



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

پیش‌بینی‌های این گزارش مبتنی بر اطلاعات بازار است و  
بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران مسئولیتی از این بابت بعهده ندارد.

طی هفته منتهی به ۲۰۰۹/۰۹/۰۴

(شماره ۲۴)

۱۵ شهریورماه ۱۳۸۸

## فهرست مندرجات

صفحه

عنوان

۱

۱- آمریکا

۶

۲- یورو

۹

۳- ین

۱۲

۴- لیره انگلیس

۱۵

۵- طلا

۱۸

۶- نفت

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

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

هفته منتهی به ۱۳/۰۶/۱۳۸۸

۲۰۰۹/۰۹/۰۴

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۴ سپتامبر	پنجشنبه ۳ سپتامبر	چهارشنبه ۲ سپتامبر	سه شنبه ۱ سپتامبر	دوشنبه ۳۱ اوت	عنوان	جمعه ۲۸ اوت
۰/۶۴۰۵۲		-۰/۱۳	۰/۶۳۹۷۱	۰/۶۳۹۸۶	۰/۶۳۸۸۳	۰/۶۴۰۹۸	۰/۶۴۰۳۶	۰/۶۳۸۵۵	دلار به SDR	۰/۶۳۹۴۲
۱/۶۳۱۱	(۳)	-۰/۱۴	۱/۶۲۸۸	۱/۶۳۹۷	۱/۶۳۲۵	۱/۶۲۷۰	۱/۶۱۶۲	۱/۶۲۸۷	لیبره انگلیس *	۱/۶۲۷۴
۱/۰۸۷۶	(۵)	۰/۹۶	۱/۰۹۸۱	۱/۰۸۴۸	۱/۱۰۲۹	۱/۱۰۴۶	۱/۱۰۳۵	۱/۰۹۴۶	دلار کانادا	۱/۰۹۱۶
۱/۰۶۱۷	(۲)	-۰/۰۱	۱/۰۶۱۶	۱/۰۶۰۲	۱/۰۶۲۴	۱/۰۶۰۸	۱/۰۶۵۶	۱/۰۵۹۰	فرانک سوییس	۱/۰۵۹۶
۹۴/۰۲	(۱)	-۱/۳۴	۹۲/۷۵	۹۲/۹۹	۹۲/۶۱	۹۲/۱۷	۹۲/۸۸	۹۳/۱۳	ین ژاپن	۹۳/۶۴
۱/۴۳۰۱	(۴)	-۰/۱۷	۱/۴۲۷۸	۱/۴۳۱۰	۱/۴۲۵۴	۱/۴۲۶۳	۱/۴۲۲۳	۱/۴۳۳۹	یورو (یول واحد اروپایی) *	۱/۴۳۰۳
۱/۵۶۱۲۴		۰/۱۳	۱/۵۶۳۲۰	۱/۵۶۲۸۵	۱/۵۶۵۳۵	۱/۵۶۰۱۲	۱/۵۶۱۶۲	۱/۵۶۶۰۶	SDR به دلار	۱/۵۶۳۹۲
۹۴۸/۵۴		۲/۶۳	۹۷۳/۵۱	۹۸۷/۳۵	۹۸۳/۷۵	۹۷۱/۰۵	۹۵۱/۹۰	تعطیل	طلای لندن (هراونس)	۹۵۷/۳۰
۹۴۷/۰۴		۲/۸۳	۹۷۳/۸۱	۹۹۱/۵۰	۹۹۳/۸۰	۹۷۶/۶۵	۹۵۵/۴۰	۹۵۱/۷۰	طلای نیویورک (هر اونس)	۹۵۶/۴۰
۷۲/۶۱		-۶/۴۸	۶۷/۹۰	۶۶/۸۲	۶۷/۶۶	۶۷/۶۶	۶۷/۷۳	۶۹/۶۵	نفت برنت انگلیس	۷۲/۷۹
۷۲/۶۲		-۵/۷۹	۶۸/۴۱	۶۸/۰۲	۶۷/۹۶	۶۸/۰۵	۶۸/۰۵	۶۹/۹۶	نفت پایه آمریکا	۷۲/۷۴
۹۵۴۳		-۱/۷۷	۹۳۷۵	۹۴۴۱	۹۳۴۵	۹۲۸۱	۹۳۱۱	۹۴۹۶	DOW-30 (بورس وال استریت)	۹۵۴۴
۱۰۵۴۵		-۱/۹۴	۱۰۳۴۱	۱۰۱۸۷	۱۰۲۱۵	۱۰۲۸۰	۱۰۵۳۰	۱۰۴۹۳	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۱۰۵۳۴
۵۵۱۷		-۲/۸۶	۵۳۶۰	۵۳۸۴	۵۳۰۱	۵۳۲۰	۵۳۲۷	۵۴۶۵	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۵۵۱۷
۴۸۹۶		-۱/۵۳	۴۸۲۱	۴۸۵۲	۴۷۹۷	۴۸۱۸	۴۸۲۰	تعطیل	FTSE-100 (بورس لندن)	۴۹۰۹

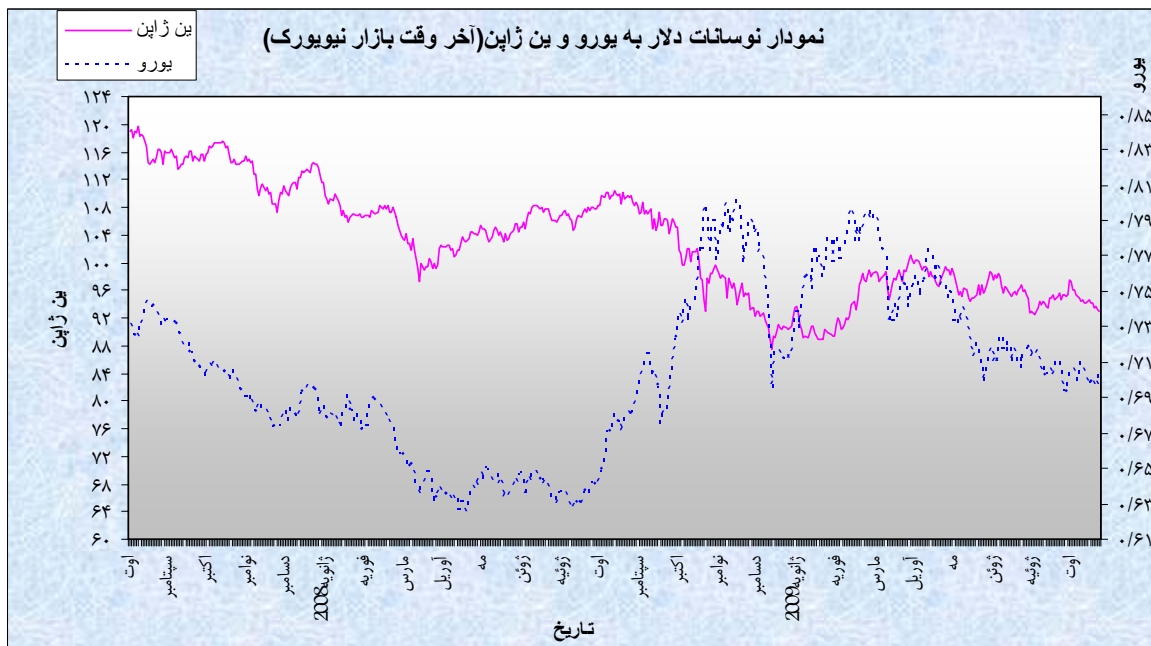
بسمه تعالی

## ۱- آمریکا

### الف-نوسانات دلار

در هفته گذشته دلار در برابر تمام ارزهای مورد بررسی ، به استثنای ین ژاپن و فرانک سوئیس ، افزایش یافت . متوسط ارزش دلار در هفته گذشته نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر ین ژاپن ۱/۳۴ درصد کاهش و در برابر لیره انگلیس و یورو به ترتیب ۰/۱۴۴ درصد و ۰/۱۷ درصد ، افزایش یافت . به نرخ های آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۹۳/۱۳-۹۲/۱۷ ین ، هر یورو در محدوده ۱/۴۳۳۹-۱/۴۲۲۳ دلار و هر لیره در محدوده ۱/۶۳۹۷-۱/۶۱۶۲ دلار ، در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات دلار عمدتاً تحت تأثیر پیروزی حزب دموکرات ژاپن در انتخابات این کشور، نگرانی نسبت به دورنمای اقتصادی جهان ، نوسانات شاخص های قیمت سهام و برخی از موارد دیگر قرار داشت.



در انتخابات روز یکشنبه مطابق با ۳۰ اوت ژاپن، حزب دموکرات بر حزب لیبرال دموکرات ژاپن پیروز شد. حزب پیروز دموکرات از قبل قول اعطای اعانه به خانواده های با فرزندان جوان ولغو عوارض در شاهره ها را داده بود. چنین اقداماتی می تواند به تقویت فعالیت های اقتصادی در ژاپن کمک نماید. اما این اقدام به رشد بدهی های دولتی ژاپن نیز منجر می شود. هم اکنون بدهیهای دولتی ژاپن حدود ۱۷۰/۰ درصد تولید ناخالص داخلی است. در هر حال پیروزی حزب دموکرات به دلیل اثرات مثبت احتمالی آن بر رشد اقتصادی ژاپن، جاذبه سرمایه گذاری در ین را افزایش داد. در روز سه شنبه رئیس شرکت بیمه سپرده های فدرال (Federal Deposit Insurance Corp) گفت که مسئله وام های مرتبط با دارائیهای غیر منقول، بطور روز افزونی به ورشکستگی بانک ها منجر می شود. تعداد ورشکستگی بانک ها در آمریکا از ۲۵ فقره در سال گذشته میلادی به ۸۴ فقره در سال جاری میلادی افزایش یافت. از طرف دیگر شاخص های قیمت سهام آمریکا در روزهای دوشنبه و سه شنبه و چهارشنبه سیر نزولی شدیدی داشت. یکی از عوامل این کاهش، تردید معامله گران نسبت به تناسب ترقی شدید شاخص های قیمت سهام با تحولات اقتصادی می باشد. در طی شش ماهه گذشته، شاخص های قیمت سهام آمریکا حدود ۵۰/۰ درصد افزایش یافتند. موارد مذکور موجب ریسک گریزی سرمایه گذاران و تقویت موقعیت ین به عنوان مأمین سرمایه گذاری شد. علاوه برآن، بسیاری از معامله گران در سه روز اول هفته چشم به راه انتشار ارقام اشتغال ماه اوت آمریکا در روز جمعه بودند. آنان به دلیل ترس از بدتر از انتظار بودن ارقام مذکور سرمایه های خود را به سوی ین سوق دادند. همچنین در روز چهارشنبه از اظهارات یکی از قانون گذاران عضو حزب دموکرات ژاپن چنین استنباط می شود که این حزب سیاست به حداقل رساندن مداخله در بازارهای ارزی را در پیش خواهد گرفت. به عبارت دیگر چنین به نظر می رسد که دولت جدید نسبت به تداوم ترقی ین، حساسیت چندانی نشان نخواهد داد. موارد مذکور موجب ضعف دلار در برابر ین در سه روز اول هفته گذشته شد. اما در روزهای پنجشنبه و جمعه ترقی شاخص های سهام آمریکا و انتشار ارقام مطلوب اشتغال ماه اوت، موجب تقویت دلار در برابر ین گردید. در روز دوشنبه ضعف دلار در برابر ین به ضعف دلار در برابر یورو نیز منجر شد. در روز سه شنبه انتشار ارقام مطلوب مربوط به افزایش بیش از انتظار شاخص فعالیت کارخانه ای در آمریکا و منطقه یورو منتشر شد. اما

انتشار این ارقام تحت الشعاع اظهارات رئیس Federal Deposit Insurance Corp مبنی بر احتمال اثرات منفی وام های مرتبط با دارائیهای غیر منقول بخش تجاری بر بانک و تداوم ضعف شاخص های قیمت سهام آمریکا قرار گرفت و ریسک گریزی سرمایه گذاران افزایش یافت . افزایش ریسک گریزی سبب ترقی دلار در برابر یورو ، لیره انگلیس و برخی از ارزهای عمده دیگر در روز سه شنبه گذشته شد . در روز چهارشنبه خبر مربوط به کاهش بیش از انتظار شاغلین بخش خصوصی در ماه اوت و خبر خرید اوراق قرضه SDR توسط چین، موجب ضعف دلار در برابر یورو گردید . تعداد شاغلین این بخش پس از ۳۶۰/۰ هزار نفر کاهش در ماه ژوئیه ، در ماه اوت نیز ۲۹۸/۰ هزار نفر کاهش یافت . قبلاً انتظار می رفت که تعداد شاغلین این بخش در ماه اوت فقط ۲۵۰/۰ هزار نفر کاهش یابد. در روز چهارشنبه اعلام شد که چین معادل ۵۰ میلیارد دلار اوراق قرضه SDR از صندوق خریداری کرد . این امر به مفهوم خروج تدریجی ذخایر ارزی چین از دلار به سوی سایر منابع می باشد. در روز پنجشنبه شورای سیاستگزاری بانک مرکزی اروپا تصمیم به عدم تغییر نرخ بهره کلیدی منطقه یورو در سطح ۱/۰ درصد گرفت . اما پس از پایان اجلاس ، رئیس بانک مرکزی اروپا گفت که این بانک وجوه یک ساله با نرخ ۱/۰ درصد را به طور نا محدود در اختیار بانک ها خواهد گذاشت . این امر نشان داد که این بانک در آینده نزدیک سیاستهای پولی انبساطی غیر معمول را کنار نخواهد گذاشت . این اظهارات موجب تقویت دلار در برابر یورو شد . در روز جمعه انتشار ارقام مطلوب اشتغال آمریکا ، موجب ضعف دلار در برابر یورو شد .

## **ب - بازار پولی داخلی**

اکثر ارقام منتشره در هفته های اخیر بیانگر نزدیک شدن پایان دوران رکود اقتصادی در کشور است. با این وجود انتظار می رود که بانک مرکزی سیاست انبساطی خود را لااقل تا چند ماه آینده ادامه دهد . چون روند بهبود اقتصادی کشور بسیار کند است . نرخ بهره کلیدی وجوه فدرال کشور هم اکنون در محدوده ۰-۰/۲۵ درصد قرار دارد .

جدول نرخهای بهره سپرده سه ماهه (به درصد)

نوع ارز	متوسط هفته منتهی به ۱۴ اوت	متوسط هفته منتهی به ۲۱ اوت	متوسط هفته منتهی به ۲۸ اوت	متوسط هفته منتهی به ۴ سپتامبر
دلار آمریکا	۰/۴۷	۰/۴۲	۰/۳۷	۰/۳۲
یورو	۰/۸۴	۰/۸۳	۰/۸۱	۰/۷۸
ین ژاپن	۰/۴۱	۰/۳۹	۰/۳۹	۰/۳۸
لیره انگلیس	۰/۸۷	۰/۷۴	۰/۷۰	۰/۶۸

### ج - اقتصاد داخلی

طبق ارقام منتشره در هفته گذشته ، سفارشات کالاهای بادوام پس از ۰/۹ درصد رشد ماهانه در ماه ژوئن ، در ماه ژوئیه ۱/۳ درصد افزایش یافت . این افزایش ، عمدتاً به دلیل افزایش سفارشات اقلام حمل و نقل ، مخصوصاً سفارشات هواپیماهای غیر نظامی ، بوده است . سفارشات خرید هواپیماهای غیر نظامی پس از ۳۰/۵ درصد کاهش در ماه ژوئن ، در ماه ژوئیه ۱۰۵/۱ درصد رشد داشتند . سفارشات خرید هواپیما از نوسانات ماهانه شدیدی برخوردارند . فروش کل اتومبیل به نرخ سالانه در ماه اوت سال ۲۰۰۹ میلادی نسبت به ماه مشابه سال قبل ۴/۹ درصد افزایش یافت و به ۱،۲۵۷،۲۴۵ دستگاه رسید . تخصیص ۳/۰ میلیارد دلار برای ترغیب مشتریان بالقوه به خرید اتومبیل ، از علل اصلی رشد فروش اتومبیل در ماه اوت بود . شاخص فعالیت بخش کارخانه ای آمریکا از ۴۸/۹ درصد در ماه ژوئیه به ۵۲/۹ درصد در ماه اوت رسید که بیش از انتظار قبلی (۴۸/۹ درصد) می باشد . قرار گرفتن این شاخص در سطحی بالاتر از ۵۰/۰ درصد به مفهوم افزایش فعالیت در این بخش می باشد . در طی یک سال و نیم اخیر ، این اولین ماهی است که شاخص فعالیت کارخانه ای در سطحی بالاتر از ۵۰/۰ درصد قرار می گیرد . اما عنصر اشتغال شاخص فعالیت کارخانه ای نشان می دهد که تعداد شاغلین بخش کشاورزی در آینده نزدیک رشد نخواهد داشت . شاخص فعالیت بخش غیرکارخانه ای از ۴۶/۴ درصد در ماه ژوئیه به ۴۸/۴ درصد در ماه اوت رسید که اندکی بیشتر از حد انتظار (۴۸/۰ درصد) بوده است . قرار گرفتن این شاخص در سطحی کمتر از ۵۰/۰ درصد به مفهوم کاهش فعالیت

بخش غیر کارخانه ای می باشد . تعداد شاغلین بخش غیر کشاورزی پس از ۲۷۶ هزار نفر کاهش در ماه ژوئیه ، در ماه اوت نیز ۲۱۶ هزار نفر کاهش یافت . قبلاً انتظار می رفت که در ماه اوت تعداد شاغلین بخش غیر کشاورزی ۲۲۵/۰ هزار نفر کاهش یابد . نرخ بیکاری این کشور از ۹/۴ درصد در ماه ژوئیه به ۹/۷ درصد در ماه اوت افزایش یافت .

عمده ترین شاخصهای اقتصادی آمریکا												
ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	شاخصهای اقتصادی ماه
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)
	-۲۷/۰۱	-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)
			-۰/۵	-۱/۷	-۱/۵	-۲/۰	-۲/۴	-۱/۳	۱/۴	-۴/۰	-۰/۱	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
-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 ماهه دوم ۲۰۰۹			سه ماهه اول ۲۰۰۸			سه ماه چهارم ۲۰۰۸			رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)
			-۱/۰			-۶/۴			-۶/۳			

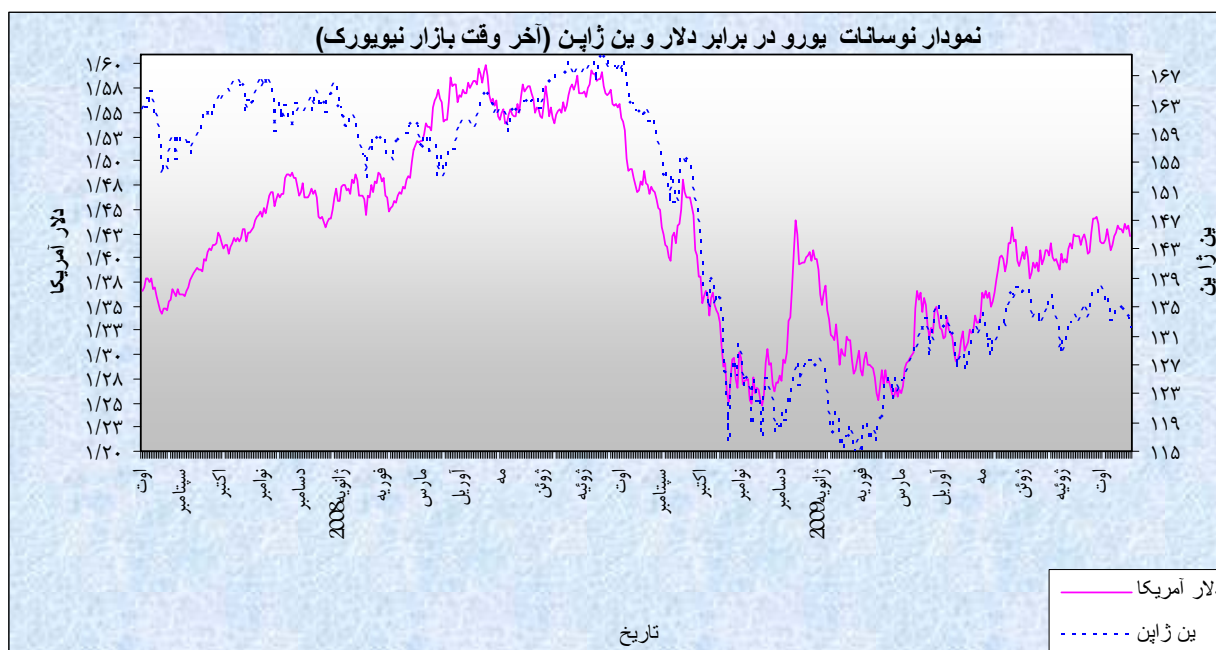


## ۲- منطقه یورو

### الف- نوسانات یورو

در هفته گذشته ، یورو در برابر تمام ارزهای عمده مورد بررسی به استثنای دلار کانادا تضعیف شد. متوسط ارزش یورو در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۰/۱۷ درصد کاهش پیدا کرد. به نرخ های پایان وقت بازار نیویورک در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۴۳۳۹-۱/۴۲۲۳ دلار معامله گردید .

در روز دوشنبه اعلام شد که حزب دموکراتیک ژاپن-حزب مخالف دولت فعلی- پیروز انتخابات پارلمانی این کشور شده است. بنابراین، این امیدواری بوجود آمد که سیاستهای جدیدی درپیش گرفته شود تا به رشد مخارج مصرفی دراین کشور کمک نماید. اقتصاد ژاپن درحال حاضر گرفتار رشد پایین و تورم منفی است. ازسوی دیگر شاخص سهام شانگهای ۶/۷ درصد افت نمود که همین عامل سبب روی آوردن معامله گران به ارزهای کم ریسک تر نظیر ین و دلار شد. گزارش منتشره ای نیز حاکی از آن بود که نرخ تورم سالانه منطقه یورو در ماه اوت ۰/۲- درصد بوده است.



این ارقام که البته اندکی بهتر از نرخ تورم پیش بینی شده توسط تحلیل گران (۰/۳-درصد) بود نشان داد که اقتصاد این منطقه همچنان با مشکل تورم منفی روبرو می باشد. در روزهای سه شنبه و چهارشنبه هم بازارهای سهام با افت روبرو بودند. بطوریکه شاخص سهام اروپایی در روز سه شنبه نزدیک به ۱ درصد و در روز چهارشنبه ۰/۵ درصد افت نمود. تأثیر منفی این عامل و ریسک گریزی متعاقب آن سبب شد که دو گزارش اقتصادی امیدوارکننده در منطقه یورو نتواند تأثیر مثبتی برای پول واحد اروپایی به ارمغان آورد. یکی از این گزارشها حاکی از آن بود که شاخص مدیران خرید بخش کارخانه ای منطقه یورو از ۴۶/۳ در ماه ژوئیه به ۴۸/۲ در ماه اوت بالغ گردید که از رقم پیش بینی شده (۴۷/۹) نیز بهتر بود. همچنین نرخ بیکاری آلمان در ماه اوت بطور غیرمنتظره ای کاهش پیدا کرد. در روز چهارشنبه ارقام تجدیدنظر شده تولید ناخالص داخلی منطقه یورو انتشار یافت که کاهش ۰/۱ درصدی فصلی برآوردشده در ارقام مقدماتی را تأیید نمود. در نتیجه موارد یادشده یورو در برابر دلار و ین در سه روز اول هفته تضعیف گردید. در روز پنجشنبه بانک مرکزی اروپا در پایان اجلاس شورای سیاستگزاری خود همانگونه که انتظار می رفت اعلام نمود که نرخ بهره کلیدی در این منطقه فعلاً در سطح ۱/۰ درصد بدون تغییر باقی خواهد ماند. فعالان بازار هم در انتظار کنفرانس خبری آقای تریشه رئیس بانک مرکزی اروپا بودند و انتظار داشتند وی در سخنان خود دورنمای خوشبینانه ای از رشد اقتصادی منطقه ارائه نماید. در پی آن بازار سهام تقویت شد. ضمن آنکه ارقام ضعیف تر از انتظار اشتغال بخش خصوصی آمریکا که در روز قبل منتشر شده بود هم به فروشهای دلاری کمک نمود. لذا ارزش یورو در برابر دلار افزایش پیدا نمود. در روز جمعه، فعالان بازار ارز لندن منتظر انتشار یافتن ارقام رسمی اشتغال در آمریکا بودند. سخنان روز قبل آقای تریشه هم که در این روز بازتاب یافت نشان از تأکید وی بر ادامه سیاستهای پولی جاری داشت. مجموع این موارد سبب شد که ارزش یورو در برابر دلار در آخرین روز هفته تقریباً بدون تغییر نسبت به روز قبل باشد.

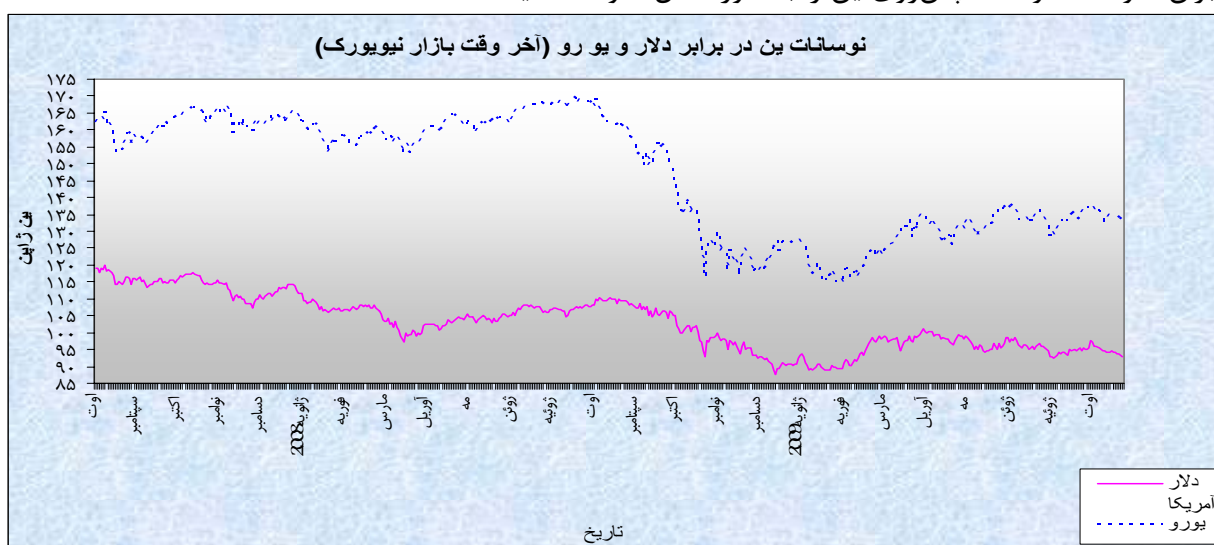
عمده ترین شاخصهای اقتصادی منطقه یورو													
ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ماه	شاخصهای اقتصادی
		۹/۵	۹/۳	۹	۸/۷	۸/۳	۸/۱	۷/۹	۷/۷	۷/۶	۷/۵		نرخ بیکاری (به درصد)
				۰/۵۲	-۱/۳	-۱۵/۲۱	-۰/۹۵	-۷/۳۸	۰/۶۷	-۶/۶۰	-۱۴/۱۰		موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
	-۰/۶	۰/۶	-۱/۵	-۱/۴	-۲/۶	-۲/۴	-۲/۹	-۲/۷	-۱/۷	-۱/۸	۰/۸		درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
-۰/۷	-۰/۱	۰/۰	۰/۶	۰/۶	۱/۲	۱/۱	۱/۶	۲/۱	۳/۲	۳/۶	۳/۸		تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)
سه ماهه دوم ۲۰۰۹		سه ماهه اول ۲۰۰۹				سه ماهه چهارم ۲۰۰۸			سه ماهه سوم ۲۰۰۸			رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)	
-۴/۶		-۴/۹				-۱/۷			۰/۵				

### 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 ۱/۳۴ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۹۳/۱۳-۹۲/۶۱ ین معامله گردید.

پیروزی چشمگیر حزب مخالف دولت ژاپن در انتخابات این کشور و تنزل بازارهای سهام در آسیا بویژه در چین و ژاپن و استرالیا باعث شد تا ین در نیمه نخست هفته گذشته از افزایش قابل توجهی در برابر ارزهای عمده دست یابد. در ژاپن، پس از اعلام پیروزی حزب دموکراتیک (DPJ) در انتخابات پارلمانی و با تقویت این گمانه که دولت جدید این کشور ممکن است قادر به احیای رشد اقتصادی این کشور باشد، ین در مقابل ارزهای همتهای خود تقویت شد. حزب دموکراتیک ژاپن عمدتاً سیاستهای مصرف کننده محوری دارد که می تواند منجر به تغییر در سیاستهای مالی BoJ گردد زیرا این حزب نگرانی چندانی نسبت به تقویت ین ندارد. بازگشت آرامش نسبی به بازارهای سهام، در نیمه دوم هفته گذشته تا حدودی کاهش ارزهای پربازده در مقابل ین را جبران نمود اما نتوانست پشروی ین را به طور کامل متوقف نماید.



## 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. در حال حاضر نرخ بهره فراخوان (نرخ بهره سیاستی) ژاپن ۰/۱ درصد است که پایین ترین میزان نسبت به سایر کشورها با ارزشهای جهانی محسوب می شود. MPM بعدی قرار است روزهای چهارشنبه و پنجشنبه ۱۶ و ۱۷ سپتامبر برگزار شود. صورتجلسه این نشست نیز روز دوشنبه ۱۹ اکتبر منتشر خواهد شد. با توجه به نگرانی مقامات پولی ژاپن نسبت به شکننده بودن بهبود اقتصادی اخیر به نظر نمی رسد اعضای ۹ نفره کمیته سیاستی تغییری در نرخ فراخوان اتخاذ نمایند.

## ج - اقتصاد داخلی

پس شش فصل متوالی رشد منفی، تولید ناخالص داخلی ژاپن سرانجام در سه ماهه دوم سال جاری میلادی رشد ۳/۷ درصدی در دوره سالانه را ثبت کرد. این در حالی بود که اقتصاد این کشور در سه ماهه اول ۱۱/۷ درصد کاهش یافته بود. با علم به اینکه اقتصاد سرزمین خورشید تابان به کمک بسته های حمایتی متعددی تقویت شده است که منشأ این بسته های حمایتی دولت این کشور بوده است. آیا می توان گفت که رشد اقتصادی ثبت شده رشدی پایدار است؟ در حقیقت محرک اصلی اقتصاد ژاپن در سه ماهه دوم رشد تقاضای خارجی (به لطف پمپاژ پول توسط بانکهای مرکزی بسیاری از اقتصادهای بزرگ) و کمک های دولت ژاپن به اقتصاد این کشور در ماه مه بوده است. به طور مثال سرمایه گذاری ثابت در بخش عمومی در حدود ۳۶ درصد

<sup>۱</sup>Policy Board

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

افزایش یافت و مصرف خصوصی پس از آنکه دولت ژاپن به کالاهایی که از مصرف انرژی کمتری برخوردار بودند و اتومبیل‌های دوستدار طبیعت یارانه پرداخت کرد بیش از ۳ درصد افزایش یافت. نگاهی عمیق‌تر نشان می‌دهد که بهبود نسبی تراز تجاری ژاپن در چند ماه اخیر بیشتر ناشی از کاهش واردات بوده است تا افزایش صادرات. هرچند صادرات (هنوز در سطح دوسوم میزان سال گذشته قرار دارد) با کمترین سرعت در سه ماهه دوم کاهش یافت اما این پدیده همانطور که اشاره شد ناشی از افزایش کمک‌های مالی دولتها به اقتصادهایشان در سراسر جهان بوده و همچنین تجدید سرمایه‌گذاری در ذخایر انبار بوده است.

پایه‌های بهبود اقتصادی ژاپن همچنان ضعیف به نظر می‌رسد زیرا بسته‌های حمایتی نتوانسته‌اند سرمایه‌گذاری تجاری و سرمایه‌گذاری در بخش مسکن را به حرکت درآورند. از آنجا که سطح تولید به اندازه‌ای نیست تا صاحبان کسب و کار راغب به سرمایه‌گذاری در تجهیزات و تحولات جدید باشند لذا سرمایه‌گذاری تجاری ۴/۳ درصد کاهش یافته است. کاهش سطح دستمزد و افزایش بیکاری انگیزه افراد برای خرید خانه را کاهش داده است و به همین دلیل سرمایه‌گذاری در بخش مسکن نیز با ۱۰ درصد کاهش روبرو شده است.

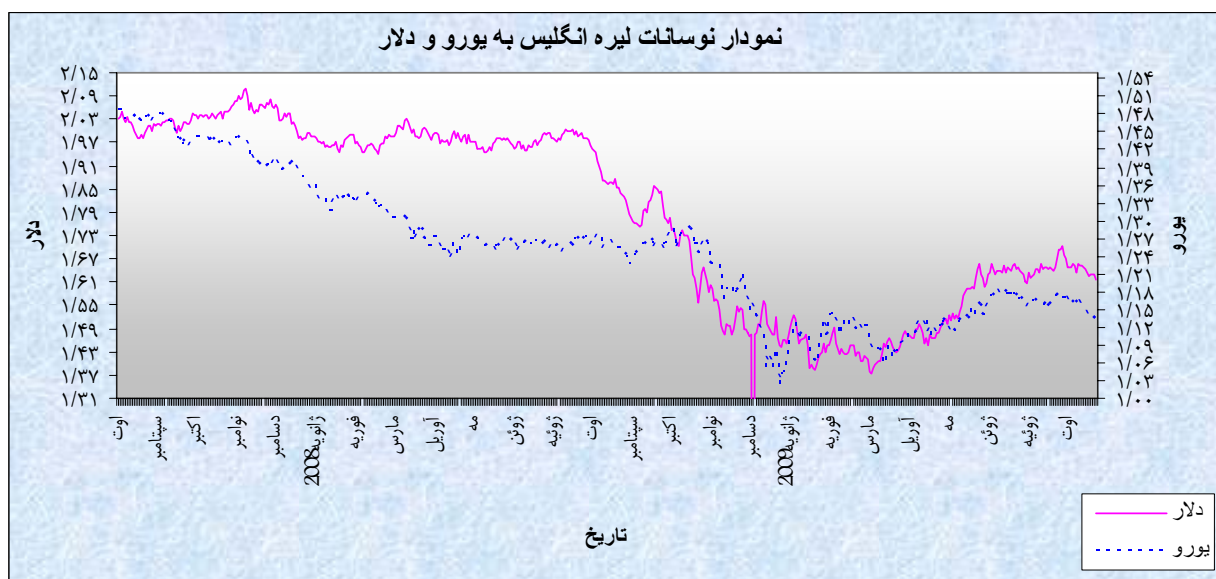
عمده ترین شاخصهای اقتصادی ژاپن													
سال ۲۰۰۹						سال ۲۰۰۸						ماه	شاخصهای اقتصادی
ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه		
۵/۴۰	۵/۲۰	۵/۰۰	۴/۸۰	۴/۴۰	۴/۱۰	۴/۴۰	۳/۹۰	۳/۷۰	۴/۰۰	۴/۲۰	۴/۰۰	۴/۱۰	نرخ بیکاری (به درصد)
۵/۰۰	۳/۰۰	۰/۰۷	۰/۱۱	-۱/۶۰	-۲/۸۰	-۳/۰۵	-۲/۳۱	۰/۷۳	۰/۹۰	-۳/۰۹	۲/۱۷	۲/۳۶	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	-۲/۲۰	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
-۱/۸۰	-۱/۱۰	-۰/۱	-۰/۳۰	-۰/۱۰	۰/۰	۰/۴۰	۱/۰۰	۱/۷۰	۲/۱۰	۲/۱۰	۲/۳۰	۲/۰۰	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)
سه ماهه دوم ۲۰۰۹				سه ماهه اول ۲۰۰۹		سه ماهه چهارم ۲۰۰۸			سه ماهه سوم ۲۰۰۸			رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (درصد)	
-۶/۴				-۸/۷		-۴/۳			-۰/۳				

## ۴- انگلیس

### الف- نوسانات لیره

در هفته گذشته، لیره استرلینگ در برابر تمام ارزهای اصلی بااستثنای یورو و دلار کانادا تضعیف شد. متوسط ارزش لیره در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر دلار ۱/۱۴۴ درصد کاهش داشت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر لیره در محدوده ۱/۶۳۹۷-۱/۶۱۶۲ دلار معامله گردید.

دوشنبه در انگلستان به دلیل روز بانکداری تعطیل بود. کاهش شاخص تولیدات صنعتی در انگلیس در روز سه شنبه بسیار ناامید کننده بود و به کاهش استرلینگ منجر شد. تصحیحات تکنیکی باعث شد تا استرلینگ در روز چهارشنبه به ویژه در برابر یورو و دلار افزایش یافته و مقداری از زیانهای اخیر خود را جبران نماید هرچند همچنان نگرانی از وضعیت بهبود اقتصاد این کشور عاملی بازدارنده برای صعود استرلینگ بود. رشد بخش خدمات انگلیس با سریعترین سرعت طی دو سال گذشته باعث شد تا استرلینگ به بالاترین سطح طی هفته گذشته دست یابد. شاخص فعالیت خدمات انگلیس در ماه اوت به ۵۴/۱ در مقایسه با ۵۳/۲ در ماه ژوئیه دست یافت. کاهش نگرانیها در خصوص آینده اقتصاد انگلیس به افزایش ارزش بازار سهام این کشور در روزهای پنجشنبه و جمعه انجامید.



## ب-بازار پولی

در قلمرو پادشاهی متحد بانک مرکزی انگلیس BoE استقلال اجرایی و تصمیم گیری در مورد نرخ بهره دارا است که 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 بانک BoE و گروهی از متعامل ها (بانکها، موسسات ارائه کننده خدمات مالی شخصی<sup>۱</sup> و بنگاههای مرتبط با اوراق بهادار<sup>۲</sup>) مورد استفاده قرار می گیرد.

## ج-اقتصاد داخلی

درحالی که انتظار میرفت تولید ناخالص داخلی انگلیس در سه ماهه دوم ۰/۸ درصد نسبت به سه ماهه اول کاهش یابد این شاخص کمتر میزان مورد انتظار کاهش یافت. بنابر گزارش مرکز آمارهای ملی انگلیس تولید ناخالص داخلی این کشور تنها ۰/۷ درصد کاهش یافته است. این کاهش در دوره سالانه ۵/۵ درصد می باشد که بیشترین میزان کاهش طی ۶۰ سال گذشته محسوب می گردد. بانک مرکزی انگلیس به همین دلیل برنامه خرید اوراق قرضه خود را به ۱۷۵ میلیارد پوند (۲۸۶ میلیارد دلار) افزایش داد. به احتمال زیاد اقتصاد شبه جزیره در سه ماه سوم باز هم رشد خواهد داشت اما رهایی کامل از رکود زودتر از سال ۲۰۱۲ نخواهد بود. به طور مثال مخارج سرمایه ای سه ماهه اول در دوره سالانه کاهش شدیدی داشت و ۱۵/۲ درصد کاهش یافت. مخارج مصرفی و سرمایه گذاری همچنان در حال کاهش هستند. سرمایه گذاری در بخش کسب و کار در حدود ۱۰/۴ درصد کاهش یافته است. نرخ بیکاری در سه ماهه دوم به بالاترین میزان طی ۱۴ سال گذشته رسیده و انتظار می رود روند افزایش بیکاری تا سال ۲۰۱۰ ادامه داشته باشد. چنین عواملی می توانند سرعت بهبود اقتصادی را کند نمایند.

---

<sup>1</sup> Building Societies

<sup>2</sup> Securities Firms



عمده ترین شاخصهای اقتصادی انگلیس

عمده ترین شاخصهای اقتصادی انگلیس													
ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	ماه شاخصهای اقتصادی
۷/۸۰	۷/۶۰	۷/۲۰	۷/۱۰	۶/۷۰	۶/۵	۳/۶	۳/۳	۳/۱	۲/۹	۲/۸	۲/۷	۲/۶	نرخ بیکاری (به درصد)
-۳/۴۸	-۳/۵۲	-۴/۸۰	-۳/۷۵	-۴/۴۸	-۵/۲۲	-۵/۴۰	-۶/۸۸	-۶/۵۹	-۶/۳	-۸/۸۷	-۱۶/۴	-۱۵/۷	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
-۰/۲۰	۰/۲۰	۰/۷۰	۲/۸۰	-۸/۳۰	-۷/۶	-۲/۹	-۲/۵	-۱/۷	-۰/۳	-۰/۱	-۰/۴	-۰/۱	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
۱/۸۰	۲/۳۰	۲/۳۰	۲/۹۰	۳/۲۰	۳/۰	۳/۱	۴/۱	۴/۵	۵/۲	۴/۷	۴/۴	۳/۸	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)
سه ماهه دوم ۲۰۰۹			سه ماهه اول ۲۰۰۹				سه ماهه چهارم ۲۰۰۸			سه ماهه 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 ۲/۸۳ درصد ، افزایش داشت . به نرخ های آخر وقت بازار مذکور، در هفته گذشته قیمت هر اونس طلا در محدوده ۹۹۳/۸۰-۹۵۱/۷۰ دلار در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات قیمت طلا عمدتاً تحت تأثیر نوسانات شاخصهای قیمت سهام ، نگرانی نسبت به دورنمای عملکرد بانکهای آمریکا، فروش اوراق قرضه SDR توسط صندوق بین المللی پول به چین و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه شاخص قیمت سهام چین به شدت کاهش یافت. علت این امر ترس از اقدام دولت چین به مهار رشد اقتصادی از طریق محدود کردن اعطای اعتبارات توسط بانکها بوده است. کاهش شاخص قیمت سهام در چین به کاهش شاخصهای قیمت سهام در آمریکا نیز

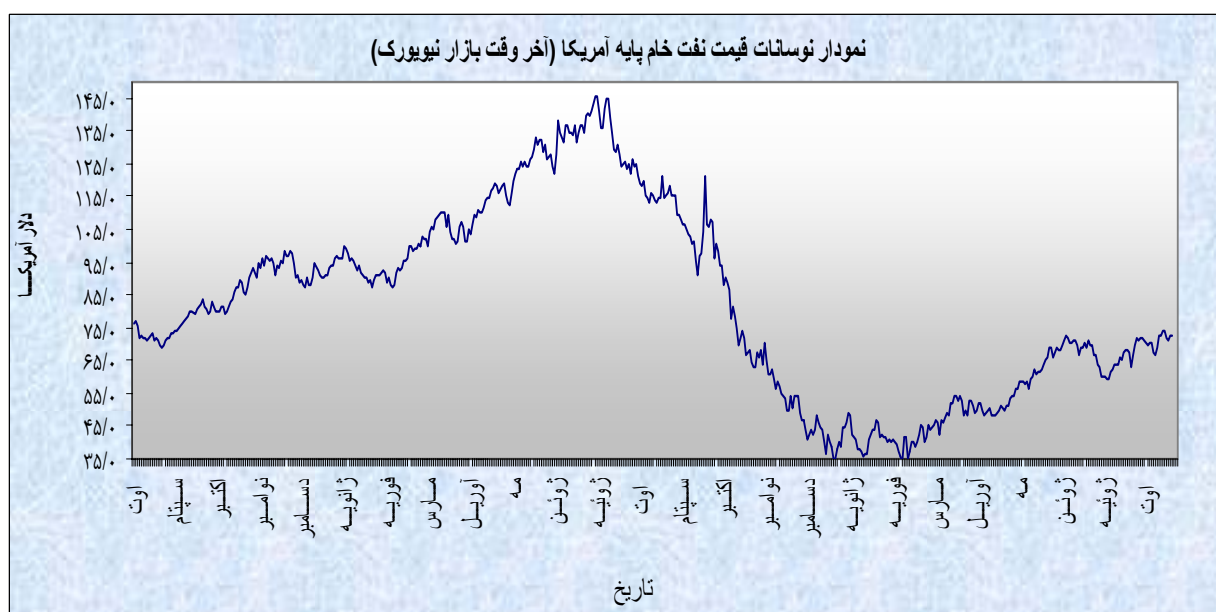


منجر شد. موارد مذکور موجب ریسک گریزی سرمایه گذاران و به تبع آن کاهش قیمت طلا در روز دوشنبه شد. در روز سه شنبه اعلام شد که در ماه اوت سال جاری واردات طلا به هند حدود ۱۲ تا ۱۴ تن بوده است که نسبت به ماه مشابه سال قبل (حدود ۹۸ تن)، کاهش بسیار شدیدی را نشان می دهد. در همین روز اعلام شد که واردات طلا به ترکیه نیز در ماه اوت نسبت به ماه مشابه سال قبل ۷۴/۰ درصد کاهش یافته و به ۱۲/۵۷ تن رسید. بالا بودن قیمت طلا از علل اصلی کاهش واردات طلا به دو کشور مذکور بوده است. علیرغم انتشار اخبار مذکور، قیمت طلا در روز سه شنبه افزایش یافت. علت این امر ادامه کاهش شدید شاخص های قیمت سهام آمریکا، نگرانی نسبت به دورنمای بانکهای آمریکایی و انتشار ارقام مطلوب مربوط به بخش مسکن و کارخانه ای آمریکا، بوده است. تا قبل از روز سه شنبه در اغلب اوقات کاهش شاخصهای قیمت سهام موجب ریسک گریزی سرمایه گذاران و فرار سرمایه ها از طلا می شد. اما ظاهراً از روز سه شنبه، کاهشهای شاخصهای قیمت سهام، موجب فرار سرمایه ها به سوی طلا بعنوان مأمن سرمایه گذاری شد. نگرانی نسبت به دورنمای بانکهای آمریکایی در پی اظهارات روز سه شنبه رئیس شرکت بیمه سپرده های فدرال (Federal Deposit Insurance Corp) بوجود آمد. او گفته بود وامهای مرتبط با داراییهای غیرمنقول بطور روزافزونی به ورشکستگی بانکهای آمریکایی سوق داده می شود. لازم به ذکر است که تعداد بانکهای ورشکسته آمریکا در سال ۲۰۰۷ میلادی ۳ فقره، در سال ۲۰۰۸ میلادی ۲۵ فقره و در سال ۲۰۰۹ میلادی تاکنون ۸۴ فقره بوده است. همچنین طبق ارقام منتشره موجودی انبار

طلای مؤسسه SPDR (بزرگترین ETF جهان)، در روزهای چهارشنبه و پنجشنبه افزایش یافت. لازم بذکر است که موجودی انبار طلای این مؤسسه در اول ژوئن سال جاری به ۱۱۳۴/۰۳ تن یعنی بالاترین سطح تاریخی خود رسید. اما از آن زمان به بعد موجودی طلای این مؤسسه سیر نزولی را می پیمود تا به سطح ۱۰۶۱/۸۳ تن در ۲۵ اوت رسید. البته در این مدت موجودی انبار طلای مؤسسه مذکور فقط در ۱۱ اوت یک افزایش موقتی داشت. از سوی دیگر در روز چهارشنبه چین موافقت کرد که معادل ۵۰ میلیارد دلار اوراق قرضه SDR از صندوق بین المللی پول خریداری نماید. فروش این نوع اوراق تا حدودی صندوق بین المللی پول را از فروش ذخایر طلای خود بی نیاز نماید. موارد مذکور موجب ادامه ترقی قیمت طلا در روزهای چهارشنبه و پنجشنبه گذشته شد. در روز جمعه ترس از فروش های سوداگرانه ، سبب کاهش قیمت طلا گردید.

## ۶- نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۵/۷۹ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار مذکور، در هفته قبل هر بشکه نفت خام در محدوده ۶۷/۹۶-۶۹/۹۶ دلار معامله گردید.



در روز دوشنبه شاخص سهام شانگهای در بازار سرمایه چین با افت شدیدی روبرو شد و به پایین ترین سطح خود طی سه ماه گذشته رسید. متعاقب آن شاخص های سهام در اروپا و بورس وال استریت هم با افت روبرو شدند. بازار سهام چین در هفته های اخیر به طور متوالی افت داشته و نگرانیهای زیادی بوجود آورده اما مقامات اقتصادی این کشور هنوز تصمیم خاصی جهت مداخله در بازار به عمل نیاورده اند. با توجه به این شرایط بر قیمت نفت فشار نزولی زیادی وارد آمد. البته در ادامه معاملات این روز گزارشی منتشر شد مبنی بر آنکه شاخص فعالیت های تجاری در منطقه Midwest آمریکا بهتر از انتظار بوده و همین امر مانع افت شدیدتر قیمت های نفت شد. در اوایل روز سه شنبه گزارش منتشره ای حاکی از آن بود که شاخص مدیران خرید بخش کارخانه ای چین به بالاترین سطح خود طی ۱۶ ماه گذشته رسیده است. دو گزارش اقتصادی مهم نیز در آمریکا منتشر گردید که بر اساس یکی از آنها شاخص فعالیت های بخش کارخانه ای در ماه اوت برای نخستین بار ظرف یکسال و نیم گذشته رشد نمود و بر اساس گزارش دیگری فروش قولنامه ای مسکن در ماه ژوئیه به بالاترین میزان خود در دو سال گذشته بالغ گردید. مجموع این موارد بر بهای نفت فشار صعودی وارد نمود. اما در این روز نگرانی نسبت به احتمال ورشکستگی بانکها موجب ادامه افت بازار سهام شد. ضمن آنکه دلار در برابر سبدهی از ارزهای عمده تقویت شد. کلیه موارد ذکر شده موجب گردید که بهای نفت در دو روز اول هفته از سیر نزولی برخوردار باشد. 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 ۲۰۰۹/۰۸/۲۸ (ارقام به میلیون بشکه)	درصد تغییر نسبت به هفته ماقبل	درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل
نفت خام	۳۴۳/۴	-۰/۱۲	۱۳/۸۶
نفت حرارتی و دیزل	۱۶۳/۶	۰/۷۴	۲۳/۵۰
بنزین	۲۰۵/۱	-۱/۴۸	۴/۰۶

بر اساس این گزارش، موجودی انبار نفت خام در هفته منتهی به ۲۸ اوت نسبت به هفته مقابل آن ۴۰۰ هزار بشکه کاهش یافت که کاهش بسیار اندکی بود. ضمناً این میزان کاهش هم از میزان کاهش پیش بینی شده توسط کارشناسان (۶۰۰ هزار بشکه) و هم از رقم کاهش اعلام شده توسط مؤسسه نفتی آمریکا-رقم ۳/۲ میلیون بشکه- پایین تر بود. در نتیجه این موارد، قیمت نفت در این روز تقریباً ثابت بود. در روز پنجشنبه از یک سو گزارشهایی منتشر گردید مبنی بر آنکه خرده فروشان اصلی در آمریکا فروشهای بهتر از انتظاری داشته اند و فعالیتهای بخش خدمات این کشور نیز در ماه اوت به بالاترین میزان خود در یکسال گذشته رسیده است. اما از سوی دیگر پیشاپیش ارقام اشتغال آمریکا نظرسنجی ها حاکی از برآورد افزایش تعداد بیکاران بود. بنابراین قیمت نفت تنها اندکی کاهش پیدا کرد. در روز جمعه گزارش اشتغال آمریکا منتشر گردید. با اینکه گزارش مزبور نشان از آن داشت که نرخ بیکاری در این کشور در ماه اوت به بالاترین سطح خود ظرف ۲۶ سال گذشته رسیده است اما افزایش تعداد بیکاران در این ماه کمتر از انتظارات رخ داد. این موضوع تأثیر مثبتی بر بازار نفت گذاشت و موجب افزایش بهای نفت گردید.

جدول ۲- قیمت نفت خام در هفته منتهی به ۴ سپتامبر ۲۰۰۹

متوسط هفته	جمعه ۴ سپتامبر	پنجشنبه ۳ سپتامبر	چهارشنبه ۲ سپتامبر	سه شنبه ۱ سپتامبر	دوشنبه ۳۱ اوت	روزهای هفته
						عنوان
۶۷/۹۰	۶۶/۸۲	۶۷/۶۶	۶۷/۶۶	۶۷/۷۳	۶۹/۶۵	نفت برنت
۶۸/۴۱	۶۸/۰۲	۶۷/۹۶	۶۸/۰۵	۶۸/۰۵	۶۹/۹۶	نفت پایه آمریکا
۶۷/۹۴	-	۶۶/۶۵	۶۶/۶۴	۶۸/۱۱	۷۰/۳۷	نفت اوپک