



بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

اداره مطالعات و سازمانهای بین المللی

## دایره مطالعات ارزی

بررسی وضع اقتصادی - ارزی کشورهای عمده

نرخهای بهره، قیمت طلا و نفت

طی هفته منتهی به ۲۰۰۸/۱/۱۱

(شماره ۴۰)

۲۳ دیماه ۱۳۸۶

## فهرست مندرجات

<u>صفحه</u>	<u>عنوان</u>
۱	۱- آمریکا
۸	۲- منطقه یورو
۱۳	۳- ژاپن
۱۷	۴- انگلیس
۲۲	۵- طلا
۲۴	۶- نفت

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

هفته منتهی به ۲۱ / ۱۰ / ۱۳۸۶

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

۲۰۰۸ / ۱ / ۱۱

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۱۱ ژانویه	پنجشنبه ۱۰ ژانویه	چهارشنبه ۹ ژانویه	سه شنبه ۸ ژانویه	دوشنبه ۷ ژانویه	عنوان	جمعه ۴ ژانویه
۰/۶۳۲۲۷		۰/۰۴	۰/۶۳۲۴۹	۰/۶۳۱۴۸	۰/۶۳۳۴۶	۰/۶۳۲۷۲	۰/۶۳۲۲۵	۰/۶۳۲۵۶	دلار به SDR	۰/۶۳۲۰۸
۱/۹۷۹۱	(۴)	-۰/۷۸	۱/۹۶۳۶	۱/۹۵۶۸	۱/۹۶۱۸	۱/۹۵۷۸	۱/۹۷۲۵	۱/۹۶۹۱	لیره انگلیس *	۱/۹۷۱۳
۰/۹۹۵۲	(۵)	۱/۴۹	۱/۰۱۰۰	۱/۰۱۹۷	۱/۰۰۸۷	۱/۰۰۹۷	۱/۰۰۶۷	۱/۰۰۵۴	دلار کانادا	۱/۰۰۳۸
۱/۱۲۱۰	(۱)	-۰/۹۷	۱/۱۱۰۱	۱/۱۰۱۷	۱/۱۰۳۱	۱/۱۱۶۰	۱/۱۱۲۷	۱/۱۱۷۱	فرانک سوییس	۱/۱۰۸۳
۱۱۰/۱۱	(۲)	-۰/۷۸	۱۰۹/۲۵	۱۰۸/۹۳	۱۰۹/۳۸	۱۰۹/۸۶	۱۰۸/۸۹	۱۰۹/۲۰	ین ژاپن	۱۰۸/۵۲
۱/۴۶۸۰	(۳)	۰/۳۴	۱/۴۷۲۹	۱/۴۷۷۸	۱/۴۸۰۵	۱/۴۶۶۴	۱/۴۷۰۹	۱/۴۶۸۹	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۴۷۴۵
۱/۵۸۱۶۲		-۰/۰۴	۱/۵۸۱۰۵	۱/۵۸۳۵۹	۱/۵۷۸۶۳	۱/۵۸۰۴۸	۱/۵۸۱۶۶	۱/۵۸۰۸۹	SDR به دلار	۱/۵۸۲۰۷
۸۵۲/۷۶		۳/۰۱	۸۷۸/۴۵	۸۹۶/۱۵	۸۸۲/۲۵	۸۸۰/۳۰	۸۷۴/۵۵	۸۵۹/۰۰	طلای لندن (هراونس)	۸۵۷/۹۵
۸۵۳/۶۸		۳/۱۵	۸۸۰/۶۰	۸۹۶/۱۰	۸۹۰/۲۵	۸۷۸/۱۰	۸۷۸/۵۰	۸۶۰/۰۵	طلای نیویورک (هر اونس)	۸۶۲/۳۵
۹۶/۵۲		-۳/۱۱	۹۳/۵۲	۹۱/۰۷	۹۲/۲۲	۹۴/۳۷	۹۵/۵۴	۹۴/۳۹	نفت برنت انگلیس	۹۶/۷۹
۹۸/۱۷		-۳/۵۴	۹۴/۷۰	۹۲/۶۹	۹۳/۷۱	۹۵/۶۷	۹۶/۳۳	۹۵/۰۹	نفت پایه آمریکا	۹۷/۹۱
۱۳۰۴۱		-۲/۴۵	۱۲۷۲۲	۱۲۶۰۶	۱۲۸۵۳	۱۲۷۳۵	۱۲۵۸۹	۱۲۸۲۷	DOW-30 (بورس وال استریت)	۱۲۸۰۰
۱۴۶۹۱		-۱/۸۱	۱۴۴۲۵	۱۴۱۱۱	۱۴۳۸۸	۱۴۵۹۹	۱۴۵۲۹	۱۴۵۰۱	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۱۴۶۹۱
۷۸۸۹		-۱/۴۳	۷۷۷۶	۷۷۱۸	۷۷۱۳	۷۷۸۳	۷۸۵۰	۷۸۱۷	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۷۸۰۹
۶۴۲۷		-۲/۳۲	۶۲۷۸	۶۲۰۲	۶۲۲۳	۶۲۷۳	۶۳۵۷	۶۳۳۶	FTSE-100 (بورس لندن)	۶۳۴۹

شماره ۴۳

\* 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 لیره انگلیس و دلار کانادا، تضعیف شد. متوسط ارزش دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر ین ژاپن و یورو به ترتیب ۰/۷۸ درصد، ۰/۳۴ درصد کاهش و در برابر لیره ۰/۷۸ درصد افزایش داشت. به نرخهای آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۱۰۹/۸۶-۱۰۸/۸۹ ین و هر یورو در محدوده ۱/۴۸۰۵-۱/۴۶۶۴ دلار، در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات دلار عمدتاً تحت تأثیر دورنمای نرخهای بهره کلیدی آمریکا، ارقام اقتصادی منتشره، وضعیت بازار سهام و برخی از موارد قرار داشت. پس از انتشار ارقام بسیار ضعیف فروش خانه های نوساز ماه نوامبر در روز ۲۶ دسامبر سال گذشته و انتشار خبر مربوط به رشد بسیار ناچیز تعداد شاغلین بخش غیرکشاورزی ماه دسامبر آمریکا در روز ۴ ژانویه، احتمال کاهش شدید نرخهای



بهره‌کلیدی آمریکا در ماه‌های آینده، تقویت شده بود. اما در روز دوشنبه گذشته (۷ ژانویه ۲۰۰۸ میلادی) تاحدودی توجه معامله‌گران از نگرانی نسبت به دورنمای اقتصادی آمریکا به نگرانی نسبت به دورنمای تورمی معطوف شد. چون برخی از تحلیل‌گران به این نتیجه رسیدند که دولت برای جلوگیری از بروز رکود اقتصادی می‌تواند به ابزارهای مختلفی نظیر کاهش مالیاتها متوسل شود. البته اظهارات روز دوشنبه وزیر خزانه‌داری آمریکا مبنی بر تداوم رشد اقتصادی، علیرغم کاهش فعالیت بخش مسکن، و اظهارات همان روز رئیس‌جمهور این کشور مبنی بر لزوم دائمی کردن مصوبه‌های کاهش مالیات، نیز به این طرز فکر دامن زد. معطوف شدن توجه معامله‌گران از نگرانی نسبت به دورنمای اقتصادی به نگرانی نسبت به دورنمای تورمی، موجب تقویت دلار در برابر اکثر ارزهای عمده در روز دوشنبه شد. در روز سه‌شنبه رئیس شرکت آمریکایی AT&T گفت که کندی رشد اقتصادی بر تقاضای مصرفی برای تولیدات این شرکت، لطمه وارد می‌کند. در همین روز تردید نسبت به سلامت مالی شرکت Countrywide Financial، بزرگترین اعطای‌کننده وام‌های رهنی آمریکا، تشدید شد. چون در این روز شایعه شده بود که این شرکت تقاضای ورشکستگی کرده تا بحران وام‌های رهنی و بازار اعتبارات موجب انحلال آن نشود. بعداً این شرکت، شایعه مذکور را رد کرد. اما علیرغم این امر، شایعه احتمال تقاضای ورشکستگی توسط شرکت Countrywide Financial، موجب کاهش ۲۷/۴ درصد قیمت سهام این شرکت گردید. این شدیدترین کاهش قیمت سهام شرکت مذکور، پس از سقوط سهام در سال ۱۹۸۷ میلادی به بعد، می‌باشد. همچنین سهام شرکت‌های هواپیمایی نیز به دلیل حساسیت نسبت به قیمت نفت و ضعف اقتصادی، کاهش یافت. موارد مذکور سبب گردید تا اولاً شاخصهای قیمت سهام آمریکا به شدت کاهش یابد و دوماً بی‌اعتمادی نسبت به عملکرد بازارهای مالی افزایش یابد. همچنین در روز سه‌شنبه انتشار اخبار مربوط به کاهش شدید قولنامه‌های فروش خانه‌های دست‌دوم، موجب افزایش نگرانی نسبت به دورنمای بازار مسکن گردید. ضعف شدید شاخصهای قیمت سهام آمریکا و بی‌اعتمادی نسبت به بازارهای مالی و ضعف بازار مسکن، احتمال کاهش ۰/۵ درصدی نرخهای بهره

کلیدی آمریکا در اجلاس روز ۳۰ ژانویه سالجاری این کشور را تقویت کرد. به همین دلیل در روز سه شنبه دلار در برابر یورو، ین، لیره انگلیس و فرانک سوئیس کاهش یافت. البته در این روز استقراض ین و تبدیل سرمایه گذاری وجوه حاصله در طلا و سایر مواد اولیه تاحدودی از شدت سیر نزولی دلار در برابر ین کاست. در روز چهارشنبه انتشار ارقام مربوط به تولیدات صنعتی و خرده فروشی ماه نوامبر آلمان منتشر شدند که هر دو نامطلوب بودند. قبلاً نیز ارقام منتشره حکایت از کاهش صادرات این کشور در ماه نوامبر داشت. این ارقام نشان می‌دهد رشد اقتصاد آلمان، بزرگترین اقتصاد منطقه یورو، روبه کندی می‌رود. از سوی دیگر در این روز رئیس بانک مرکزی سینت لوئیس آمریکا گفت که هنوز نمی‌توانیم بگوییم ضعف بازار مسکن آمریکا موجب رکود اقتصادی می‌شود. همچنین در روز چهارشنبه فروشگاه Mark&Spencer بزرگترین فروشگاه زنجیره ای انگلیس، اعلام کرد که فروش سه ماهه چهارم سال گذشته آن بطور غیرمنتظره ای ضعیف بوده است. موارد مذکور موجب تقویت دلار در برابر یورو، لیره انگلیس، ین و برخی از ارزهای عمده دیگر در روز چهارشنبه شد. در روز پنجشنبه اظهارات رئیس بانک مرکزی آمریکا در جهت تقویت احتمال کاهش شدید نرخهای بهره کلیدی این کشور، اظهارات رئیس بانک مرکزی اروپا در جهت تقویت احتمال افزایش نرخهای بهره کلیدی منطقه یورو و تصمیم غیرمنتظره شورای سیاستگزاری بانک مرکزی انگلیس به عدم تغییر نرخهای بهره کلیدی، موجب ضعف شدید دلار در برابر یورو، ین، لیره انگلیس و برخی از ارزهای عمده دیگر گردید. لازم به ذکر است که قبلاً به دلیل انتشار ارقام ضعیف خرده فروشی و هزینه های مصرفی در انگلیس، بسیاری بر این باور بودند که بانک مرکزی انگلیس نرخ بهره کلیدی ۵/۲۵ درصدی خود را در روز پنجشنبه کاهش خواهد داد. در روز جمعه روزنامه نیویورک تایمز گزارش داد که بانک سرمایه گذاری Merrill Lynch آمریکا احتمالاً حدود ۱۵ میلیارد دلار در ارتباط با سرمایه گذاری در وامهای رهنی، زیان خواهد دید. این گزارش موجب فرار سرمایه ها به سوی ین ژاپن و فرانک سوئیس گردید و این ارزها در برابر دلار تقویت شدند. همچنین در روز جمعه بسیاری به این

نتیجه رسیدند که به دلیل ضعف اقتصاد منطقه یورو، بانک مرکزی اروپا نه تنها نمی تواند نرخهای بهره کلیدی را افزایش دهد بلکه حتی مجبور به کاهش این نرخها نیز خواهد شد. موارد مذکور به همراه انتشار ارقام ضعیف تولیدات صنعتی انگلیس و خبر مربوط به کاهش شدید تعداد شاغلین ماه دسامبر کانادا، موجب تقویت دلار در برابر یورو، لیره انگلیس و دلار کانادا در روز جمعه گردید.

### ب- بازار پولی داخلی

قرار است اجلاس بعدی کمیته بازار باز فدرال (بازوی سیاستگزاری بانک مرکزی آمریکا) در روزهای ۲۹ و ۳۰ ژانویه برگزار شود. ارقام و گزارشهایی که بعد از اجلاس ۱۱ دسامبر کمیته مذکور منشر شد حکایت از افزایش شدید نرخ بیکاری، کاهش فعالیت کارخانه ای و ضعف فعالیت بخش مسکن دارد، همچنین شاخصهای قیمت سهام آمریکا، تحت تأثیر کاهش فروش شرکت AT&T و ترس از احتمال ورشکستگی شرکت Countrywide (بزرگترین شرکت اعطاکنده وام) نیز از آغاز سالجاری به اینطرف سیر نزولی دارد. موارد مذکور نشان میدهد که مشکلات مربوط به وامهای رهنی پس از برجای گذاشتن تأثیرات منفی بسیار شدید بر بازارهای مالی، به تدریج به بخشهای کارخانه ای و اشتغال نیز سرایت می کند. این امر می تواند موجب بروز رکود اقتصاد در آمریکا گردد. همچنین در روز چهارشنبه رئیس بانک مرکزی سینت لوئیس گفت نفت کاهش نرخهای بهره کلیدی موجب افزایش لجام گسیخته انتظارات تورمی نخواهد شد. در روز پنجشنبه نیز رئیس بانک مرکزی آمریکا گفت باتوجه به تغییرات اخیر در دورنمای رشد اقتصادی، ادامه کاهش نرخهای بهره کلیدی احتمالاً لازم خواهد بود. وی افزود ما آماده ایم قدمهای بزرگی برای تقویت رشد اقتصادی، پیشگیری از خطر رکود اقتصادی برداریم. باتوجه به ارقام اقتصادی منتشره و اظهارات مقامات بانک مرکزی، انتظار می رود که در اجلاس آینده کمیته بازار باز فدرال، نرخهای بهره کلیدی به میزان ۰/۵ درصد کاهش داده شوند. بانک سرمایه گذاری Goldman Sachs پیش بینی کرد که اقتصاد آمریکا در سالجاری

میلادی دچار رکود می شود و بانک مرکزی مجبور است تا در سه ماهه سوم نرخ بهره وجوه فدرال به سطح ۲/۵ درصد کاهش دهد. این بانک رشد اقتصادی سالجاری آمریکا را ۰/۸ درصد پیش بینی کرد. از اواسط ماه اوت تاکنون بانک مرکزی نرخ بهره کلیدی تنزیل را در چهارنوبت و مجموعاً ۱/۵ درصد و نرخ بهره وجوه فدرال را در ۳ نوبت و مجموعاً ۱/۰ درصد کاهش داده است. هم اکنون نرخ بهره تنزیل در سطح ۴/۷۵ درصد و نرخ بهره وجوه فدرال در سطح ۴/۲۵ درصد قرار دارد.

**جدول نرخهای بهره سپرده سه ماهه (به درصد)**

نوع ارز	متوسط هفته منتهی به ۲۱ دسامبر	متوسط هفته منتهی به ۲۸ دسامبر	متوسط هفته منتهی به ۴ ژانویه	متوسط هفته منتهی به ۱۱ ژانویه
دلار آمریکا	۴/۹۰	۴/۸۲	۴/۶۷	۴/۴۳
یورو	۴/۸۳	۴/۷۵	۴/۶۶	۴/۵۹
ین ژاپن	۰/۹۸۳	۰/۹۴۳	۰/۸۹۷	۰/۹۰۶
لیره انگلیس	۶/۲۵	۶/۰۵	۵/۹۰	۵/۷۰

### ج - اقتصاد داخلی

طبق ارقام منتشره در هفته گذشته، موازنه حساب تجارت کالا و خدمات آمریکا در ماه نوامبر و چندماه و چندسال گذشته شرح زیر می باشد:



عنوان	سال	۲۰۰۷		۲۰۰۶	
		اکتبر	نوامبر	یازده ماهه اول	یازده ماهه اول
موازنه حساب تجارت کالا و خدمات	-۵۸/۴۶	-۵۷/۷۷	-۶۳/۱۲	-۶۹۸/۲۲	-۶۵۰/۰۵
- صادرات	۱۲۵/۹۲	۱۴۱/۶۸	۱۴۲/۳۱	۱۳۱۸/۶۱	۱۴۸۰/۴۰
- واردات	۱۸۴/۳۸	۱۹۹/۴۵	۲۰۵/۴۳	۲۰۱۶/۸۳	۲۱۳۰/۴۵
موازنه حساب نفتی	-۱۹/۳۸	-۲۶/۳۵	-۳۰/۰۳	-۲۴۹/۶۹	-۲۶۱/۶۴
- قیمت هر بشکه نفت وارداتی	۵۲/۲۲	۷۲/۴۹	۷۹/۶۵	--	--
موازنه حساب تجارت کالا و خدمات با چین	-۲۲/۹۶۶	-۲۵/۹۲۸	-۲۳/۹۵۵	-۲۱۳/۶۸۸	-۲۳۷/۴۷۸
موازنه تجاری با اتحادیه اروپا	-۹/۷۱۸	-۱۱/۸۹۷	-۱۰/۳۹۹	-۱۰۷/۵۶۳	-۹۹/۵۶۹
موازنه تجاری با ژاپن	-۷/۹۱۳	-۷/۹۵۹	-۷/۱۲۸	-۸۱/۰۸۹	-۷۶/۲۰۶

قبلاً انتظار می رفت که کسری حساب تجارت کالا و خدمات آمریکا در ماه نوامبر به ۵۹/۱۰ میلیارد دلار برسد. همچنین حدود ۳۸ درصد از کسری تجاری آمریکا، مربوط به کسری تجاری این کشور با چین می باشد. رشد بسیار شدید واردات و افزایش قیمت نفت خام، از علل اصلی افزایش کسری حساب تجاری آمریکا در ماه نوامبر بوده است. در ماه نوامبر سال جاری، قیمت هر بشکه نفت خام نسبت به ماه مشابه سال قبل حدود ۵۳/۰ درصد افزایش داشت. افزایش کسری تجاری آمریکا احتمالاً سبب شده تا رشد اقتصادی آمریکا از ۴/۹ درصد در سه ماهه سوم به کمتر از ۱/۰ درصد در سه ماهه چهارم سال گذشته کاهش یابد. در طی یازده ماهه اول سال گذشته میلادی، کسری حساب تجاری نسبت به مدت مشابه سال ماقبل آن حدود ۵۰/۰ میلیارد دلار کاهش یافت. این امر عمدتاً به دلیل کاهش شدید ارزش دلار در برابر سایر ارزهای عمده در طول سال گذشته بوده است. در ۱۱ ماهه اول سال گذشته صادرات ۱۲/۰ درصد و واردات ۱۱/۰ درصد رشد داشته است. در طول سال گذشته، رشد

شدید صادرات تا حدودی ضعف ناشی از مشکلات مربوط به بازار مسکن را بر رشد اقتصادی خنثی کرد. بودجه دولت در ماه دسامبر سال ۲۰۰۶ میلادی ۴۸/۲۶ میلیارد دلار مازاد داشت که نسبت به مازاد بودجه دسامبر سال ۲۰۰۶ میلادی (۴۱/۹۶ میلیارد دلار) حدود ۱۵/۰ درصد افزایش نشان می‌دهد. علیرغم افزایش شدید مازاد بودجه در ماه دسامبر، کسری بودجه در سه ماهه چهارم سال گذشته نسبت به مدت مشابه سال قبل ۳۱/۳ درصد نسبت به سه ماهه مشابه سال قبل افزایش شدید یافت و به ۱۰۵/۵۴ میلیارد دلار رسید. این درحالی است که نمایندگان کلیدی کنگره آمریکا و مقامات کاخ سفید مسئله انبساطی تر کردن سیاست مالی را در دست بررسی دارند. انبساطی تر کردن سیاست مالی می‌تواند حدود ۱۰۰/۰ میلیارد دلار هزینه اضافی بر دولت تحمیل نمایند. حتی بدون اتخاذ چنین سیاستی کسری بودجه دولت در سال مالی منتهی به ۳۰ سپتامبر ۲۰۰۸ میلادی به حدود ۲۰۰ میلیارد دلار خواهد رسید. سیاست تحرک مالی می‌تواند این کسری را به ۳۰۰ میلیارد دلار برساند. کسری بودجه دولت از ۴۱۳ میلیارد دلار در سال مالی منتهی به ۳۰ سپتامبر ۲۰۰۴ روبه کاهش نهاد تا به سطح ۱۶۳ میلیارد دلار در سال مالی منتهی به ۳۰ سپتامبر ۲۰۰۷ میلادی رسید.

#### عمده ترین شاخصهای اقتصادی آمریکا

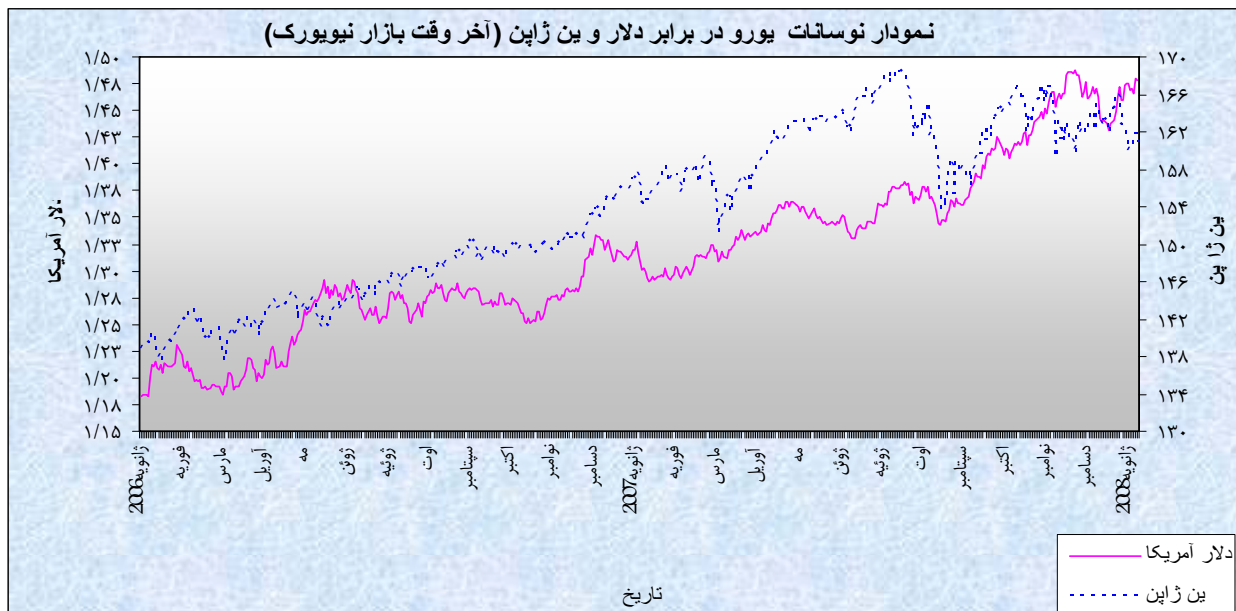
سال ۲۰۰۷													
شاخصهای اقتصادی	ماه	ژانویه	فوریه	مارس	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	نوامبر	دسامبر
نرخ بیکاری (به درصد)	۴/۶	۴/۵	۴/۴	۴/۵	۴/۵	۴/۵	۴/۵	۴/۶	۴/۶	۴/۷	۴/۸	۴/۷	۵/۰
موازنه تجاری (به میلیارد دلار)	-۵۸/۸۸	-۵۷/۸۹	-۶۲/۳۹	-۵۸/۶۷	-۵۹/۱۶	-۵۹/۴۳	-۵۹/۰۰	-۵۶/۸۰	-۵۷/۱۲	-۵۷/۷۷	-۶۳/۱۲		
درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی	-۰/۳	۰/۸	-۰/۳	۰/۴	-۰/۱	۰/۶	۰/۶	-۰/۱	۰/۳	-۰/۷	۰/۳		
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 ۰/۳۴ درصد افزایش یافت. به نرخهای آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۴۸۰۵-۱/۴۶۶۴ دلار در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات ارزش یورو عمدتاً تحت تأثیر دورنمای نرخهای بهره کلیدی در امریکا، تصمیمات اتخاذ شده توسط بانکهای مرکزی انگلیس و اروپا در روز پنج شنبه، نوسانات قیمت سهام در بازارهای سهام اروپا و امریکا، ارقام اقتصادی منتشره در منطقه یورو، اظهارات آقای برنانکی رییس کل فدرال رزرو و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه هفته گذشته یورو در مقابل دلار تضعیف گردید. البته در هفته ماقبل انتشار آمار بسیار نا امید کننده اشتغال در امریکا و افزایش نرخ بیکاری در آن کشور احتمال کاهش نرخ بهره



کلیدی فدرال رزرو به میزان قابل توجه ۰/۵ درصد را افزایش داد اما پایداری تورم در آن کشور و بالا بودن قیمت های نفت این احتمال را تقویت کرد که دولت آمریکا برای مقابله با رکود از سیاستهای مالی انبساطی همچون کاهش نرخهای مالیاتی به جای سیاست نرخ بهره استفاده نماید. این موضع دلار را تا حدودی در برابر ارزهای عمده از جمله یورو تقویت نمود. در روز دوشنبه فضای ریسک پذیری بر بازارها حاکم بود و معاملات Carry Trade صورت گرفت. این موضوع باعث تقویت ین در برابر ارزهای پربازده همچون یورو گردید. در روز سه شنبه با وجود نگرانی از کاهش رشد اقتصادی آمریکا و حتی احتمال بروز رکود، ریسک پذیری در بازار لندن به دلیل تقویت بازارهای سهام در اروپا افزایش یافت. افزایش قیمت طلا و نفت نیز سرمایه گذاران را بر آن داشت تا از طریق استقراض ین به خرید دلار کانادا و دلار استرالیا که منابع عظیم طلا در اختیار دارند مبادرت ورزند. این مسئله نیز به تقویت ریسک پذیری کمک نمود اما در ادامه روز و در بازار نیویورک به دلیل افت محسوس شاخص قیمت بورس وال استریت و انتشار برخی اخبار ناخوشایند از بخش مسکن آمریکا مجدداً احتمال کاهش ۰/۵ درصدی نرخ بهره و جوه فدرال توسط بانک مرکزی آمریکا تقویت شد. این موضوع علاوه بر آنکه باعث تضعیف دلار در برابر یورو شد، ترقی ین در برابر یورو و دلار را به همراه داشت. در روز چهارشنبه آمار اقتصادی ماه نوامبر منطقه یورو منتشر شد که حاکی از تضعیف اقتصاد منطقه یورو بخصوص آلمان و فرانسه دو اقتصاد بزرگ این منطقه داشت. به این ترتیب در روز چهارشنبه یورو در مقابل دلار تضعیف شد. اما همچنان فضای ریسک پذیری بر بازار حاکم بود و باعث افزایش یورو در برابر ین گردید. در روز پنج شنبه، اظهارات رئیس کل بانک مرکزی آمریکا مبنی بر اقدام قاطع فدرال رزرو برای مقابله با رکود شدید بخش مسکن، احتمال کاهش ۰/۵ درصدی نرخ بهره کلیدی آمریکا در پایان ماه ژانویه را بسیار افزایش داد. بنابراین دلار به سرعت در برابر ارزهای عمده از جمله یورو کاهش یافت. در این روز در برخی ساعات هر یورو تا ۱/۴۸۱۴ دلار نیز معامله شد. با این حال با توجه به کاهش رشد اقتصادی منطقه یورو و ناامیدی سرمایه گذاران از افزایش نرخ بهره کلیدی بانک مرکزی اروپا، اظهارات برنانکی نتوانست باعث افت شدید دلار در برابر یورو گردد. در روز جمعه یورو همچون روز چهارشنبه در برابر دلار تضعیف گردید. در این روز روزنامه نیویورک تایمز خبری مبنی بر زیان احتمالی مؤسسه مالی Merrill Lynch در حدود ۱۵ میلیارد دلار ناشی از سرمایه گذاری در بخش وامهای رهنی منتشر کرد. این

موضوع باعث کاهش شاخص قیمت بازار وال استریت در حدود ۲۵۰ واحد گردید و ریسک پذیری را که طی دو روز گذشته بر بازارها حاکم بود از بین برد. در واقع ریسک گریزی و همچنین نگرانی در مورد کاهش رشد اقتصادی منطقه یورو از دلایل اصلی کاهش یورو در برابر دلار در این روز بود.

طی روزهای آتی در صورت کاهش قابل ملاحظه نرخ بهره آمریکا و با توجه به ثابت ماندن نرخ بهره کلیدی بانک مرکزی اروپا، احتمال کاهش جریانات ورودی سرمایه به آمریکا وجود دارد که در این صورت کسری تجاری آمریکا بزرگتر از قبل خواهد بود و این موضوع می تواند به تضعیف بیشتر دلار در برابر یورو منجر گردد.

### ب - بازار پولی داخلی

در روز پنجشنبه هفته گذشته ۱۰ ژانویه ۲۰۰۸، بانک مرکزی اروپا نخستین جلسه شورای سیاستگذاری خود را در سال ۲۰۰۸ برگزار کرد و همانطور که انتظار می رفت نرخ بهره کلیدی خود را در سطح ۴ درصد حفظ نمود. این هفتمین ماه پیاپی است که نرخ بهره کلیدی بانک مرکزی اروپا در سطح ۴ درصد ثابت باقی مانده است. درحالیکه تورم به شکل کم سابقه ای به بالاترین میزان خود طی ۶/۵ سال گذشته یعنی ۳/۱ درصد رسیده است و در ماههای نوامبر و دسامبر در این نرخ ثابت باقی مانده است. اما بانک مرکزی اروپا همچنان از افزایش نرخ بهره کلیدی خود اجتناب می نماید. در واقع بانک مرکزی اروپا همچنان در انتخاب از میان خطر افزایش تورم و بروز مارپیچ دستمزد-قیمت<sup>۱</sup> از یک سو و کاهش رشد اقتصادی و بروز رکود از سوی دیگر در تردید قرار دارد. انتشار ارقام ضعیف اقتصادی مربوط به ماه نوامبر منطقه یورو در روز چهارشنبه، بیانگر کاهش آهنگ رشد اقتصادی و خطر بروز رکود اقتصادی است. در این وضعیت چنانچه ارقام اقتصادی در ماههای آتی از وضعیت بهتری برخوردار گردند احتمال افزایش نرخهای بهره کلیدی برای مواجهه با تورم وجود دارد. اما اگر وضعیت اقتصادی منطقه یورو همچنان با کاهش رشد همراه باشد در صورت احتمال کاهش قیمتها به دلیل بروز

---

<sup>۱</sup> Wage- Price Spiral

رکود اقتصادی وجود دارد که در آن صورت بانک مرکزی اروپا اقدام به کاهش نرخهای بهره کلیدی برای مقابله با رکود اقتصادی خواهد نمود.

### ج- اقتصاد داخلی

براساس پیش بینی مشترک سه مؤسسه بزرگ تحقیقاتی اروپا یعنی JFO, INSEE, ISAE رشد اقتصادی منطقه یورو در سه ماهه چهارم ۲۰۰۷، ۰/۵ درصد، سه اول ۲۰۰۸، ۰/۴ درصد و سه ماهه دوم ۲۰۰۸، ۰/۴ درصد خواهد بود. از عمده دلایل کاهش پیش بینی رشد اقتصادی منطقه در نیمه نخست سال ۲۰۰۸ می توان به تداوم اثرات بحران اعتبارات بر بازارهای مالی، افزایش فشارهای تورمی با توجه به افزایش قیمت نفت و مواد غذایی اشاره کرد. لازم به ذکر است که رشد سالانه تولیدات صنعتی منطقه یورو در سال ۲۰۰۷ در تحقیق مشترک این سه مؤسسه ۳/۵ درصد و رشد GDP سالانه در این سال ۲/۷ درصد برآورد شده است.

در هفته گذشته آمارهای اقتصادی مربوط به ماه نوامبر سال ۲۰۰۷ توسط مرکز آمار اتحادیه اروپایی منتشر شد. برطبق آمار فوق، نرخ بیکاری در منطقه یورو در ماه نوامبر ۷/۲ درصد بود که نسبت به ماه قبل از آن یعنی اکتبر تغییری نداشت. شاخص سالانه خرده فروشی در ماه نوامبر با ۱/۴ درصد کاهش روبرو شد. این اولین بار طی سال ۲۰۰۷ بود که خرده فروشی کاهش می یافت. این شاخص در ماه اکتبر ۰/۴ درصد رشد یافته بود. در واقع شاخص خرده فروشی می تواند بیانگر تقاضای مصرفی باشد و کاهش این شاخص به دلیل از بین رفتن اعتماد مصرف کننده در منطقه یورو بوده است. علت کاهش اعتماد مصرف کننده نیز می تواند افزایش قیمت های نفت و مواد غذایی و همچنین سخت تر شدن شرایط اعتباری به دلیل بحران اخیر اعتبارات باشد. در بخش تولید نیز، علاوه بر آنکه تولیدات صنعتی در منطقه یورو در ماه نوامبر کاهش یافت، رشد بخش خدمات که تقریباً دوسوم اقتصاد یورو را شامل می شود به کمترین میزان خود طی ۲/۵ گذشته در ماه دسامبر رسید. بخش خارجی اقتصاد یورو نیز در ماه نوامبر

وضعیت چندان مناسبی نداشت. در حالیکه مازاد تجاری منطقه یورو در این ماه ۱۹/۸ میلیارد یورو (معادل ۲۹/۱ میلیارد دلار) بود، صادرات با کاهش ۰/۵ درصدی و واردات با کاهش ۰/۳ درصدی روبرو گردید.

### عمده ترین شاخصهای اقتصادی منطقه یورو

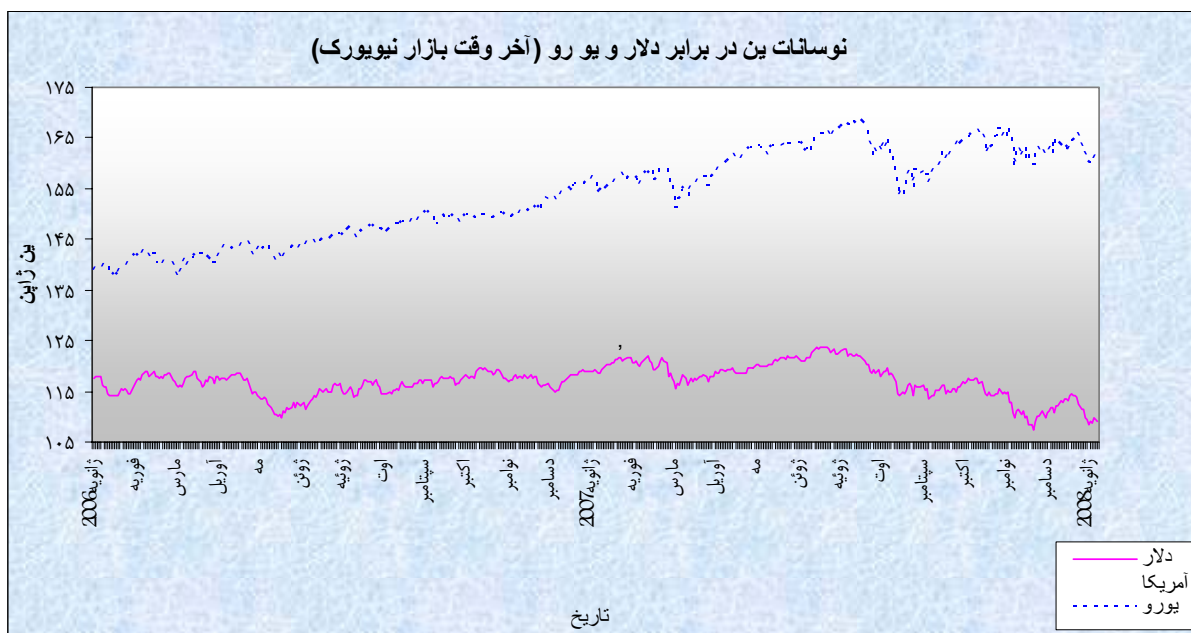
سال ۲۰۰۷												
شاخصهای اقتصادی	ژانویه	فوریه	مارس	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	نوامبر	دسامبر
نرخ بیکاری (به درصد)	۷/۵	۷/۴	۷/۳	۷/۰	۶/۹	۶/۹	۶/۹	۷/۴	۷/۳	۷/۲		
موازنه تجاری (بهمیلیارد دلار)	-۹/۱۰	-۱/۵۷	۱۰/۰۷	۳/۱۱	۲/۳۰	۱۰/۲۰	۷/۸۲	۲/۷۲	۵/۱۵	۸/۶۸		
درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی	-۰/۵	۰/۵	۰/۶	-۰/۷	۰/۹	۰/۰	۰/۷	۱/۱	-۰/۸	۰/۴		
تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)	۱/۸	۱/۸	۱/۹	۱/۹	۱/۹	۱/۹	۱/۸	۱/۷	۲/۱	۲/۶	۳/۱	۳/۱
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 تقویت گردید. متوسط ارزش ین در برابر دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۰/۷۸ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته مزبور هر دلار در محدوده ۱۰۹/۸۶-۱۰۸/۸۹ ین معامله گردید.

نوسانات ارزش ین طی هفته گذشته، به طور عمده تحت تأثیر برخی اخبار و گزارشهای اقتصادی، گمانه زنی ها در مورد دورنمای اقتصاد آمریکا، نوسانات بازار سهام و معاملات سوداگرانه قرار داشت. در روز دوشنبه سوداگران تمایل زیادی به خرید ارزهای پربازده نشان می دادند و واردکنندگان ژاپنی نیز برای رفع نیازهای معاملاتی خود به خریدهای دلاری روی آوردند. ضمن آنکه





با توجه به تضعیف دلار در هفته ماقبل (هفته منتهی به ۴ ژانویه)، فرصت مناسبی برای خریدهای سوداگرانه این ارز فراهم شده بود. در هفته مذکور گزارش منتشره ای حاکی از آن بود که تعداد شاغلین بخش غیرکشاورزی آمریکا در ماه دسامبر تنها ۱۸ هزار نفر افزایش یافته و نرخ بیکاری به ۵/۰ درصد یعنی بالاترین سطح خود در دو سال گذشته رسیده است. انتشار این گزارش احتمال بروز رکود اقتصادی در این کشور را تقویت و بر دلار فشار نزولی وارد نمود. با توجه به موارد یاد شده ارزش ین در برابر دلار در اولین روز هفته تنزل یافت. در روز سه شنبه ارزش ین در برابر دلار ثابت بود که دلیل اصلی آن می تواند عدم انتشار ارقام و گزارشهای اقتصادی در این روز باشد. ضمن آنکه به دلیل افزایش ریسک پذیری در بازار تمایلی به خرید ین دیده نمی شد و ترقی روز قبل دلار نیز دلیل چندانی برای خرید بیشتر این ارز از سوی سوداگران باقی نگذاشته بود. در روز چهارشنبه یک گزارش انتشار یافته، از برنامه دولت آمریکا جهت کاهش مالیاتها خبر داد. این اقدام به منظور بهبود شرایط و جلوگیری از وقوع رکود اقتصادی صورت می گیرد. از سویی دیگر، شاخصهای سهام آسیایی در این روز رشد داشتند. بنا به دلایل مذکور ین در برابر دلار تضعیف شد. در روز پنج شنبه شاخص بورس سهام توکیو تنزل یافت. بنابراین ریسک گریزی در بازار تقویت شد. در روز جمعه روزنامه New York Times گزارش کرد که مؤسسه بزرگ مالی Merrill Lynch بدلیل سرمایه گذاری در وام های رهنی احتمالاً متحمل زیانی معادل ۱۵ میلیارد دلار شده است. مجموع موارد یاد شده سبب شد که ارزش ین در برابر دلار در دو روز آخر هفته ترقی یابد.

## ب - بازار پولی

آقای Fukui رئیس بانک مرکزی ژاپن در هفته گذشته اظهار داشت که رشد اقتصادی ژاپن کند شده است. یک روز قبل از اظهارات وی، آقای Bernanke رئیس فدرال رزرو با اشاره به کندی رشد اقتصاد آمریکا

از احتمال کاهش شدید نرخهای بهره در این کشور سخن به میان آورده بود. بنابراین، بسیاری از ناظران اقتصادی، اظهارات آقای Fukui را در راستای سخنان رئیس فدرال رزرو تعبیر نمودند و به تبع آن احتمال کاهش نرخهای بهره در ژاپن نیز تقویت گردید. در همین راستا در گزارش ماهانه بانک مرکزی ژاپن در ماه گذشته (دسامبر)، پیش بینی رشد اقتصادی این کشور برای اولین بار ظرف سه سال گذشته مورد تجدیدنظر نزولی واقع شد. با توجه به شرایط فوق ادامه سیاستهای پولی انقباضی که پیش از این بسیار قوت گرفته بود کاملاً منتفی است؛ اما به احتمال زیاد مسئولان پولی ژاپن در کاهش نرخهای بهره نیز شتابی به خرج نخواهند داد و منتظر شواهد بیشتر اقتصادی به ویژه در بخشهای بانکی و مسکن خواهند بود. گزارش منتشره ای حاکی از آن بود که رشد ماهانه پایه پولی از ۰/۵ درصد در ماه نوامبر به ۸/۰ درصد در ماه دسامبر رسید. اما رشد سالانه آن از ۱/۰ درصد در ماه نوامبر به ۰/۴ درصد در ماه دسامبر کاهش یافت.

### ج- وضعیت اقتصادی

شاخص انتشار آینده نگر از ۱۸/۲ در ماه اکتبر به ۱۰/۰ در ماه نوامبر کاهش یافت. میزان این شاخص در ماه سپتامبر ۰/۰ بود. در محاسبه این شاخص عناصری از قبیل تعداد مشاغل جدید در بازار کار، اعتماد مصرف کنندگان و شاخص بورس سهام توکیو لحاظ می گردد. بالاتر بودن این شاخص از عدد ۵۰ نشانه رشد و بهبود شرایط اقتصادی است و کمتر از این رقم نشانه بدتر شدن شرایط اقتصادی می باشد. رشد سالانه وام های اعطایی توسط بانکهای ژاپنی-شامل مؤسسات اعتباری- به ۰/۱ درصد یعنی پایین ترین سطح خود در ۲ سال گذشته رسید.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی ژاپن

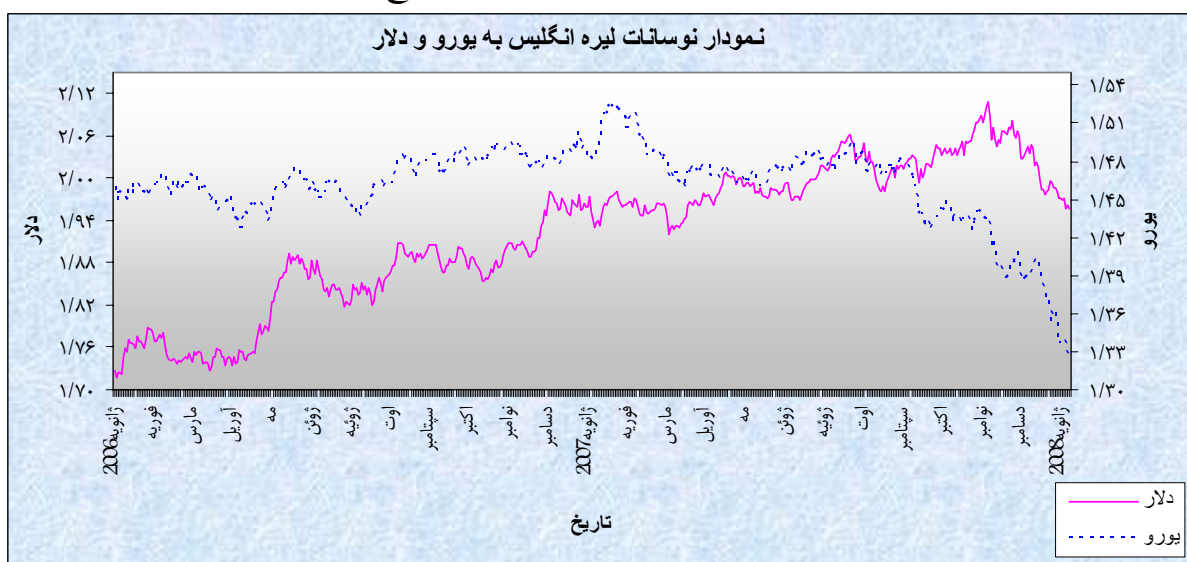
سال ۲۰۰۶												سال ۲۰۰۷															
شاخصهای اقتصادی												ماه															
دسامبر	ژانویه	فوریه	مارس	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	نوامبر	دسامبر	ژانویه	فوریه	مارس	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	نوامبر				
۴/۰	۴/۰	۴/۰	۴/۰	۴/۰	۳/۸	۳/۸	۳/۸	۳/۸	۳/۸	۳/۸	۳/۸	۴/۰	۴/۰	۴/۰	۴/۰	۴/۰	۴/۰	۳/۷	۳/۶	۳/۸	۴/۰	۴/۰	۳/۸	۳/۸			
۱۰/۴	۰/۹۵	۹/۲۹	۱۵/۱۹	۸/۶۹	۴/۰۶	۱۱/۰۳	۶/۴۶	۷/۶۴	۱۵/۳۷	۱۰/۰۵		۱۰/۴	۰/۹۵	۹/۲۹	۱۵/۱۹	۸/۶۹	۴/۰۶	۱۱/۰۳	۶/۴۶	۷/۶۴	۱۵/۳۷	۱۰/۰۵					
۰/۹	-۱/۷	۰/۷	-۰/۳	-۰/۲	-۰/۳	۱/۳	-۰/۴	۳/۵	-۱/۴	۱/۷	-۱/۶	۰/۹	-۱/۷	۰/۷	-۰/۳	-۰/۲	-۰/۳	۱/۳	-۰/۴	۳/۵	-۱/۴	۱/۷	-۱/۶				
۰/۳	۰/۰	-۰/۲	-۰/۱	۰/۰	۰/۰	-۰/۲	۰/۰	-۰/۲	-۰/۲	۰/۳	۰/۶	۰/۳	۰/۰	-۰/۲	-۰/۱	۰/۰	۰/۰	-۰/۲	۰/۰	-۰/۲	-۰/۲	۰/۳	۰/۶				
رشد سالانه تولید ناخالص داخلی												سه ماهه چهارم ۲۰۰۶				سه ماهه اول ۲۰۰۷				سه ماهه دوم ۲۰۰۷				سه ماهه سوم ۲۰۰۷			
												۵/۰				۳/۲				-۱/۸				۱/۵			

## ۴- انگلیس

### الف- نوسانات لیره

در هفته گذشته، لیره انگلیس در برابر اکثر 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، ۰/۷۸ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر لیره در محدوده ۱/۹۷۲۵-۱/۹۵۶۸ 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 روز دوشنبه لیره در مقابل دلار کاهش یافت و به پایین ترین سطح خود از نیمه ماه اوت تاکنون رسید. به طوری که ارزش هر لیره به کمتر از ۲ دلار کاهش یافت. تحلیلگران علت این امر را قرار گرفتن اقتصاد انگلستان در موضوع ضعف ناشی از رشد کند اقتصادی و همچنین وجود نشانه هایی مبنی بر کاهش نرخ بهره توسط بانک مرکزی این



کشور در روز پنجشنبه می دانند. همچنین ارزش لیره در مقابل یورو نیز به پایین ترین حد خود رسیده است. ادامه روند ارقام ضعیف اقتصادی انگلیس موجب افزایش فشار بر بانک مرکزی این کشور برای کاهش نرخهای بهره شده است. نشانه هایی از کاهش نرخهای بهره در نشست روز پنجشنبه اعضای کمیته سیاستگذاری پولی انگلیس به چشم می خورد اما اکثر اقتصاددانان بر این باورند که بانک مرکزی انگلیس نرخ بهره را در رقم ۵/۵ درصد ثابت نگهدارد و در پایان سه ماهه اول اقدام به کاهش آن نماید. طبق نظرسنجی مؤسسه روتترز تنها ۱۲ نفر از ۶۳ نفر اقتصاددانانی که مورد پرسش واقع شدند پیش بینی نمودند که بانک مرکزی در این هفته نرخ بهره را کاهش خواهد داد. به هر حال به نظر می رسد که در سال ۲۰۰۸ بانک مرکزی دو بار دیگر اقدام به کاهش نرخ بهره خواهد کرد. یکبار در ماه ژوئن و بار دیگر در پایان سال ۲۰۰۸. قوی تر از حد انتظار بودن ارقام مربوط به بخش مسکن انگلستان باعث شد تا گروه اقلیتی که در نظرسنجی روتترز احتمال کاهش نرخ بهره در این هفته را داده بودند نیز از نظریه خود عدول نمایند. همین امر موجب شد تا در روز سه شنبه لیره در اوایل وقت در مقابل سبده متشکل از ارزهای عمده افزایش یابد. بانک Halifax که در زمینه وامهای رهنی فعالیت دارد طی گزارشی نشان داد که قیمت مسکن در ماه دسامبر ۱/۳ درصد افزایش یافته است. این امر در صورتی به وقوع پیوست که انتظار می رفت قیمتهای مسکن برای چهارمین سال متوالی افت ماهانه داشته باشد. اما در هر حال نرخ رشد سالانه مسکن در سه ماهه منتهی به دسامبر به پایین ترین سطح خود در دو سال گذشته رسید. در همین راستا سرمایه گذاران به منظور کسب سودآوری اقدام به فروش لیره در نخستین روزهای سال ۲۰۰۸ نمودند که در نتیجه آن ارزش لیره در برابر دلار به پایین ترین سطح خود طی چهار ماه و نیم گذشته رسید و همچنین لیره در برابر ین به پایین ترین سطح خود در یک سال و نیم گذشته رسید و لیره در برابر یورو نیز کاهش یافت. در روز چهارشنبه لیره در برابر یورو بطور بی سابقه ای کاهش یافت و

لیره در مقابل دلار نیز کاهش یافت و به پایین ترین سطح خود طی ۱۰ ماه گذشته رسید. علت اصلی کاهش لیره در مقابل ارزهای فوق سودآوری ضعیف خرده فروشان مطرح انگلیس و همچنین احتمال کاهش نرخ بهره در روز پنجشنبه بود. Marks&Spencer بزرگترین فروشنده لباس در انگلیس، طی گزارشی اعلام نمود که میزان فروش آن در شعب داخل انگلیس، برای سه ماهه منتهی به ۲۹ دسامبر ۲/۲ درصد کاهش یافته است. علاوه بر این به نظر می رسد که بحران بازارهای اعتباری و تورم، اقتصاد انگلستان را دچار مشکل خواهد کرد و فشار مضاعفی را بر بانک مرکزی انگلیس برای کاهش نرخ بهره وارد خواهد کرد. در روز پنجشنبه بعد از اینکه بانک مرکزی انگلیس در نشست امروز خود تصمیم گرفت نرخهای بهره را ثابت نگهدارد، لیره در مقابل یورو کاهش یافت. این امر تأثیری بر گمانه زنی ها مبنی بر کاهش قریب الوقوع نرخهای بهره نخواهد داشت. از طرف دیگر سیاستهای کنونی بانک مرکزی انگلیس مبنی بر کاهش نرخهای بهره در نقطه مقابل سیاستهای انقباضی بانک مرکزی اروپا قرار دارد. بازارهای مالی ۶۰ درصد احتمال داده بودند که بانک مرکزی انگلیس در روز پنجشنبه نرخ بهره را کاهش خواهد داد. اما با اتفاق نیفتادن این امر، لیره تنها در مدت کوتاهی بهبود یافت و سریعاً این روند معکوس گردید. اما به نظر می رسد که کاهش نرخهای بهره در ماه فوریه تقریباً قطعی باشد و تا پایان سال جاری نیز احتمال دارد یکبار دیگر نرخهای بهره کاهش یابد. در آخرین روز هفته نیز لیره به طور بی سابقه ای در مقابل یورو برای سومین روز کاهش یافت. ارقام ضعیف اقتصادی منتشر شده در این روز به همراه تصمیم بانک مرکزی انگلیس در روز گذشته مبنی بر ثابت نگه داشتن نرخهای بهره، باعث ایجاد یک دید منفی نسبت به لیره شد و موجبات کاهش ارزش آن را فراهم نمود. از آغاز سال جدید میلادی لیره در مقابل یورو ۳ درصد کاهش یافته است و ارزش لیره در مقابل دلار به پایین ترین

سطح خود در ۱۰ ماه گذشته رسیده است. فروش پایین خرده فروشان به همراه ارقام ضعیف اقتصادی، سرمایه گذاران را متقاعد کرده است که نرخ بهره در سال جاری شدیداً کاهش خواهد یافت.

## ب- بازار پولی

همانگونه که انتظار می رفت بانک مرکزی در نشست روز پنجشنبه خود نرخ بهره کلیدی را در رقم ۵/۵ درصد ثابت نگهداشت. اما تحلیل گران بر این باورند که اعضای کمیته سیاستگذاری پولی بانک مرکزی انگلیس در پی نتایج حاصل از کاهش نرخهای بهره در ماه دسامبر، اقدام به کاهش نرخهای بهره در ماه آینده نماید تا شانس خود را برای رسیدن به رشد جدید اقتصادی آزمایش نماید. علاوه بر این تحلیل گران گمان می کنند که بجز کاهش نرخهای بهره در ماه فوریه، تا پایان سال جاری میلادی بانک مرکزی انگلیس یکبار دیگر نیز اقدام به کاهش نرخهای بهره خواهد کرد. از سوی دیگر، روند بهبود بحران بازارهای مالی ادامه داشت و در واقع بانک مرکزی انگلیس متقاعد شده است که شرایط بازارهای پولی متعادلتر شده است. از این رو به نظر می رسد که تمایل بانک مرکزی نسبت به اعمال سیاستهای پولی انبساطی کمتر گردیده است.

## ج - وضعیت اقتصادی

کسری تراز تجاری از رقم ۷/۳۵ میلیارد پوند در ارقام تجدیدنظر نزولی شده در ماه اکتبر به رقم ۷/۳۷ میلیارد پوند در ماه نوامبر کاهش یافت. در همین فاصله صادرات انگلیس در ماه اکتبر از رقم ۱۹/۱۵ میلیارد پوند در ارقام تجدیدنظر نزولی شده به رقم ۱۹/۶۳ میلیارد پوند در ماه نوامبر افزایش یافت. میزان واردات نیز از رقم ۲۶/۵۰ میلیارد پوند در ارقام تجدیدنظر صعودی شده در ماه سپتامبر به رقم ۲۷/۰۰ میلیارد پوند در ماه نوامبر افزایش یافت و چنانچه ملاحظه می گردد افزایش واردات و کاهش صادرات در طی ماههای اکتبر تا نوامبر علت اصلی افزایش کسری تراز تجاری می باشد. رشد تولیدات بخش کارخانه ای از ۰/۳ درصد در ماه اکتبر به رقم ۰/۱- درصد در

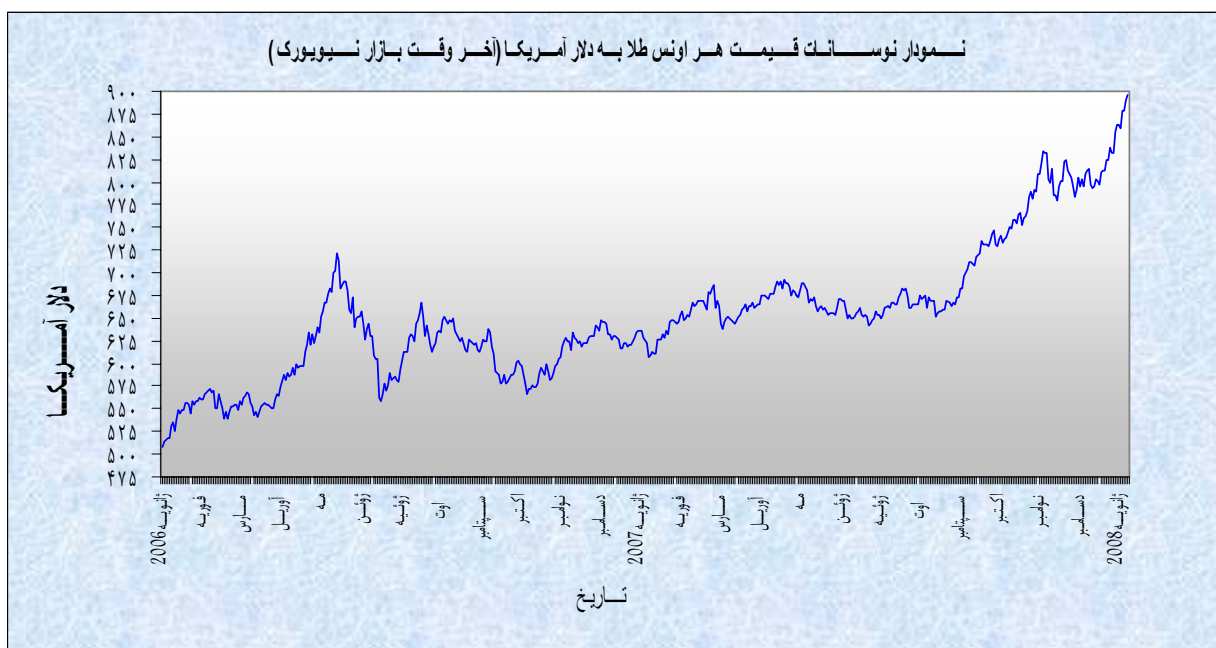




## ۵ - طلا

متوسط قیمت طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط قیمت آن در هفته مافیل در بازار نیویورک ۳/۱۵ درصد افزایش داشت. به نرخ‌های آخر وقت بازار مذکور، در هفته گذشته قیمت هر اونس طلا در محدوده ۸۹۶/۱۰ - ۸۶۰/۰۵ دلار، در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات قیمت طلا عمدتاً تحت تأثیر نوسانات دلار، نوسانات قیمت نفت خام، اظهارات رئیس بانک مرکزی آمریکا، آشفته‌گی‌های بازار مالی این کشور و برخی از عوامل دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه ضعف دلار، تضعیف احتمال کاهش شدید نرخ‌های بهره کلیدی آمریکا، ضعف قیمت نفت خام و اخبار مربوط به افزایش شدید مازاد عظیم حساب طلای سوداگران، موجب کاهش قیمت طلا در روز دوشنبه شد. اما در روز سه‌شنبه ترقی قیمت نفت، ضعف شدید شاخص‌های قیمت سهام آمریکا، نگرانی نسبت به دورنمای بازارهای مالی این کشور و تقویت احتمال کاهش شدید نرخ‌های بهره کلیدی توسط فدرال رزرو، سبب گردید تا قیمت طلا به شدت افزایش یابد. حتی در مقطعی از این روز قیمت هر اونس طلا تا سطح ۸۸۱/۱۰ دلار، یعنی به بالاترین سطح تاریخی خود، رسید. نقطه اوج قبلی طلا در روز پنجشنبه هفته ماقبل مطابق با سوم ژانویه و در سطح ۸۶۹/۰۵ دلار بود.



نقطه اوج ماقبل آن در ژانویه سال ۱۹۸۰ میلادی و در سطح ۸۵۰ دلار به وقوع پیوست. در اوایل روز چهارشنبه تقاضای شدید از سوی سرمایه‌گذاران، آغاز به کار بازار Future طلا در شانگهای چین و بالا بودن قیمت نفت موجب ادامه افزایش قیمت طلا شد. حتی در مقطعی از اوایل این روز قیمت هر اونس طلا به نقطه اوج جدید ۸۹۱/۴۰ دلار رسید. البته در روز سه‌شنبه و اوایل روز چهارشنبه تغییر ترکیب Index Fund نیز نقش مهمی در تقویت قیمت طلا داشت. بین ۸ ژانویه تا ۱۴ ژانویه AIG Commodity index و داوجونز و Goldman Sachs Commodity index استاندارد اند پورز، وزن ترکیب شاخص خود را تغییر می‌دهند. طلا به همراه نفت، اغلب از ترکیبات پر وزن این شاخص‌ها می‌باشند. اما بعداً در روز چهارشنبه بهبود ارزش دلار، ضعف قیمت نفت و فروش‌های سوداگرانه موجب ضعف قیمت طلا گردید. در روز پنجشنبه اظهارات رئیس بانک مرکزی آمریکا در جهت تقویت احتمال ادامه کاهش نرخ‌های بهره کلیدی این کشور و ضعف دلار، سبب شد تا قیمت طلا به شدت افزایش یابد. حتی در مقطعی از این روز قیمت هر اونس طلا به نقطه اوج جدید ۸۹۴/۹۰ دلار نیز رسید. در روز جمعه علیرغم ترقی دلار و کاهش قیمت نفت، سیر صعودی قیمت طلا ادامه یافت. در این روز قیمت طلا به نقطه اوج جدید ۸۹۸/۰۰ دلار رسید. علت ادامه ترقی قیمت طلا، وجود شواهد جدید از افزایش مشکلات بانک‌های آمریکائی، بوده‌است.

## ۶- نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۳/۵۴ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۹۶/۳۳-۹۲/۶۹ دلار معامله گردید.

نوسانات بهای نفت خام طی هفته گذشته، به طور عمده تحت تأثیر شرایط اقتصادی در



آمریکا، وضعیت جوی، عوامل سیاسی، موجودی انبار نفت آمریکا و تصحیحات تکنیکی قرار داشت. در روز دوشنبه آقای Paulson وزیر خزانة داری آمریکا، در گفتگو با تحلیلگران مالی نیویورک گفت: بحران و رکود بخش مسکن به بخش اشتغال آسیب وارد نموده و این وضعیت، اقتصاد را با مشکلات طولانی مدت مواجه خواهد نمود. از سویی دیگر با پیش بینی هوای نسبتاً گرمتر برای بیشتر مناطق آمریکا توسط مراکز هواشناسی، کارشناسان برآورد کردند که متوسط تقاضا برای نفت حرارتی در طول هفته ۳۸/۵ درصد پایین تر از حد معمول باشد. در پی آن معامله گران به فروشهای سودجویانه این فرآورده روی آوردند. عوامل فوق به همراه تقویت دلار موجب شد که بهای نفت در اولین روز هفته و برای سومین روز کاری متوالی کاهش پیدا کند. در روز سه شنبه قیمت هر اونس طلا در بازار لندن از مرز ۸۸۰ دلار نیز گذشت و بالاترین سطوح تاریخی خود را تجربه نمود. همچنین برخی منابع امنیتی در نیجریه از آماده شدن شبه نظامیان شورشی این کشور برای شروع دور جدیدی از حملات خبر دادند. اداره کل اطلاعات انرژی آمریکا موسوم به EIA در گزارش ماهانه خود پیش بینی نمود که ذخایر نفت این کشور در پایان سه ماهه اول سال جاری ۳۱۰ میلیون بشکه باشد، که این ارقام نسبت به پیش بینی قبلی مورد تجدیدنظر نزولی واقع شده بود. همچنین تحلیل گران بازار نفت در نظرسنجی های بعمل آمده در پیشاپیش انتشار ارقام هفتگی EIA، پیش بینی نمودند که ذخایر نفت خام کاهش یافته باشد. بنا به دلایل یاد شده، قیمت نفت در این روز ترقی یافت. در روز چهارشنبه، اداره کل اطلاعات انرژی آمریکا گزارش هفتگی خود از وضعیت موجودی انبار نفت و فرآورده های نفتی این کشور را به شرح جدول زیر منتشر نمود:

**جدول ۱- موجودی انبار نفت آمریکا**

تولیدات	موجودی انبار در هفته منتهی به ۲۰۰۸/۰۱/۰۲ (ارقام به میلیون بشکه)	درصد تغییر نسبت به هفته ماقبل	درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل
نفت خام	۲۸۲/۸	-۲/۳۵	-۹/۷۶
نفت حرارتی و دیزل	۱۲۸/۷	۱/۱۸	-۱۰/۱۹
بنزین	۲۱۳/۱	۲/۵۵	-۰/۱۴

بر اساس این گزارش، در هفته منتهی به ۴ ژانویه موجودی انبار نفت حرارتی و دیزل و بنزین نسبت به هفته ماقبل آن به ترتیب ۱/۵ و ۵/۳ میلیون بشکه افزایش یافت. انتشار این ارقام بر بهای نفت فشار نزولی وارد کرد و حتی خبر مربوط به کاهش ۶/۸ میلیون بشکه ای ذخایر نفت خام در مدت مذکور هم نتوانست مانع این امر شود. در روز پنجشنبه آقای Bernanke رئیس فدرال رزرو گفت که چشم انداز اقتصاد آمریکا بدتر شده و فدرال رزرو آماده است که نرخهای بهره را جهت کمک به رشد اقتصادی تا آنجا که لازم باشد کاهش دهد. این اظهارات احتمال وقوع رکود اقتصادی در آمریکا را تقویت نمود. چنانکه آقای Larry Summers وزیر سابق خزانه داری این کشور نیز احتمال وقوع رکود اقتصادی را بیش از ۵۰ درصد دانست. نگرانیهای ناشی از این امر که می تواند بر تقاضا برای نفت خام تأثیر منفی داشته باشد در روز جمعه نیز به قوت خود باقی بود. با توجه به کلیه موارد یاد شده بهای نفت در سه روز آخر هفته سیر نزولی پیمود.

جدول ۲- قیمت نفت خام در هفته منتهی به ۱۱ ژانویه ۲۰۰۸

متوسط هفته	جمعه ۱۱ ژانویه	پنجشنبه ۱۰ ژانویه	چهارشنبه ۹ ژانویه	سه شنبه ۸ ژانویه	دوشنبه ۷ ژانویه	روزهای هفته عنوان
۹۳/۵۲	۹۱/۰۷	۹۲/۲۲	۹۴/۳۷	۹۵/۵۴	۹۴/۳۹	نفت برنت
۹۴/۷۰	۹۲/۶۹	۹۳/۷۱	۹۵/۶۷	۹۶/۳۳	۹۵/۰۹	نفت پایه آمریکا
۹۱/۵۶	-	۹۰/۰۱	۹۲/۲۸	۹۱/۹۴	۹۲/۰۱	نفت اوپک