

در سال ۱۳۸۶، رشد واردات، تغییر رویکرد بانکها به استفاده بیشتر از منابع ارزی داخلی (به دلایل گوناگون به خصوص افزایش نرخ بهره بین‌المللی و افزایش محدودیت‌های بین‌المللی) و کاهش نرخ برابری دلار در مقابل سایر اسعار موجب شد تا معادل دلاری مبادلات بازار بین‌بانکی در این سال از رشد بیشتری در مقایسه با سال قبل برخوردار شود. وضعیت مناسب ذخایر ارزی در پی تداوم افزایش قیمت جهانی نفت و درآمدهای ارزی، جایگزینی منابع ارزی داخلی به جای منابع بین‌المللی را برای بانکها تسهیل نمود.

۱۲-۱- بازار بین‌المللی اسعار عمده

در سال ۱۳۸۶، نرخ برابری دلار در مقابل اسعار عمده، تحت تاثیر انتظار معامله‌گران از دورنمای نرخ‌های بهره، نگرانی نسبت به بحران مالی بازار مسکن آمریکا و احتمال سرایت آن به سایر مناطق جهان، تغییر ترکیب ذخایر ارزی کشورها به نفع یورو و تحولات سایر بازارها کاهش یافت. در این سال بانک مرکزی آمریکا به منظور جلوگیری از گسترش بحران مالی ناشی از مشکلات بخش مسکن و وام‌های رهنی، نرخ بهره کلیدی^(۱) را طی پنج مرحله از ۵/۲۵ درصد در ابتدای سال ۱۳۸۶ به ۲/۲۵ درصد در پایان سال مزبور کاهش داد. نرخ بهره سپرده‌های سه ماهه دلاری نیز در همین دوره، به تبعیت از نرخ‌های بهره کلیدی به تدریج از ۵/۳۵ درصد به ۲/۷ درصد کاهش یافت.

در سال ۱۳۸۶، بازار بین‌المللی اسعار عمده همانند بازارهای جهانی نفت و فلزات گرانبها شاهد تحولات گسترده‌ای بود. روند تغییر رابطه برابری ارزهای عمده در این سال عمدتاً متأثر از شکاف نرخ بهره در حوزه‌های پولی، دورنمای رشد اقتصادی و تراز تجاری اقتصادهای انتشاردهنده ارزها، انتظارات بازیگران بازار از رویکرد سیاست‌گذاران اقتصادی و نیز تحولات سایر بازارها (مانند نفت و طلا) بود. در این سال ارزش دلار آمریکا در مقابل اغلب ارزهای جهان‌روا مانند یورو، پوند، فرانک سوئیس و ین ژاپن تضعیف شد.

افزایش قیمت جهانی نفت و در نتیجه رشد قابل ملاحظه درآمدهای ارزی کشور در سال‌های اخیر، شرایط مناسبی را برای مدیریت نوسانات نرخ ارز در اختیار سیاست‌گذاران اقتصادی کشور قرار داد. ثبات نسبی و تغییر اندک نرخ‌های برابری اسمی ریال در مقابل اسعار عمده را باید مهم‌ترین ویژگی بازار ارز کشور در سال‌های اخیر دانست. نرخ برابری ریال با دلار در سال ۱۳۸۶ نیز همانند سال‌های گذشته تغییر چندانی نداشت. عدم تعدیل نرخ اسمی ارز متناسب با شکاف نرخ‌های تورم داخلی و خارجی موجب تقویت ارزش واقعی ریال در مقابل ارزهای عمده در سال مورد بررسی شد. با توجه به تداوم روند تقویت ارزش واقعی ریال، انتظار می‌رود این پدیده بر حاشیه سود صادرات، رقابت‌پذیری بخش واقعی و کسری حساب‌جاری (بدون نفت) تاثیراتی گذاشته باشد.

۱- این نرخ توسط سیاست‌گذاران پولی تعیین می‌شود و مبنای اعطای اعتبار به بانکها از سوی بانک‌های مرکزی است.

فصل ۱۲ تحولات بازارهای ارز و طلا

۱۳۸۶ از ۰/۲۵ درصد به ۰/۵ درصد افزایش داد؛ این نرخ در طول سال مزبور بدون تغییر باقی ماند.

در سال مورد بررسی، نرخ بهره اسعار عمده به استثنای دلار و پوند افزایش یافت و منجر به تضعیف بیشتر ارزش دلار در برابر سایر اسعار عمده شد. در این سال متوسط ارزش دلار در مقابل یورو، پوند، فرانک سوئیس و ین ژاپن به ترتیب ۹/۰، ۵/۷، ۶/۵ و ۱/۷ درصد کاهش یافت.

جدول ۱۲-۱- نرخ بهره کلیدی کشورهای عمده صنعتی در پایان سال (درصد)

۱۳۸۶	۱۳۸۵	۱۳۸۴	۱۳۸۳	
۲/۲۵	۵/۲۵	۴/۵	۲/۵	آمریکا
۴/۰	۳/۵	۲/۲۵	۲/۰	حوزه یورو
۵/۲۵	۵/۲۵	۴/۵	۴/۷۵	انگلیس
۰/۵	۰/۲۵	۰/۰	۰/۰	ژاپن
۲/۷۵	۲/۰	۱/۰	۰/۷۵	سوئیس

در مقابل، اقتصاد اروپا در سال ۱۳۸۶ به دلیل هراس از تشدید فشارهای تورمی، روند افزایشی نرخ‌های بهره سال گذشته را دنبال نمود. بانک مرکزی اروپا در این سال نرخ بهره کلیدی را در دو مرحله از ۳/۵ درصد در ابتدای سال ۱۳۸۶ به ۴ درصد در پایان سال مزبور افزایش داد. بانک مرکزی انگلستان نیز که در شش ماهه اول سال ۱۳۸۶ به دلیل افزایش فشارهای تورمی نرخ بهره کلیدی را در دو مرحله از ۵/۲۵ درصد به ۵/۷۵ درصد افزایش داده بود، در سه ماهه پایانی این سال، نرخ مزبور را مجدداً به سطح ۵/۲۵ درصد کاهش داد. این اقدام پس از آنکه نشانه‌هایی از مشکلات بخش مسکن در این کشور نیز بروز کرد، انجام شد. هم‌زمان با بهبود وضعیت اقتصادی ژاپن، بانک مرکزی این کشور به منظور جلوگیری از افزایش سطح قیمت‌ها، نرخ بهره کلیدی را در ابتدای سال

جدول ۱۲-۲- متوسط نرخ برابری هر دلار آمریکا با ارزهای عمده در بازار لندن

درصد تغییر	سال						
	۱۳۸۶	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۵	۱۳۸۴	۱۳۸۳	۱۳۸۲
یورو	-۹/۰	-۴/۹	۰/۷۱	۰/۷۸	۰/۸۲	۰/۸۰	۰/۸۶
پوند	-۵/۷	-۵/۴	۰/۵۰	۰/۵۳	۰/۵۶	۰/۵۴	۰/۵۹
صد ین ژاپن	-۱/۷	-۲/۴	۱/۱۵	۱/۱۷	۱/۱۳	۱/۰۷	۱/۱۳
فرانک سوئیس	-۶/۵	۳/۵	۱/۱۶	۱/۲۴	۱/۲۷	۱/۲۳	۱/۳۲

ماخذ: محاسبه شده براساس داده‌های منتشره توسط بانک مرکزی انگلستان

۱۲-۲- قیمت طلا در بازارهای بین‌المللی

اثر رویکرد به طلا به عنوان ابزار موثر حفظ ارزش سرمایه، محدودیت‌های عرضه و افزایش تقاضای بانک‌های مرکزی افزایش قابل توجهی یافت؛ به طوری که متوسط قیمت هر اونس طلا در بازار فلزات گرانبهای لندن با ۲۱/۴ درصد رشد از ۶۲۵/۰ دلار در سال ۱۳۸۵ به ۷۵۸/۶ دلار در سال ۱۳۸۶ افزایش یافت.

تحولات قیمتی در بازار بین‌المللی فلزات گرانبها (به ویژه طلا) ارتباط تنگاتنگی با قیمت نفت خام و ارزش دلار دارد. در سال ۱۳۸۶، قیمت جهانی طلا و سایر فلزات گرانبها تحت تاثیر تغییر ارزش دلار، افزایش بهای نفت خام، نگرانی از افزایش تورم جهانی، افزایش تقاضای موسسات مالی و سرمایه‌گذاری در

جدول ۱۲-۳- متوسط قیمت هر اونس طلا در بازار فلزات گرانبهای لندن

درصد تغییر	سال						
	۱۳۸۶	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۵	۱۳۸۴	۱۳۸۳	۱۳۸۲
اونس طلا	۲۱/۴	۳۲/۳	۷۵۸/۶	۶۲۵/۰	۴۷۱/۹	۴۱۳/۶	۳۷۵/۰

ماخذ: پایگاه اطلاع‌رسانی Kiteco.com

۱۲-۳- بررسی تحولات بازار ارز کشور

۱۲-۳-۱- رابطه برابری ریال با اسعار عمده

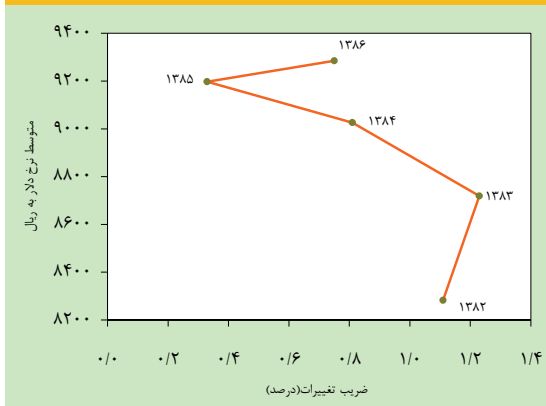
ترتیب بیشترین ضریب تغییرات را داشتند که مبین نوسان بیشتر نرخ آنها است.

کاهش شدید نرخ برابری دلار در برابر سایر اسعار و افزایش محدودیت‌های بین‌المللی در تسویه مبادلات دلاری کشور موجب کاهش چشمگیر سهم دلار در مبادلات ارزی کشور در سال ۱۳۸۶ شد. لذا به منظور کاهش ریسک فعالان بازار، ارز مداخله^(۱) در بازار در آبان ماه از دلار به یورو تغییر کرد.

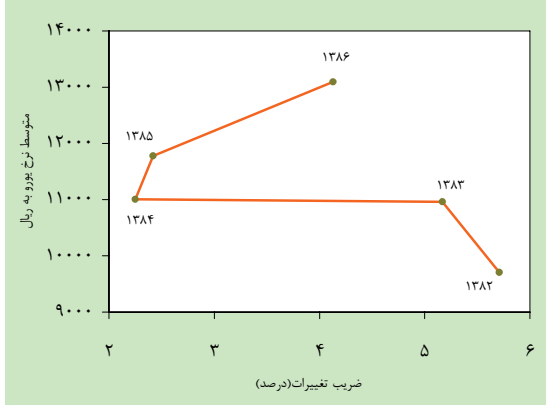
در سال ۱۳۸۶، ارزش اسمی ریال در برابر تمام ارزهای عمده کاهش یافت. با توجه به اینکه نرخ مداخله‌ای ارز تا حدود هشت ماه از سال دلار آمریکا بود و دلار نیز در بازار بین‌المللی ارز در مقابل سایر اسعار تضعیف شده بود، ارزش اسمی ریال در مقابل دلار نسبت به سایر ارزها کمتر کاهش یافت. در این سال متوسط نرخ یورو در بازار بین‌بانکی ارز با ۱۱/۲ درصد تغییر از بیشترین افزایش و متوسط نرخ دلار با ۰/۹۶ درصد تغییر از کمترین افزایش برخوردار بود.

مقایسه ضریب تغییرات^(۲) نرخ مرجع ارزها در بازار بین‌بانکی نشان می‌دهد که نرخ برابری اسعار عمده (به‌جز پوند) در سال ۱۳۸۶ نسبت به سال ۱۳۸۵ از نوسان بیشتری برخوردار بود. همچنین، نرخ برابری ین ژاپن، فرانک سوئیس و یورو به

نمودار ۱۲-۱- تحولات نرخ دلار در بازار رسمی



نمودار ۱۲-۲- تحولات نرخ یورو در بازار رسمی



جدول ۱۲-۴- نرخ ارزهای عمده در بازار رسمی ارز (بین‌بانکی اصلی)

(ریال)

درصد تغییر	۱۳۸۶		۱۳۸۵		۱۳۸۴		
	ضریب تغییرات	متوسط سالانه	ضریب تغییرات	متوسط سالانه	ضریب تغییرات	متوسط سالانه	
۰/۹۶	۰/۷۵	۹۲۸۵	۰/۳۳	۹۱۹۷	۰/۸۱	۹۰۲۶	دلار
۱۱/۲	۴/۱۳	۱۳۰۹۶	۲/۴۲	۱۱۷۷۷	۲/۲۵	۱۱۰۰۴	یورو
۷/۳	۱/۹۸	۱۸۶۳۶	۳/۴۱	۱۷۳۷۳	۲/۲۵	۱۶۱۳۶	پوند
۲/۹	۵/۱۶	۸۱۰۳	۲/۰۳	۷۸۷۵	۳/۲۰	۸۰۰۱	یک صد ین ژاپن
۷/۵	۴/۹۷	۷۹۸۶	۱/۹۳	۷۴۲۷	۲/۳۸	۷۰۹۹	فرانک سوئیس

۱- مبنای مدیریت بازار ارز، سبدهی از اسعار عمده با اوزانی متناسب با اهداف اقتصاد کلان است. اما اعمال مدیریت بازار ارز از طریق دخالت در نرخ برابری یک ارز خاص صورت می‌گیرد که به آن ارز مداخله‌ای می‌گویند.

۲- انحراف معیار تقسیم بر میانگین

نیز نشان می‌دهد که رابطه برابری تمامی اسعار عمده (به استثنای پوند انگلیس) با ریال در سال ۱۳۸۶ نسبت به سال قبل از نوسان بیشتری برخوردار بوده است. در این بازار نیز نرخ ین ژاپن، فرانک سوئیس و یورو به ترتیب از ضریب تغییرات بیشتری برخوردار بوده‌اند که نشان‌دهنده نوسان بیشتر آنها است. نرخ دلار به دلیل کنترل بیشتر بانک مرکزی بر آن، از دامنه نوسان کمتری نسبت به سایر ارزها برخوردار بود.

مقایسه متوسط نرخ اسعار عمده در بازار بین‌بانکی و بازار غیررسمی نشان می‌دهد که نرخ برابری ارزها در بازار غیررسمی عمدتاً متأثر از بازار بین‌بانکی ارز بوده است. تغییرات نرخ‌های برابری ارزها در بازار غیررسمی اندکی بیشتر از بازار بین‌بانکی بوده و نرخ یورو با ۱۱/۶ درصد رکورددار افزایش در این بازار بوده است.

بررسی ضریب تغییرات نرخ ارزها در بازار غیررسمی

جدول ۱۲-۵- نرخ ارزهای عمده در بازار غیررسمی

درصد تغییر		۱۳۸۶		۱۳۸۵		۱۳۸۴		(ریال)
متوسط سالانه	ضریب تغییرات	متوسط سالانه	ضریب تغییرات	متوسط سالانه	ضریب تغییرات	متوسط سالانه	ضریب تغییرات	
۱/۴	۰/۶۴	۹۳۵۷	۰/۵	۹۲۲۶	۰/۸۳	۹۰۴۲		دلار
۱۱/۶	۴/۲۷	۱۳۲۰۹	۲/۵۱	۱۱۸۳۹	۲/۲۵	۱۱۰۶۴		یورو
۷/۸	۱/۹۴	۱۸۷۹۲	۳/۵۲	۱۷۴۳۸	۰۰۰	۰۰۰		پوند
۳/۱	۵/۲۱	۸۱۰۶	۱/۹۲	۷۸۶۶	۰۰۰	۰۰۰		یک صد ین ژاپن
۷/۸	۵/۰۴	۸۰۳۳	۱/۸۷	۷۴۵۰	۰۰۰	۰۰۰		فرانک سوئیس

معامله شد که نسبت به سال قبل (۳۴۵۲۰ میلیون دلار) از ۲۳/۲ درصد رشد برخوردار بود. در این سال به ترتیب ۳۹/۵ و ۶۰/۵ درصد از کل معاملات انجام شده در بازار رسمی ارز به بازارهای اصلی^(۲) و فرعی^(۳) اختصاص داشت. همان‌گونه که ملاحظه می‌شود ترکیب مبادلات ارزی طی سال ۱۳۸۶ به نفع بازار فرعی تغییر کرده است. افزایش سهم مبادلات نقدی در مبادلات خارجی به دلیل گسترش محدودیت‌های بین‌المللی و سهولت معامله در بازار فرعی از علل عمده افزایش سهم این بازار در مجموع مبادلات بوده است.

در سال ۱۳۸۶، شکاف نسبی^(۱) متوسط نرخ دلار و یورو در دو بازار رسمی و غیررسمی نسبت به سال قبل به طور چشمگیری افزایش یافت. این معیار نشان می‌دهد متوسط نرخ این دو ارز در بازار غیررسمی حدود یک درصد از متوسط نرخ آنها در بازار رسمی بیشتر است. علت رشد قابل ملاحظه شکاف نسبی نرخ دلار در دو بازار نسبت به یورو تغییر نرخ مداخله‌ای از دلار به یورو در نیمه دوم سال ۱۳۸۶ بود.

جدول ۱۲-۶- شکاف نسبی نرخ دلار و یورو در بازار غیررسمی از رسمی (درصد)

درصد تغییر	سال			
	۱۳۸۶	۱۳۸۵	۱۳۸۴	
۱۴۳/۸	۰/۷۸	۰/۳۲	۰/۱۸	دلار
۶۲/۲	۰/۸۶	۰/۵۳	۰/۵۵	یورو

۱۲-۳-۲- معاملات بازار بین‌بانکی ارز

در سال ۱۳۸۶، معادل ۴۲۵۳۵ میلیون دلار ارز (دلار، یورو، ین، پوند و سایر ارزها) در بازار بین‌بانکی

۲- بازار بین‌بانکی اصلی بازاری متشکل از بانک‌های فعال در سرزمین اصلی است که با مجوز بانک مرکزی به خرید و فروش ارز بین‌بانکی در چارچوب مقررات مبادرت می‌نمایند.

۳- بازار بین‌بانکی فرعی بازاری است متشکل از بانک‌های فعال در مناطق آزاد کیش، قشم و چابهار و شعب بانک‌های ایرانی در خارج کشور که امکان خرید و فروش و نقل و انتقال ارز در آنها به هر میزان و هر کجا در چارچوب مقررات امکان‌پذیر می‌باشد.

۱- نسبت تفاضل متوسط نرخ دلار و یورو در دو بازار به متوسط نرخ این اسعار در بازار رسمی

گزارش اقتصادی و ترازنامه سال ۱۳۸۶

جدول ۱۲-۷- خلاصه معاملات بازار بین بانکی ارز

(میلیون دلار)

درصد تغییر		سال				
۱۳۸۶	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۵	۱۳۸۴	۱۳۸۳	
۳/۷	۱۶/۸	۱۶۷۹۳	۱۶۱۹۹	۱۳۸۷۱	۱۱۳۶۳	بازار اصلی
		۳۹/۵	۴۶/۹	۴۶/۹	۵۰/۱	سهام (درصد)
۴۰/۵	۱۷/۰	۲۵۷۴۲	۱۸۳۲۱	۱۵۶۵۹	۱۱۳۲۹	بازار فرعی
		۶۰/۵	۵۳/۱	۵۳/۱	۴۹/۹	سهام (درصد)
۲۳/۲	۱۶/۹	۴۲۵۳۵	۳۴۵۲۰	۲۹۵۳۰	۲۲۶۹۲	جمع کل

بین بانکی بوده و بانکها با خرید بیش از ۹۵/۷ درصد ارز معامله شده در این بازار، متقاضی اصلی ارز بوده‌اند.

ترکیب ارزهای معامله شده در بازار بین بانکی ارز در سال ۱۳۸۶ نسبت به سال قبل تغییر یافت. در این سال حدود ۸۷/۵ درصد از معاملات بازار بین بانکی ارز به ارزهایی غیر از «دلار و درهم امارات» انجام شده است؛ رقم مشابه در سال قبل حدود ۳۳ درصد بود. با توجه به تضعیف ارزش دلار در برابر سایر اسعار در سال ۱۳۸۶، بخش قابل توجهی از رشد معادل دلاری معاملات بازار بین بانکی ارز در این سال متأثر از تغییر ترکیب ارزهای معامله شده در این بازار بود.

جدول ۱۲-۸- مبادلات بازار بین بانکی به تفکیک ارز (میلیون دلار)

درصد تغییر		سال		
۱۳۸۶	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۵	
۶/۷	۶۵/۹	۲۸۲۹	۲۲۷۵۹	دلار
۸۶/۶	۳۲/۴	۳۶۸۲۹	۱۱۱۹۱	یورو
۵/۸	۱/۱	۲۴۷۲	۳۶۵	درهم
۰/۹	۰/۶	۴۰۵	۲۰۵	سایر
۱۰۰/۰	۱۰۰/۰	۴۲۵۳۵	۳۴۵۲۰	جمع

۱۲-۴- قیمت سکه‌های طلا در بازار داخلی

در سال ۱۳۸۶، قیمت طلا در بازار داخلی تحت تاثیر قیمت جهانی طلا، تورم داخلی و نرخ بازدهی نگهداری سایر دارایی‌ها افزایش یافت. در سال مزبور، ربع سکه بهار آزادی با ۲۴/۶ درصد تغییر از بیشترین افزایش و سکه بهار آزادی طرح قدیم با ۱۳/۵ درصد تغییر از کمترین افزایش

کل معاملات انجام شده در بازار اصلی (با احتساب

معاملات سایر ارزها به دلار) با ۳/۷ درصد رشد از ۱۶۱۹۹ میلیون دلار در سال ۱۳۸۵ به ۱۶۷۹۳ میلیون دلار در سال ۱۳۸۶ افزایش یافت. بررسی معاملات بازار بین بانکی اصلی نشان می‌دهد که در سال ۱۳۸۶، بانک مرکزی ۱۵۰۴۶ میلیون دلار (معادل ۸۹/۶ درصد) از فروش ارز در این بازار را به خود اختصاص داد که در مقایسه با میزان فروش بانکها در این بازار (۱۷۴۷ میلیون دلار) رقم قابل ملاحظه‌ای است. در این مدت بانکها ۱۵۲۴۶ میلیون دلار (۹۰/۸ درصد) از خرید در این بازار را به خود اختصاص دادند.

ارزش کل معاملات بازار فرعی ارز در سال ۱۳۸۶

معادل ۲۵۷۴۲ میلیون دلار بود که نسبت به رقم مشابه سال گذشته (۱۸۳۲۱ میلیون دلار) ۴۰/۵ درصد رشد داشته است. در این مدت بانک مرکزی ۲۴۵۹۵ میلیون دلار (۹۵/۵ درصد) از فروش ارز در بازار فرعی را تامین نمود. در مقابل، بانکها معادل ۱۱۴۸ میلیون دلار در این بازار ارز فروختند که در مقایسه با رقم سال قبل ۷۲/۲ درصد رشد داشته است. در سال مورد گزارش، بانک مرکزی ۲۷۰ میلیون دلار ارز از بازار فرعی خریداری نمود که در مقایسه با رقم خرید بانکها در این بازار (۲۵۴۷۳ میلیون دلار) بسیار اندک است.

در سال ۱۳۸۶، بانک مرکزی با تامین ۹۳/۲ درصد

از کل ارز مورد نیاز بازار، کماکان فروشنده اصلی ارز در بازار

فصل ۱۲ تحولات بازارهای ارز و طلا

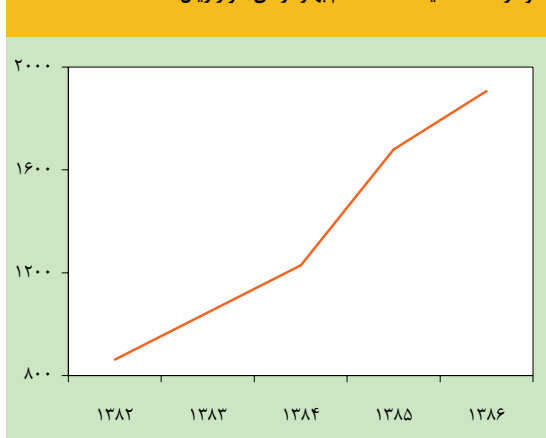
قیمت برخوردار بودند. عملکرد بانک مرکزی در افزایش عرضه سکه طلا از طریق شعب منتخب برخی بانک‌ها نقش بسیار مهمی در کنترل قیمت داخلی سکه طلا در سال ۱۳۸۶ ایفا نمود.

جدول ۱۲-۹- قیمت قطعات مختلف سکه بهار آزادی

(هزار ریال)

درصد تغییر	سال						
	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۵	۱۳۸۴	۱۳۸۳	۱۳۸۲	
۱۳۸۶	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۵	۱۳۸۴	۱۳۸۳	۱۳۸۲	ربع سکه
۲۴/۶	۱۶/۵	۴۶۹/۸	۳۷۷/۰	۳۲۱/۴	۲۸۲/۴	۲۴۲/۴	
۲۱/۵	۱۶/۸	۸۸۲/۵	۷۲۶/۱	۵۴۴/۷	۴۶۴/۷	۳۹۷/۹	نیم سکه
۱۳/۵	۲۱/۳	۱۹۰۶/۸	۱۶۷۹/۷	۱۲۲۸/۹	۱۰۴۵/۴	۸۶۱/۶	سکه تمام بهار آزادی
۱۹/۹	۱۷/۷	۱۷۲۸/۷	۱۴۴۲/۱	۱۰۶۶/۱	۹۰۱/۶	۷۶۵/۸	سکه تمام طرح جدید

نمودار ۱۲-۳- قیمت سکه تمام بهار آزادی (هزار ریال)



در شکل روبه‌رو روند بهای سکه بهار آزادی در سال‌های اخیر نشان داده شده است. همان‌گونه که ملاحظه می‌شود بهای سکه بهار آزادی به تبعیت از بهای طلا در بازار جهانی از روند افزایشی قابل توجهی برخوردار بوده است.