را در پیش گرفته، نرخهای بهره را به شدت کاهش داده است. شیوه هدفگذاری تورم سبب شده تا بانک مرکزی انگلیس و کانادا رهیافت کاهش آرام نرخهای بهره را در پیش گیرند. استرالیا و نروژ نیز نرخهای بهره خود را افزایش داده اند و بانک مرکزی اروپا (ECB) در آستانه اعمال سیاستهای انقباضی پولی می باشد. یکی از اقتصاددانان مؤسسه ABN AMRO اظهار نمود: تغییرات اساسی زیادی در چند ماه گذشته در چارچوبهای سیاستگذاری بروز نموده است. فدرال رزرو با توجه به تعهد دو گانه خود، اولویت بیشتر را به رشد اقتصادی داده است تا تورم و اهداف تورمی نیز خیلی محدودتر شده است. در این بین موضوع عجیب این است که با وجود اینکه فدرال رزرو جزو چند بانک مرکزی بزرگ بدون اهداف تورمی ویژه و معین است، آقای بن برنانکه رئیس فدرال رزرو طرفدار قوی هدفهای تورمی است. این شیوه ابتدا در سال ۱۹۹۰ در زلاندنو به کار گرفته شده و به دلیل جستجوی بانکها برای یافتن جایگزینی برای استانداردهای طلا و نرخهای ارزی ثابت بر مبنای سیستم برتن وودز و نیز توجه خاص Bundesbank آلمان به عرضه پول به سرعت گسترش یافت. با ملحوظ نمودن تأثیر آرام جهان سازی در زمانیکه نیروی کار ارزان در کشورهای دارای اقتصاد نوظهور، قیمت ها را در کل جهان کاهش داده تعداد زیادی از اقتصاددانان معتقدند که به نظر می رسد کاهش تورم طی ۱۸/۰ سال پیش بیشتر به واسطه خوش شانسی تا اعمال سیاست مطلوب بوده است. لکن روند یاد شده، در شرایط فعلی با توجه به رشد تقاضا در کشورهایی همچون چین و هند- که سبب تغییر روند جهانی شدن از اثرات نامناسب تورمی به شرایط مطلوب شده اند- معکوس گردیده است. **سالیهای طلایی:** آقای Bernie Fnasen رئیس قبلی بانک مرکزی استرالیا که هدفهای خود را در سال ۱۹۹۳ معرفی نموده با اشاره به لزوم تعهد بانک مرکزی به تعهدات خود اظهار داشت: این اقدامی اشتباه است که به روند افزایشی بهای نفت، با افزایش نرخهای بهره واکنش نشان داده شود. در نیوزیلند، که نرخهای بهره در سطح ۸/۲۵ درصد قرار دارند، مشاوران مؤسسه BERL نیز درخواست نمودند که شیوه مزبور مورد بررسی و تأمل مجدد قرار گیرد. تنها بانک مرکزی که تاکنون هدف تورمی خود را در جهت واکنش به افزایش های سریع قیمت های جاری تغییر داده کشور ترکیه می باشد، که به دنبال آن اعتبارش نیز تا حدی مورد سؤال قرار گرفته است. دیگران از شیوه خود به شدت دفاع نموده اند. بانک مرکزی اروپا، گرچه خودش را بعنوان یک هدف گذار تورم تلقی نمی کند، ولی موضوع تغییر تعریف خود از ثبات قیمتها به عنوان پایین تر از ۲/۰ درصد بودن تورم را نیز منتفی اعلام نموده و آن را رد کرده است. آقای Stevens رئیس کل بانک مرکزی استرالیا نیز گفت: پذیرش افزایش تورم به منظور تقویت رشد اقتصادی راه مطمئنی در جهت بازگشت به افزایش قیمت های خارج از کنترل دهه ۱۹۷۰ می باشد. آقای Mervyn King رئیس کل بانک مرکزی انگلیس، درخواست های صورت گرفته جهت گسترده تر نمودن هدف BOE از سطح تورم ۲/۰ درصد جاری را رد نموده است. این در حالی است که وی جهت نوشتن یک نامه سرگشاده به دولت انگلیس و توضیح نرخ تورم ۳/۳ درصد در ماه مه تحت فشار قرار گرفته است.