



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 ۲۰۰۸/۱/۴

(شماره ۳۹)

۱۶ دیماه ۱۳۸۶

## فهرست مندرجات

صفحه	عنوان
۱	۱- آمریکا
۶	۲- منطقه یورو
۱۰	۳- ژاپن
۱۳	۴- انگلیس
۱۸	۵- طلا
۲۰	۶- نفت

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

هفته منتهی به ۱۴ / ۱۰ / ۱۳۸۶

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

۲۰۰۸/۱/۴

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۴ ژانویه	پنجشنبه ۳ ژانویه	چهارشنبه ۲ ژانویه	سه شنبه ۱ ژانویه	دوشنبه ۳۱ دسامبر	عنوان	جمعه ۲۸ دسامبر
۰/۶۳۷۴۶		-۰/۸۲	۰/۶۳۲۲۷	۰/۶۳۲۰۸	۰/۶۳۰۶۵	۰/۶۳۳۵۲	تعطیل	۰/۶۳۲۸۱	دلار به SDR	۰/۶۳۳۵۲
۱/۹۸۶۱	(۴)	-۰/۳۵	۱/۹۷۹۱	۱/۹۷۱۳	۱/۹۷۰۸	۱/۹۸۱۵	۱/۹۸۶۶	۱/۹۸۵۳	لیره انگلیس *	۱/۹۹۳۸
۰/۹۸۲۵	(۵)	۱/۲۹	۰/۹۹۵۲	۱/۰۰۳۸	۰/۹۸۹۵	۰/۹۹۳۷	۰/۹۹۲۴	۰/۹۹۶۹	دلار کانادا	۰/۹۸۰۹
۱/۱۴۶۴	(۲)	-۲/۲۲	۱/۱۲۱۰	۱/۱۰۸۳	۱/۱۱۱۲	۱/۱۱۸۴	۱/۱۳۳۲	۱/۱۳۳۸	فرانک سوییس	۱/۱۲۷۵
۱۱۳/۸۰	(۱)	-۳/۲۴	۱۱۰/۱۱	۱۰۸/۵۲	۱۰۹/۳۱	۱۰۹/۵۹	۱۱۱/۶۱	۱۱۱/۵۲	ین ژاپن	۱۱۲/۵۲
۱/۴۵۲۸	(۳)	۱/۰۵	۱/۴۶۸۰	۱/۴۷۴۵	۱/۴۷۴۶	۱/۴۷۲۹	۱/۴۵۹۲	۱/۴۵۸۸	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۴۷۱۶
۱/۵۶۸۷۴		۰/۸۲	۱/۵۸۱۶۲	۱/۵۸۲۰۷	۱/۵۸۵۶۷	۱/۵۷۸۴۷	تعطیل	۱/۵۸۰۲۵	SDR به دلار	۱/۵۷۸۴۸
۸۲۶/۲۵		۳/۲۱	۸۵۲/۷۶	۸۵۷/۹۵	۸۶۱/۹۵	۸۵۶/۳۵	تعطیل	۸۳۴/۸۰	طلای لندن (هراونس)	۸۳۶/۶۵
۸۲۴/۹۸		۳/۴۸	۸۵۳/۶۸	۸۶۲/۳۵	۸۶۳/۲۵	۸۵۶/۱۰	تعطیل	۸۳۳/۰۰	طلای نیویورک (هر اونس)	۸۳۸/۱۵
۹۳/۸۳		۲/۸۷	۹۶/۵۲	۹۶/۷۹	۹۷/۶۰	۹۷/۸۴	تعطیل	۹۳/۸۵	نفت برنت انگلیس	۹۳/۸۸
۹۵/۶۸		۲/۶۱	۹۸/۱۷	۹۷/۹۱	۹۹/۱۸	۹۹/۶۲	تعطیل	۹۵/۹۸	نفت پایه آمریکا	۹۶
۱۳۴۵۷		-۳/۰۹	۱۳۰۴۱	۱۲۸۰۰	۱۳۰۵۷	۱۳۰۴۴	تعطیل	۱۳۲۶۵	DOW-30 (بورس وال استریٹ)	۱۳۳۶۶
۱۵۵۲۰		-۵/۳۴	۱۴۶۹۱	۱۴۶۹۱	تعطیل	تعطیل	تعطیل	تعطیل	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۱۵۳۰۸
۸۰۵۳		-۲/۰۴	۷۸۸۹	۷۸۰۹	۷۹۰۸	۷۹۴۹	تعطیل	تعطیل	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۸۰۶۷
۶۴۸۵		-۰/۸۹	۶۴۲۷	۶۳۴۹	۶۴۷۹	۶۴۲۳	تعطیل	۶۴۵۷	FTSE-100 (بورس لندن)	۶۴۷۷

شماره ۴۲

\* هر واحد به دلار آمریکا

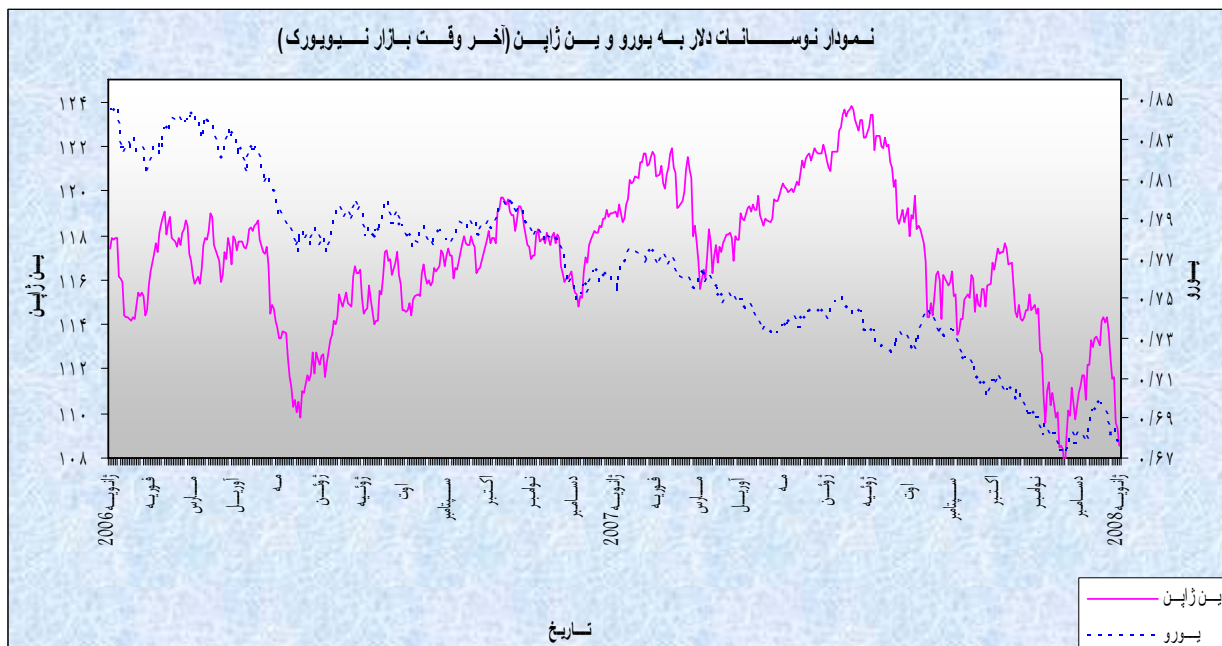
بسمه تعالی

## ۱- آمریکا

### الف- نوسانات دلار

در هفته گذشته ارزش دلار در برابر تمام ارزهای مورد بررسی، به استثنای دلار کانادا و لیره انگلیس، تضعیف شد. متوسط ارزش دلار در هفته گذشته نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر ین ژاپن، یورو به ترتیب ۳/۲۴ درصد، ۱/۰۵ درصد کاهش و در برابر لیره ۰/۳۵ درصد افزایش داشت. به نرخهای آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۱۱۱/۶۱-۱۰۸/۵۲ این و هر یورو در محدوده ۱/۴۷۴۶-۱/۴۵۸۸ دلار، در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات دلار عمدتاً تحت تأثیر ارقام اقتصادی منتشره در آمریکا و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه، یعنی در آخرین روز سال ۲۰۰۷ میلادی، دلار در برابر یورو افزایش یافت. علت این امر انتشار ارقام نسبتاً مطلوب مربوط به فروش خانه های دست دوم ماه نوامبر آمریکا بوده است. اما در این روز نامطلوب بودن شرایط اعطای اعتبارات و ضعف شاخصهای قیمت



سهام آمریکا، موجب ضعف دلار در برابر ین گردید. در طول سال ۲۰۰۷ میلادی، دلار برای چهارمین سال متوالی در برابر سبدي از شش ارز عمده جهان کاهش داشت. در این سال کاهش دلار در برابر این سبد ارز حدود ۸/۵ درصد بود که شدیدترین کاهش در نوع خود از پس از کاهش ۱۴/۷ درصدی سال ۲۰۰۳ میلادی می باشد. در مقطعی از ماه نوامبر سال ۲۰۰۷ میلادی هر یورو تا سطح ۱/۴۹۶۸ دلار، یعنی بالاترین سطح تاریخی خود رسید. در روز سه شنبه مطابق با اول ژانویه، بازار ارز نیویورک در تعطیلات رسمی به سر می برد. در روز چهارشنبه صورتجلسه ۱۱ دسامبر شورای سیاستگزاری بانک مرکزی اروپا منتشر شد. طبق مفاد این صورتجلسه، اعضای شورا می ترسند که سقوط اعتبار موجب ضعف شدید فعالیت اقتصادی گردد و کاهش شدید نرخهای بهره کلیدی را اجتناب ناپذیر سازد. همچنین در این روز خبر مربوط به کاهش شدید شاخص فعالیت کارخانه ای ماه دسامبر آمریکا منتشر شد. علیرغم کاهش بیش از انتظار این شاخص، عنصر قیمت آن افزایش یافت. در روز پنجشنبه یکی از گزارش های منتشره نشان می داد که تعداد شاغلین بخش خصوصی در ماه دسامبر فقط ۴۰،۰۰۰ نفر افزایش یافت. این رشد بسیار کمتر از رشد تعداد شاغلین بخش خصوصی در ماه نوامبر بود. پس از انتشار این ارقام، بسیاری از آن می ترسیدند که ارقام اشتغال ماه دسامبر که بعداً در روز جمعه منتشر شد بدتر از انتظار باشد. سرانجام در روز جمعه ارقام اشتغال ماه دسامبر منتشر گردید که این ارقام بدتر از انتظار قبلی بود. انتشار این ارقام و ادامه افزایش قیمت نفت خام، احتمال بروز رکود توأم با تورم در اقتصاد آمریکا را تشدید کرد. علاوه بر آن، نامساعد بودن بازارهای مالی جهان، ریسک پذیری سرمایه گذاران را به شدت کاهش داد. با توجه به تمام موارد مذکور، در سه روز آخر هفته، دلار در برابر یورو و سایر ارزهای عمده سیر نزولی داشت. حتی در مقطعی از روز جمعه در بازار نیویورک، هر یورو تا سطح ۱/۴۸۲۴ دلار نیز رسید.

## ب- بازار پولی داخلی

قرار است اجلاس بعدی شورای سیاستگزاری بانک مرکزی آمریکا در روزهای ۳۰-۲۹ ژانویه برگزار شود. بسیاری از تحلیل گران انتظار دارند که در اجلاس مذکور تصمیم به کاهش نرخهای بهره کلیدی وجوه فدرال و تنزیل هر یک به میزان ۰/۲۵ درصد گرفته شود. چون ارقام اقتصادی مختلف منتشره در هفته های اخیر حکایت از ادامه ضعف بازار مسکن آمریکا دارد. شواهدی از کندی فعالیت در بخش کارخانه ای و کاهش شدید رشد شاغلین در ماه دسامبر دیده شده است. علاوه بر آن، تداوم افزایش قیمت نفت نیز می تواند زمان بهبود اقتصادی را بیشتر به تأخیر اندازد. آخرین بار، نرخهای بهره کلیدی آمریکا در ۱۱ دسامبر به میزان ۰/۲۵ درصد کاهش داده شد. در آن زمان برخی انتظار داشتند که بانک مرکزی نرخ تنزیل را حداقل به میزان ۰/۵ درصد کاهش دهد و از این طریق بانک ها را تشویق به استقرار مستقیم از بانک مرکزی نماید. اما شورای سیاستگزاری بانک مرکزی قبلاً در ۶ دسامبر، به طور محرمانه اقدام به برگزاری اجلاس تلفنی می کند و موضوع اعطای تسهیلات جدید به بانک ها را مورد بحث قرار می دهد. سرانجام در روز ۱۰ دسامبر، موضوع اعطای تسهیلات جدید را به طور محرمانه تصویب می کند. بانک مرکزی آمریکا در راستای همان تصمیمات، تاکنون مبلغ ۴۰ میلیارد دلار از طریق مزایده و با شرایط نسبتاً آسان در اختیار طیف وسیعتری از بانک ها قرار می دهد. قرار است که از طریق دو مزایده جداگانه از همان نوع، هر یک به مبلغ ۲۰ میلیارد دلار نیز در ماه ژانویه نقدینگی در اختیار بانک ها قرار دهد. بانک مرکزی قول داده است که در صورت لزوم در ماههای آینده نیز به چنین مزایده هایی ادامه دهد. تاکنون مزایده های مذکور توانسته است نرخ بهره بین بانکی در بازار لندن را به میزان قابل توجهی کاهش دهد.

جدول نرخهای بهره سپرده سه ماهه (به درصد)

نوع ارز	متوسط هفته منتهی به ۱۴ دسامبر	متوسط هفته منتهی به ۲۱ دسامبر	متوسط هفته منتهی به ۲۸ دسامبر	متوسط هفته منتهی به ۴ ژانویه
دلار آمریکا	۵/۰۵	۴/۹۰	۴/۸۲	۴/۶۷
یورو	۴/۹۴	۴/۸۳	۴/۷۵	۴/۶۶
ین ژاپن	۱/۰۳	۰/۹۸۳	۰/۹۴۳	۰/۸۹۷
لیره انگلیس	۶/۵۸	۶/۲۵	۶/۰۵	۵/۹۰

### ج - اقتصاد داخلی

طبق ارقام منتشره در هفته گذشته، فروش خانه های دست دوم در ماه نوامبر نسبت به ماه ماقبل ۰/۴ درصد رشد و نسبت به ماه مشابه سال قبل ۲۰/۰ درصد کاهش داشته است. در طی نه ماهه گذشته، این اولین باری است که نرخ سالانه فروش خانه های نوساز نسبت به ماه ماقبل افزایش نشان می دهد. قبلاً انتظار می رفت که فروش خانه های دست دوم در ماه نوامبر به ۴/۹۷ میلیون دستگاہ برسد. همچنین نرخ سالانه خانه های در معرض فروش در ماه نوامبر نسبت به ماه ماقبل ۳/۶ درصد کاهش و نسبت به ماه مشابه سال قبل ۱۲/۲ درصد افزایش یافت. برخی انتظار دارند که علاوه بر سخت تر شدن شرایط اعطای وام، کاهش تدریجی نرخهای بهره کلیدی آمریکا نیز مانعی در راه افزایش فروش مسکن می باشد. چون بسیاری از خریداران بالقوه مسکن، به امید ادامه کاهش نرخهای بهره کلیدی، خرید مسکن را به تعویق می اندازند. به عقیده آنان در صورتیکه بانک مرکزی به جای کاهش تدریجی نرخهای بهره کلیدی در چند نوبت، اقدام به کاهش یکباره نسبتاً شدید نرخهای بهره نماید، بازار مسکن با سرعت بیشتری رو به رونق می نهد. ضعف بازار مسکن، مخصوصاً کاهش قیمت آن، یکی از دلایل اصلی بروز بحران نقدینگی در اواسط ماه اوت بوده و این بحران هنوز هم کم و بیش ادامه دارد. بروز چنین بحرانی شرایط اعطای وام به مصرف کنندگان و سرمایه گذاران را سخت تر کرده و در کند

کردن رشد فعالیت های اقتصادی در سه ماهه چهارم سال گذشته نقش مهمی ایفا نمود. سفارشات کالاهای کارخانه ای، پس از ۰/۷ درصد رشد ماهانه در ماه اکتبر، در ماه نوامبر ۱/۵ درصد رشد داشت. قبلاً انتظار می رفت سفارشات مذکور در ماه اکتبر فقط ۰/۷ درصد رشد داشته باشد. رشد سفارشات کالاهای کارخانه ای می تواند منادی رشد فعالیت کارخانه ای در ماههای آینده باشد. اما شاخص فعالیت کارخانه ای از ۵۰/۸ درصد در ماه نوامبر به ۴۷/۷ درصد در ماه دسامبر کاهش یافت. قرار گرفتن این شاخص در سطحی پایین تر از ۵۰/۰ درصد به مفهوم کاهش فعالیت کارخانه ای در همان ماه است. قبلاً در ده ماه متوالی این شاخص در سطحی بالاتر از ۵۰/۰ درصد قرار داشت. عنصر سفارشات جدید شاخص فعالیت کارخانه ای که بیانگر رشد فعالیت کارخانه ای در ماههای بعدی است نیز از ۵۲/۶ درصد در ماه نوامبر به ۴۵/۷ درصد در ماه دسامبر تنزل نمود. تعداد شاغلین بخش غیرکشاورزی پس از ۱۱۵ هزار نفر افزایش در ماه نوامبر، در ماه دسامبر فقط ۱۸/۰ هزار نفر افزایش داشت. قبلاً انتظار می رفت که تعداد شاغلین این بخش در ماه دسامبر ۷۰ هزار نفر افزایش یابد.

#### عمده ترین شاخصهای اقتصادی آمریکا

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

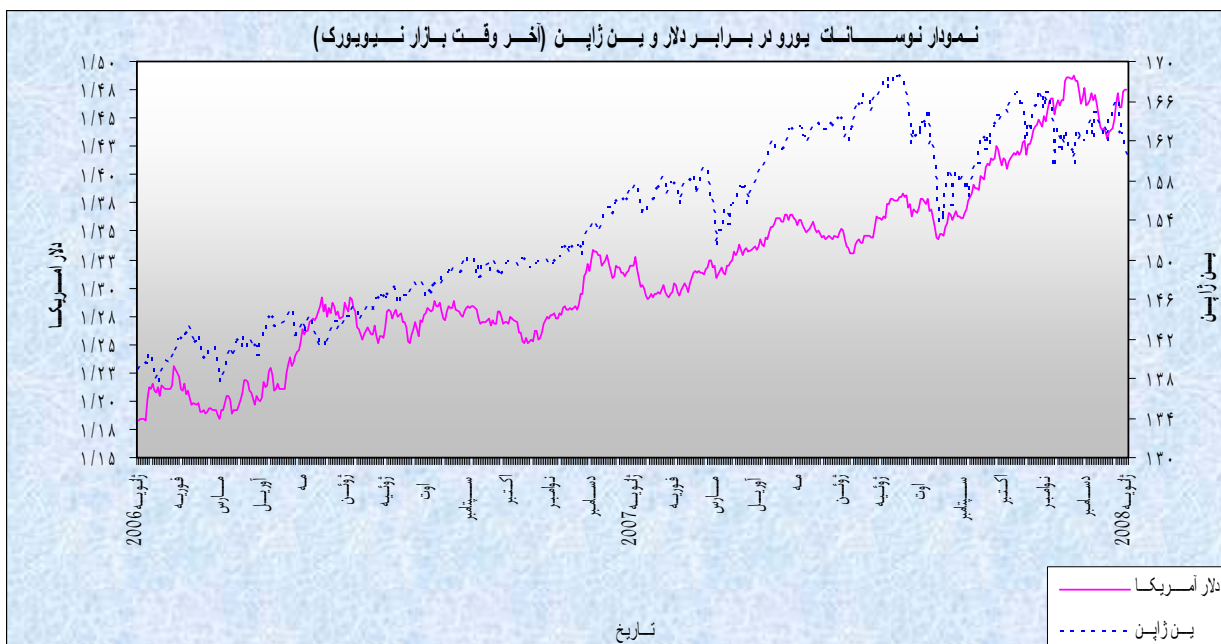


## ۲- منطقه یورو

### الف- نوسانات یورو

در هفته گذشته یورو در برابر تمام ارزهای مورد بررسی، به استثنای ین و فرانک سوییس، تقویت شد. متوسط ارزش یورو در هفته گذشته نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر دلار ۱/۰۵ درصد افزایش یافت. به نرخهای آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۴۷۴۶-۱/۴۵۸۸ دلار در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات ارزش یورو عمدتاً تحت تأثیر دورنمای نرخهای بهره کلیدی در کشورهای عمده صنعتی، ارقام اقتصادی منتشره در منطقه یورو و آمریکا و برخی از موارد دیگر قرار داشت. دورنمای ضعیف اقتصادی آمریکا بویژه انتشار ارقام ضعیف تر از انتظار فروش خانه های جدید در روز جمعه هفته ماقبل، باعث شد که در روز دوشنبه دلار در برابر یورو به پایین ترین سطح خود طی سه هفته گذشته برسد. در روز چهارشنبه نیز انتشار برخی ارقام ضعیف اقتصادی در آمریکا و همچنین افزایش قیمت نفت به ۱۰۰ دلار در هر بشکه، دلار را تحت فشار نزولی قرار داد. در شرایط کنونی



کاهش نرخ بهره کلیدی توسط فدرال رزرو به میزان ۰/۲۵ درصد در پایان ماه ژانویه تقریباً قطعی به نظر می‌رسد حتی برخی از تحلیل گران بازار انتظار کاهش شدیدتری به میزان ۰/۵ درصد در نرخهای بهره کلیدی امریکا را دارند. چنانچه بانک مرکزی امریکا در پایان ماه میلادی جاری نرخ بهره کلیدی خود را با ۰/۵ درصد کاهش به ۳/۷۵ درصد برساند و با توجه به اینکه بانک مرکزی اروپا به دلیل نگرانی از افزایش تورم در این منطقه، تصمیم به حفظ نرخ بهره کلیدی خود در سطح ۴/۰۰ درصد گرفته است در این صورت انتظار می‌رود که دلار بیش از پیش در برابر یورو علاوه بر دلایل دیگر، به دلیل آربیتراژ نرخ بهره تضعیف گردد. روند نزولی دلار در برابر یورو در روزهای پنج شنبه و جمعه نیز ادامه داشت. در حالی که انتظار میرفت که ارقام ایجاد شغل‌های جدید در ماه دسامبر در حدود ۷۰۰۰۰ شغل باشد اما ارقام منتشر شده در روز جمعه به میزان تنها ۱۸۰۰۰ شغل، نگرانی در مورد بروز رکود اقتصادی امریکا را تشدید نمود. در واقع دورنمای نامناسب اقتصاد امریکا و نگرانی در مورد بروز رکود اقتصادی طی ماههای آتی، جذابیت دلار را به عنوان ارز مناسب برای سرمایه گذاری کاهش داده است.

نگرانی از بروز رکود اقتصادی در امریکا و در نتیجه کند شدن آهنگ رشد اقتصاد جهانی به همراه نا آرامیهای سیاسی در پاکستان به عنوان یک قدرت هسته ای و افزایش قیمت نفت حتی بیش از ۱۰۰ دلار، فضای ریسک گریزی را در طول هفته گذشته بر بازارهای مالی حاکم ساخت. شاخصهای کلیدی سهام با افت شدید همراه شد و معاملات موسوم به Carry Trade حالت معکوس به خود گرفت. به این ترتیب در هفته مذکور ارزهای پر بازده از جمله یورو در برابر ین و فرانک سوییس تضعیف شدند. به طور مثال یورو در طی هفته گذشته در مقابل ین ۳/۳ درصد کاهش یافت. در هفته گذشته ین در برابر دلار نیز افزایش قابل توجهی داشت که این موضوع علاوه بر موضوع ریسک گریزی، ناشی از تعطیلات چند روزه در ژاپن بود که باعث محدود شدن نقدینگی ین در بازارهای مالی گردید.

## ب - بازار پولی داخلی

اولین نشست شورای سیاستگزاری بانک مرکزی اروپا در سال جدید میلادی روز پنج شنبه ۱۰ ژانویه خواهد بود. انتظار نمی رود که در این نشست تصمیمی مبنی بر تغییر نرخهای بهره کلیدی اتخاذ گردد. اگرچه برخی از مقامات این بانک طی دو ماه گذشته نسبت به افزایش فشارهای تورمی ابراز نگرانی کرده و حتی خواستار دخالت بانک مرکزی اروپا از طریق افزایش نرخهای بهره کلیدی شده اند، اما همچنان بعید به نظر میرسد که با توجه به کاهش آهنگ رشد اقتصادی در منطقه یورو در سه ماهه چهارم سال ۲۰۰۷ و خطر بروز رکود اقتصادی در سال ۲۰۰۸، این بانک مبادرت به افزایش نرخهای بهره کلیدی نماید.

در هفته گذشته بانک مرکزی اروپا از طریق عملیات بازار باز اقدام به جمع آوری بخشی از نقدینگی مازاد در بازار به میزان ۱۷۰ میلیارد یورو نمود. شایان ذکر است که بانک مرکزی اروپا در ماه دسامبر سال گذشته مقدار قابل توجهی نقدینگی به بازار تزریق کرد تا از این طریق کمبود نقدینگی پایان سال را پوشش دهد.

## ج - اقتصاد داخلی

مرکز آمار اتحادیه اروپا در روز جمعه اعلام کرد که نرخ تورم سالانه منطقه یورو در ماه دسامبر همچون ماه قبل از آن یعنی نوامبر ۳/۱ درصد بوده است که همچنان بالاتر از نرخ هدف گذاری شده ۲/۰۰ درصد توسط این بانک قرار دارد. عامل اصلی این تورم همچون ماههای اکتبر و نوامبر افزایش قیمت مواد غذایی و نفت عنوان شده است. در روز جمعه شاخص مدیران خرید منطقه یورو منتشر شد. بر اساس این شاخص فعالیت بخش خدمات در ماه دسامبر به کمترین میزان خود طی ۲/۵ سال گذشته رسید. لازم به ذکر است که دوسوم تولید ناخالص داخلی منطقه یورو از بخش خدمات حاصل می گردد. تولید بخش کارخانه ای منطقه یورو نیز به میزان بسیار جزیی در ماه دسامبر کاهش یافت. البته رشد بخش کارخانه ای در بین کشورهای عمده منطقه یورو تا حدودی متفاوت بود. در حالی که بخش

کارخانه ای اقتصاد فرانسه با رشد سریع در ماه دسامبر توانست از رشد بخش کارخانه ای اقتصاد آلمان پیشی بگیرد اما رشد بخش کارخانه ای اسپانیا به کمترین میزان خود طی ۲/۵ سال گذشته رسید.

### عمده ترین شاخصهای اقتصادی منطقه یورو

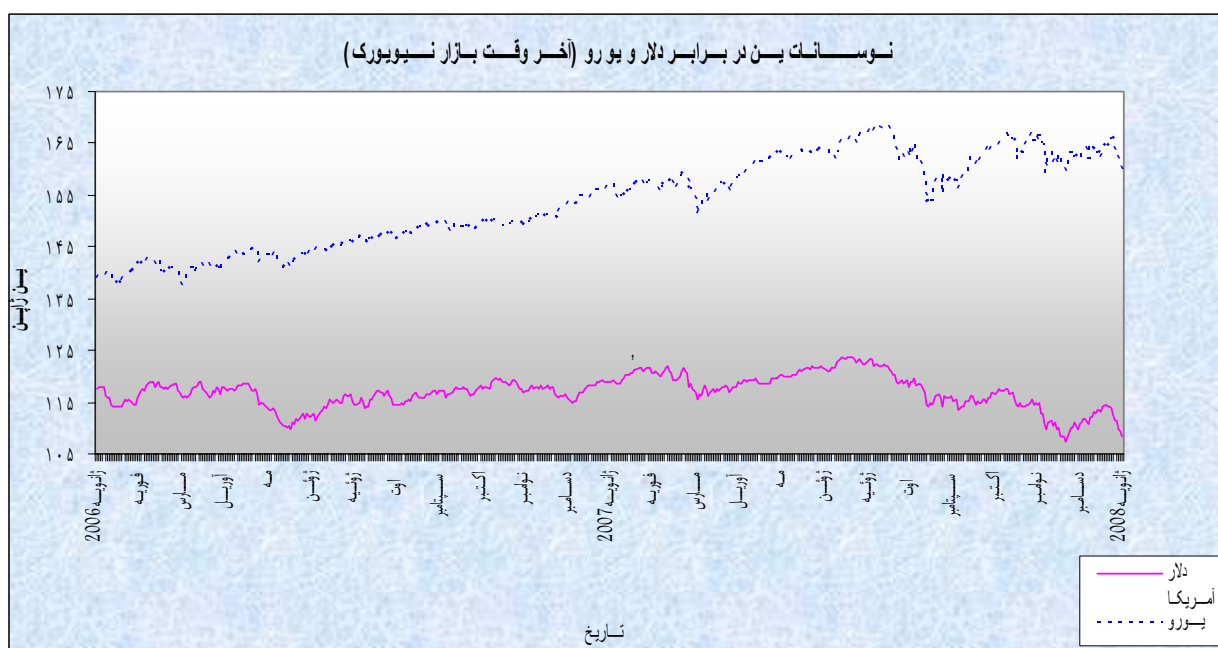
سال ۲۰۰۷												
دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	ماه شاخصهای اقتصادی
		۷/۲	۷/۳	۷/۴	۷/۴	۶/۹	۶/۹	۷/۰	۷/۳	۷/۴	۷/۵	نرخ بیکاری (به درصد)
		۸/۶۸	۵/۱۵	۲/۷۲	۷/۸۲	۱۰/۲۰	۲/۳۰	۳/۱۱	۱۰/۰۷	-۱/۵۷	-۹/۱۰	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
		۰/۴	-۰/۸	۱/۱	۰/۷	۰/۰	۰/۹	-۰/۷	۰/۶	۰/۵	-۰/۵	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
۳/۱	۳/۱	۲/۶	۲/۱	۱/۷	۱/۸	۱/۹	۱/۹	۱/۹	۱/۹	۱/۸	۱/۸	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)
۲/۷		۲/۵			۳/۲			۳/۳				

### ۳- ژاپن

#### الف - نوسانات ین

در هفته گذشته، ین ژاپن در برابر تمام ارزهای عمده مورد بررسی از جمله دلار آمریکا تقویت گردید. متوسط ارزش ین در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۳/۲۴ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار آمریکا در محدوده ۱۰۸/۵۲-۱۱۱/۶۱ ین معامله گردید.

نوسانات ارزش ین طی هفته گذشته، بطور عمده تحت تأثیر نوسانات بازارهای سهام، معادلات سوداگرانه و برخی موارد دیگر قرار داشت. در چهارروز اول هفته گذشته بازار ارز توکیو به مناسبت تعطیلات رسمی آغاز سال نوی مسیحی بسته بود. تنها در روز جمعه بود که این بازار فعالیتهای خود را از سر گرفت. در اوایل این روز، چشم انداز چندان مطلوبی از اقتصاد آمریکا وجود نداشت. انتظار کاهش مجدد نرخهای بهره کلیدی در این کشور نیز مزید بر علت بود و موجب تقویت ین در برابر دلار



گردید. اما در ادامه معاملات این روز، معامله گران ترجیح دادند به سراسر کردن حسابهای خود مبادرت ورزند. از سوی دیگر بازارهای عمده سهام در آسیا- به استثنای بورس توکیو- ترقی یافتند و این بر ریسک پذیری در بازار افزود. لذا سوداگران ترجیح دادند تا با فروش ارزهای کم ریسک و کم بازده نظیر ین به ارزهای پربازده روی آروند. بنابه دلایل فوق روند صعودی ین برگشت نمود و در نهایت ارزش این ارز در برابر دلار نسبت به روز کاری قبل کاهش نشان داد.

### ب- بازار پولی

تا پایان سال ۲۰۰۵ میلادی نرخ بهره کلیدی ژاپن در سطح نزدیک به صفر درصد قرار داشت. پس از آن بانک مرکزی این کشور یکبار در ژوئیه ۲۰۰۶ و یکبار دیگر در فوریه ۲۰۰۷، هر بار به میزان ۰/۲۵ درصد نرخ بهره را افزایش داد و در مجموع آن را به ۰/۵ درصد رسانید. از آن زمان تاکنون، کارشناسان گمانه زنی های مختلفی نسبت به دورنمای سیاستهای پولی در این کشور داشتند اما هر بار بنا به دلایلی این گمانه زنی ها تغییر پیدا کرد. به عنوان مثال پس از افزایش ماه فوریه نرخهای بهره انتظار می رفت که تا پایان نیمسال اول ۲۰۰۷ باز هم این نرخها افزایش یابد. اما تغییر شرایط اقتصاد جهانی و از جمله بحران بازارهای مالی، مسئولان پولی ژاپن را به احتیاط بیشتر در این زمینه وا داشت. بنابراین انتظار نمی رود که به زودی نرخهای بهره این کشور افزایش یابد.

### ج- وضعیت اقتصادی

در هفته گذشته به دلیل تعطیلات نسبتاً طولانی آغاز سال نو، هیچگونه ارقام و گزارش اقتصادی در ژاپن منتشر نگردید. وضعیت شاخصها و ارقام عمده اقتصادی ژاپن طی یکسال گذشته به شرح جدول ذیل می باشد:

#### عمده ترین شاخصهای اقتصادی ژاپن

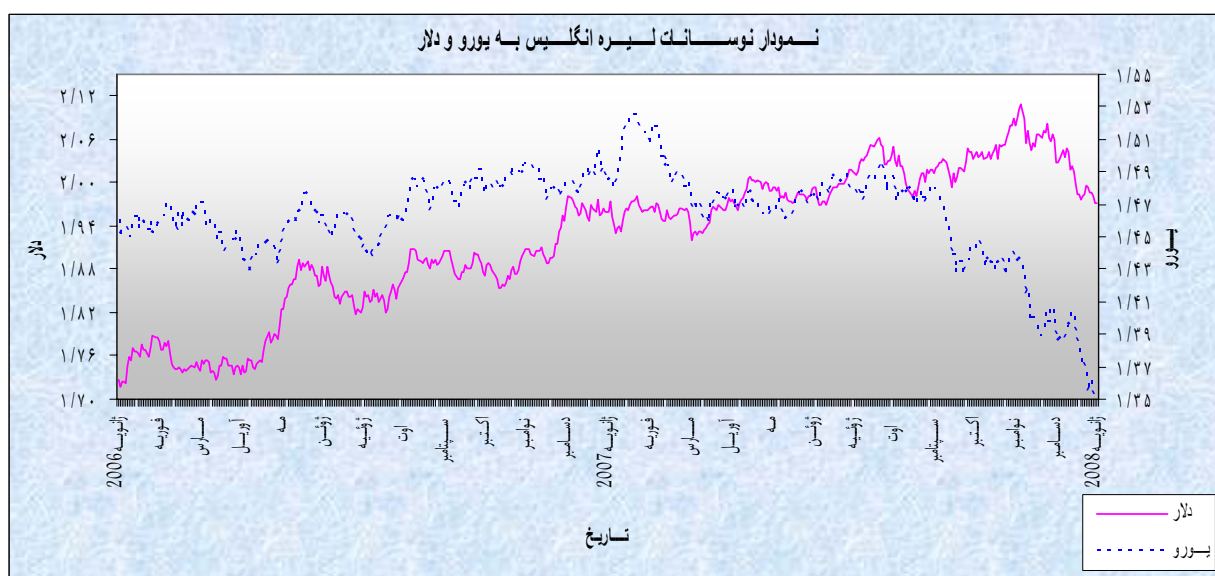
سال ۲۰۰۷											سال ۲۰۰۶		
نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	ماه	شاخصهای اقتصادی
۳/۸	۴/۰	۴/۰	۳/۸	۳/۶	۳/۷	۳/۸	۳/۸	۴/۰	۴/۰	۴/۰	۴/۰		نرخ بیکاری (به درصد)
	۱۰/۰۵	۱۵/۳۷	۷/۶۴	۶/۴۶	۱۱/۰۳	۴/۰۶	۸/۶۹	۱۵/۱۹	۹/۲۹	۰/۹۵	۱۰/۴		موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
-۱/۶	۱/۷	-۱/۴	۳/۵	-۰/۴	۱/۳	-۰/۳	-۰/۲	-۰/۳	۰/۷	-۱/۷	۰/۹		درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
۰/۶	۰/۳	-۰/۲	-۰/۲	۰/۰	-۰/۲	۰/۰	۰/۰	-۰/۱	-۰/۲	۰/۰	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)	
۱/۵			-۱/۸			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، ۰/۳۵ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر لیره در محدوده ۱/۹۸۶۶-۱/۹۷۰۸ دلار معامله گردید.

نوسانات ارزش لیره طی هفته گذشته، به طور عمده تحت تأثیر انتشار اخبار و گزارشهای اقتصادی، دورنمای نرخهای بهره و عوامل فنی قرار داشت. در آخرین روز سال ۲۰۰۷ ارزش لیره در مقابل سبدي از ارزهای عمده افزایش یافت اما با پایین ترین میزان کاهش سالیانه در مقابل آنها سال ۲۰۰۷ را به پایان رساند. یکپارچگی اعضای کمیته سیاستگذاری پولی بانک مرکزی در کاهش نرخ بهره به ۵/۵ درصد و همچنین کاهش دور از انتظار ارقام بخش مسکن از اصلی ترین عوامل کاهش ارزش لیره در مقابل سایر اسعار معتبر می باشد. این مسأله به نوعی نشان میدهد که انتشار بیانیه اعضای کمیته سیاستگذاری پولی بانک مرکزی بیش از آن چیزی که انتظار می رفته است بر روی لیره تأثیر گذاشته





است. از سوی دیگر به دلایل مذکور احتمال کاهش مجدد نرخهای بهره در هفته آینده توسط بانک مرکزی انگلستان افزایش یافته است. باز به همان دلایلی که در روز دوشنبه ذکر شد با آغاز سال جدید میلادی و پس از یک روز تعطیلی در روز چهارشنبه لیره در مقابل یورو کاهش یافت و به پایین ترین سطح خود در مقابل سبدی از ارزهای عمده طی چهارسال گذشته رسید. از ماه سپتامبر سال ۲۰۰۷، روند کاهش ارزش لیره در مقابل یورو بطور یکنواختی ادامه داشته است و اتفاق نظر اعضای کمیته سیاستگذاری پولی بانک مرکزی در کاهش نرخ بهره در نشست ماه دسامبر سرمایه گذاران را مطمئن ساخته است که بانک مرکزی انگلستان مجدداً نرخهای بهره را در آینده نزدیک کاهش خواهد داد. در روز پنجشنبه ارزش لیره در برابر یورو کاهش یافت بطوریکه هر یورو از قیمت کلیدی یک یورو برابر ۷۵ پنس نیز فراتر رفت. بطوریکه سرمایه گذاران به این باور رسیدند که بانک مرکزی انگلستان نرخ بهره را در هفته آینده کاهش خواهد داد. بانک مرکزی انگلیس در گزارش فعلی خودنشان داد که خانوارها و شرکتهای احتمال می دهند که شرایط استقراض در ماه آینده برایشان مشکل تر خواهد شد، این درحالی است که وام دهندگان براین باورند که میزان وامهای سوخت شده افزایش و متقاضیان وامهای مسکن کاهش خواهد یافت. از سوی دیگر ارقام ضعیف اقتصادی انگلیس خصوصاً در بخش مسکن سبب شد تا بانک مرکزی انگلیس به اتفاق آراء نرخهای بهره را در ماه دسامبر به ۵/۵ درصد کاهش دهد. اکنون نیز همین امر موجب شده است تا احتمال کاهش مجدد نرخ بهره در هفته آینده افزایش یابد. اما در آخرین روز هفته لیره در مقابل دلار و یورو افزایش یافت. ارزش لیره که در چهار تا یک و نیم سال گذشته به پایین ترین سطح خود در مقابل دلار و یورو رسیده بود اندکی بهبود یافت. بالاتر از حد انتظار بودن ارقام اقتصادی انگلیس خصوصاً ارقام مربوط به شاخص مدیران خرید بخش خدمات به همراه انتشار ارقام مربوط به بخش مشاغل غیرکشاورزی آمریکا که در نوع خود ضعیف ترین ارقام از اوت سال ۲۰۰۳ تاکنون بوده است، موجب شد تا انتظارات نسبت به کاهش نرخهای بهره

انگلیس در هفته آینده تعدیل شود. و لیره که بطور مستمر طی سه روز گذشته در مقابل دلار و یورو تضعیف گردیده بود، در آخرین روز هفته در مقابل آنها تقویت شود.

### ب- بازار پولی

اگر افزایش اندک ارقام اقتصادی در آخرین روز هفته صورت نگرفته بود، تمامی تحلیل گران انتظار داشتند تا نرخهای بهره در هفته آینده کاهش یابد. اما قویتر از حد انتظار بودن ارقام اقتصادی به گونه ای نمی باشد که از کاهش نرخهای بهره در آینده نزدیک جلوگیری نماید. طبق یک نظرسنجی که توسط مؤسسه رویترز صورت گرفت ۵۱ نفر از ۶۳ نفر اقتصاددانی که مورد پرسش واقع شدند اظهار داشتند که بانک مرکزی نرخهای بهره را در نشست روز پنجشنبه هفته آینده خود که مطابق با ۱۰ ژانویه می باشد تغییر نخواهد داد و تا ماه فوریه منتظر می ماند. همین تعداد کارشناس اقتصادی در این نظرسنجی بیان داشتند که نرخهای بهره بازهم کاهش می یابد و احتمال دارد که تا نیمه سال ۲۰۰۸ به ۵ درصد و یا کمتر برسد. نیمی از کارشناسان نیز پیش بینی نمودند که تا پایان سال ۲۰۰۸ نرخ بهره سه مرحله دیگر کاهش می یابد و به ۴/۷۵ درصد خواهد رسید. در نهایت گزارش منتشره ای حاکی از آن بود که رشد سالانه عرضه پولی (M4) از ۱۱/۸ درصد در ماه اکتبر، با تجدیدنظر صعودی به ۱۱/۷ درصد در ماه نوامبر کاهش یافته است که این رقم ضعیف ترین میزان رشد سالانه عرضه پول از می ۲۰۰۶ تاکنون می باشد.

## ج - وضعیت اقتصادی

شاخص مدیران خرید بخش کارخانه ای در ماه دسامبر به ۵۲/۹ کاهش یافت. همچنین میزان شاخص مذکور در ماه نوامبر با تجدیدنظر نزولی به ۵۴/۳ رسید. برخی عناصر تشکیل دهنده این شاخص همچون سفارشات جدید و قیمت ستاده ها بدترین عملکرد خود را طی چندماه گذشته تجربه نموده اند. شاخص مدیران خرید بخش خدمات از ۵۱/۹ در ماه نوامبر به ۵۲/۴ در ماه دسامبر افزایش یافت. میزان وامهای اعطایی در ماه اکتبر با تجدیدنظر صعودی ۸/۹۴ میلیارد پوند و در ماه نوامبر ۸/۹۰ میلیارد پوند رشد داشت که این رقم پایین ترین میزان رشد در نوع خود از ژوئیه سال ۲۰۰۵ تاکنون می باشد. میزان وامهای اعطایی در ماه نوامبر نسبت به ماه اکتبر ۰/۶ درصد رشد و نسبت به ماه نوامبر سال گذشته ۹/۵ درصد رشد نشان می دهد که این رقم پایین ترین میزان رشد سالیانه در نوع خود از می سال ۲۰۰۱ تاکنون می باشد. وامهای اعطایی متشکل از اعتبار مصرف کننده و وامهای رهنی وثیقه دار می باشد. رشد اعتبار مصرف کننده با تجدیدنظر نزولی در ماه اکتبر از رقم ۱/۲۹ میلیارد پوند به رقم ۱/۱۲ میلیارد پوند در ماه نوامبر کاهش یافت. میزان اعتبار مصرف کننده در ماه نوامبر نسبت به ماه اکتبر ۰/۵ درصد رشد و نسبت به ماه نوامبر سال گذشته ۵/۷ درصد رشد نشان می دهد. همچنین رشد وامهای رهنی وثیقه دار با تجدیدنظر صعودی از ۷/۶۵ میلیارد پوند در ماه اکتبر به ۷/۷۸ میلیارد پوند در ماه نوامبر افزایش یافت. میزان وامهای رهنی وثیقه دار در ماه نوامبر ۰/۷ درصد رشد و نسبت به ماه مشابه سال گذشته ۱۰/۲ درصد رشد داشته است که این رقم پایین ترین میزان رشد سالیانه در نوع خود از اکتبر سال ۲۰۰۵ تاکنون است. تعداد وامهای رهنی تأیید شده نیز از ۸۹ هزارمورد در ماه اکتبر به ۸۳ هزارمورد در ماه نوامبر کاهش یافت که این کمترین رقم در نوع خود از ژانویه ۲۰۰۵ تاکنون می باشد.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی انگلیس

سال ۲۰۰۷											سال ۲۰۰۶	
نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	شاخصهای اقتصادی ماه
۲/۵	۲/۵	۲/۶	۲/۶	۲/۷	۲/۷	۲/۷	۲/۸	۲/۹	۲/۹	۲/۹	۳/۰	نرخ بیکاری (به درصد)
	-۱۴/۵۵	-۱۶/۷۲	-۱۳/۹۵	-۱۵/۰۸	-۱۲/۹۹	-۱۲/۷۸	-۱۳/۷۸	-۱۳/۹۷	-۱۳/۶۱	۱۳/۳۰	-۱۳/۶۴	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	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
۲/۱	۲/۱	۱/۸	۱/۸	۱/۹	۲/۴	۲/۵	۲/۸	۳/۱	۲/۸	۲/۷	۳/۰	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)
۳/۳			۳/۲			۳/۱			۳/۱			

## ۵ - طلا

متوسط قیمت طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط قیمت آن در هفته مافیل در بازار نیویورک ۳/۴۸ درصد افزایش داشت. به نرخهای آخر وقت بازار مذکور، در هفته گذشته قیمت هر اونس طلا در محدوده ۸۶۳/۲۵ - ۸۳۳/۰۰ دلار در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات قیمت طلا عمدتاً تحت تأثیر معاملات سوداگرانه، ضعف دلار و برخی از عوامل دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه فروش های سوداگرانه و تقویت دلار در برابر یورو، موجب کاهش قیمت طلا گردید. در روز سه شنبه بازارهای طلای لندن و نیویورک به مناسبت سال نو میلادی در تعطیلات رسمی به سر می بردند. در روزهای چهارشنبه و پنجشنبه به دلیل انتشار ارقام ضعیف اقتصادی در آمریکا و احتمال ادامه کاهش نرخهای بهره کلیدی این کشور، دلار در برابر یورو و برخی از ارزشهای عمده دیگر سیر نزولی را می پیمود. علاوه بر آن در مقطعی از روزهای چهارشنبه و پنجشنبه قیمت هر بشکه نفت خام آمریکا از مرز ۱۰۰ دلار نیز فراتر رفت. این امر احتمال بروز رکود اقتصادی توأم با تورم را در آمریکا تقویت نمود. به همین دلیل سرمایه گذاری در دارایی های مالی پرخطر به نظر می رسید. موارد مذکور سبب تقویت بسیار شدید قیمت طلا در روزهای چهارشنبه و پنجشنبه گذشته



شد. به طوری که در مقطعی از روز چهارشنبه قیمت هر اونس طلا به ۸۶۱/۱۰ دلار رسید. در طول تاریخ این اولین باری بود که قیمت طلا از مرز هر اونس ۸۵۰ دلار فراتر می رفت. قبلاً در ژانویه ۱۹۸۰ میلادی، قیمت هر اونس طلا به سطح ۸۵۰ دلار یعنی بالاترین سطح تاریخی خود رسیده بود. در مقطعی از روز پنجشنبه نیز قیمت هر اونس طلا تا سطح ۸۶۹/۰۵ دلار رسید. اما در روز جمعه کاهش قیمت نفت موجب فروش های سوداگرانه قیمت طلا شد. به همین دلیل در این روز قیمت طلا اندکی کاهش یافت.

## ۶- نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۲/۶۱ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته قبل هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۹۵/۹۸-۹۹/۶۲ دلار معامله گردید.



نوسانات بهای نفت خام طی هفته گذشته بطور عمده تحت تأثیر عوامل ژئوپولیتیکی، ضعف دلار، اخبار و گزارشهای اقتصادی، تغییر در موجودی انبار نفت آمریکا و تصحیحات تکنیکی قرار داشت. در روز دوشنبه حجم معاملات در بازار نفت پایین بود و همین سبب شد که عوامل تأثیرگذار، موجب نوسانات زیاد قیمتها شوند. در اوایل این روز به وقت بازار نیویورک، ضعف دلار و ناآرامیهای سیاسی در نیجریه و الجزایر بر بهای نفت فشار صعودی وارد نمود. نگرانیهای مشابهی نسبت به اوضاع پاکستان پس از ترور خانم بی نظیر بوتو وجود داشت. اما در ادامه معاملات این روز، سراسر کردن حسابها توسط سوداگران در آستانه سال نو و سررسیدن زمان تحویل محموله های نفتی ماه ژانویه موجب برگشت روند صعودی قیمت نفت گردید؛ بطوریکه در پایان وقت روز دوشنبه بهای نفت نسبت به روز کاری قبل کاهش نشان داد. در روز سه شنبه مصادف با اولین روز سال جدید مسیحی، بازار نفت نیویورک به مناسبت تعطیلات رسمی بسته بود. در روز چهارشنبه، اخبار منتشره حاکی از آن بود که حملات روز گذشته شبه نظامیان در نیجریه ۱۸ کشته بر جای گذاشته است. همچنین، شاخه گروه القاعده در شمال آفریقا مسئولیت یک عملیات انتحاری در الجزایر را پذیرفت. با حاکم شدن موج سرما در بیشتر مناطق آمریکا، نگرانیها نسبت به کمبود عرضه نفت و فرآورده های نفتی بویژه فرآورده های سوختی تشدید شد. در پی آن قیمتهای نفت سیر صعودی پیمود و حتی در لحظاتی از بازار از مرز ۱۰۰ دلار در هر بشکه نیز گذشت. علیرغم رشد نگران کننده قیمتها کاخ سفید اعلام کرد که دولت قصد ندارد از ذخایر نفتی استراتژیک (SPR) استفاده نموده و از این طریق عرضه را بهبود بخشد. در اوایل روز پنجشنبه به وقت بازار نیویورک، 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 ۲۰۰۷/۱۲/۲۸ (ارقام به میلیون بشکه)	درصد تغییر نسبت به هفته ماقبل	درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل
نفت خام	۲۸۹/۶	-۱/۳۶	-۸/۰۹
نفت حرارتی و دیزل	۱۲۷/۲	۰/۴۷	-۱۱/۲۴
بنزین	۲۰۷/۸	۰/۹۲	-۱/۴۲



بر اساس این گزارش، موجودی انبار نفت خام در هفته منتهی به ۲۸ دسامبر نسبت به هفته ماقبل آن ۴/۰ میلیون بشکه کاهش یافت که بسیار بیش از انتظارات بود. همچنین مجموع ذخایر نفت حرارتی و دیزل برای سومین هفته متوالی و ذخایر نفت حرارتی به تنهایی برای هشتمین هفته متوالی کاهش نشان داد. با توجه به انتشار این گزارش، بهای نفت همچنان به سیر صعودی خود ادامه داد. اما در ادامه معاملات این روز تصحیحات تکنیکی صورت گرفت. در روز جمعه، گزارش انتشار یافته ای نشان از آن داشت که نرخ بیکاری در آمریکا به بالاترین سطح خود در دو سال گذشته رسیده است. در نتیجه این نگرانی بوجود آمد که اقتصاد آمریکا وارد یک دوره رکود شده باشد که در این صورت تقاضا برای نفت نیز تحت تأثیر آن کاهش خواهد یافت. همچنین کارشناسان برآورد کردند که تولید اوپک در ماه گذشته افزایش داشته است. مجموع موارد فوق سبب شد که بهای نفت در دو روز آخر هفته تنزل پیدا کند.

جدول ۲- قیمت نفت خام در هفته منتهی به ۴ ژانویه ۲۰۰۸

روزهای هفته عنوان	دوشنبه ۳۱ دسامبر	سه شنبه ۱ ژانویه	چهارشنبه ۲ ژانویه	پنجشنبه ۳ ژانویه	جمعه ۴ ژانویه	متوسط هفته
نفت برنت	۹۳/۸۵	تعطیل	۹۷/۸۴	۹۷/۶۰	۹۶/۷۹	۹۶/۵۲
نفت پایه آمریکا	۹۵/۹۸	تعطیل	۹۹/۶۲	۹۹/۱۸	۹۷/۹۱	۹۸/۱۷
نفت اوپک	۹۰/۸۲	تعطیل	۹۲/۰۶	۹۳/۹۴	-	۹۲/۲۷