



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 ۲۰۰۸/۱/۱۸

(شماره ۴۱)

۳۰ دیماه ۱۳۸۶

## فهرست مندرجات

صفحه	عنوان
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

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

هفته منتهی به ۲۸ / ۱۰ / ۱۳۸۶

۲۰۰۸ / ۱ / ۱۸

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۱۸ ژانویه	پنجشنبه ۱۷ ژانویه	چهارشنبه ۱۶ ژانویه	سه شنبه ۱۵ ژانویه	دوشنبه ۱۴ ژانویه	عنوان	جمعه ۱۱ ژانویه
۰/۶۳۲۴۹		-۰/۳۳	۰/۶۳۰۴۳	۰/۶۳۲۵۶	۰/۶۳۲۲۵	۰/۶۲۹۸۱	۰/۶۲۹۱۱	۰/۶۲۸۴۱	دلار به SDR	۰/۶۳۱۴۸
۱/۹۶۳۶	(۴)	-۰/۱۳	۱/۹۶۱۱	۱/۹۵۴۵	۱/۹۷۰۴	۱/۹۶۳۲	۱/۹۶۱۵	۱/۹۵۶۰	لیره انگلیس *	۱/۹۵۶۸
۱/۰۱۰۰	(۵)	۱/۳۳	۱/۰۲۳۵	۱/۰۲۷۲	۱/۰۳۰۳	۱/۰۲۴۵	۱/۰۱۸۰	۱/۰۱۷۴	دلار کانادا	۱/۰۱۹۷
۱/۱۱۰۱	(۲)	-۱/۱۳	۱/۰۹۷۵	۱/۰۹۹۸	۱/۱۰۱۲	۱/۱۰۰۵	۱/۰۹۳۴	۱/۰۹۲۹	فرانک سوییس	۱/۱۰۱۷
۱۰۹/۲۵	(۱)	-۱/۸۶	۱۰۷/۲۲	۱۰۶/۸۲	۱۰۶/۶۲	۱۰۷/۶۳	۱۰۶/۸۱	۱۰۸/۲۲	ین ژاپن	۱۰۸/۹۳
۱/۴۷۲۹	(۳)	-۰/۱۱	۱/۴۷۱۳	۱/۴۶۰۶	۱/۴۶۴۱	۱/۴۶۵۰	۱/۴۸۰۰	۱/۴۸۶۸	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۴۷۷۸
۱/۵۸۱۰۵		۰/۳۳	۱/۵۸۶۲۳	۱/۵۸۰۸۷	۱/۵۸۱۶۵	۱/۵۸۱۷۷	۱/۵۸۹۵۴	۱/۵۹۱۳۱	SDR به دلار	۱/۵۸۳۵۹
۸۷۸/۴۵		۱/۵۴	۸۹۱/۹۵	۸۸۰/۶۰	۸۸۶/۷۰	۸۷۴/۵۵	۹۰۹/۷۵	۹۰۸/۱۵	طلای لندن (هراونس)	۸۹۶/۱۵
۸۸۰/۶۰		۱/۰۱	۸۸۹/۵۱	۸۸۲/۲۵	۸۷۷/۰۵	۸۸۵/۹۵	۸۹۹/۸۵	۹۰۲/۴۵	طلای نیویورک (هر اونس)	۸۹۶/۱۰
۹۳/۵۲		-۳/۴۱	۹۰/۳۳	۸۹/۲۳	۸۸/۷۵	۸۹/۷۵	۹۰/۹۸	۹۲/۹۲	نفت برنت انگلیس	۹۱/۰۷
۹۴/۷۰		-۳/۳۵	۹۱/۵۳	۹۰/۵۷	۹۰/۱۳	۹۰/۸۴	۹۱/۹۰	۹۴/۲۰	نفت پایه آمریکا	۹۲/۶۹
۱۲۷۲۲		-۲/۵۳	۱۲۴۰۱	۱۲۰۹۹	۱۲۱۵۹	۱۲۴۶۶	۱۲۵۰۱	۱۲۷۷۸	DOW-30 (بورس وال استریت)	۱۲۶۰۶
۱۴۴۲۵		-۴/۴۷	۱۳۷۸۰	۱۳۸۶۱	۱۳۷۸۳	۱۳۵۰۵	۱۳۹۷۳	تعطیل	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۱۴۱۱۱
۷۷۷۶		-۳/۵۶	۷۵۰۰	۷۳۱۴	۷۴۱۴	۷۴۷۲	۷۵۶۶	۷۷۳۲	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۷۷۱۸
۶۲۷۸		-۴/۴۶	۵۹۹۸	۵۹۰۲	۵۹۰۲	۵۹۴۳	۶۰۲۶	۶۲۱۶	FTSE-100 (بورس لندن)	۶۲۰۲

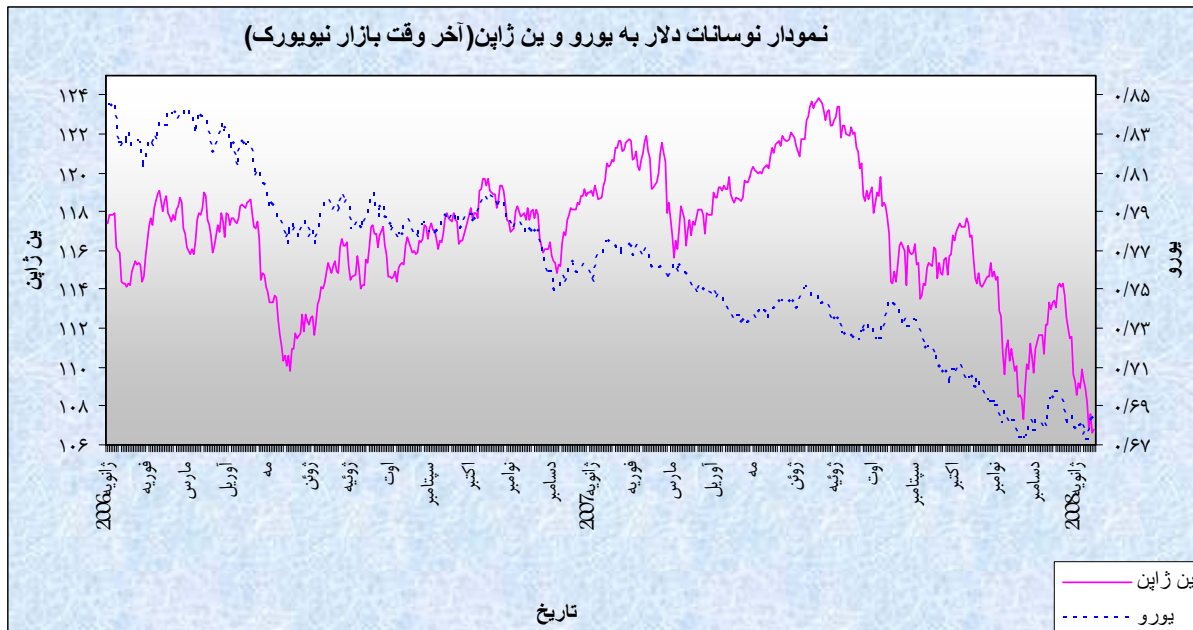
بسمه تعالی

## ۱- آمریکا

### الف- نوسانات دلار

در هفته گذشته ارزش دلار در برابر تمام ارزهای مورد بررسی، به استثنای ین ژاپن و فرانک سوئیس، تقویت شد. متوسط ارزش دلار در هفته گذشته نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر ین ژاپن ۱/۸۶ درصد کاهش و در برابر یورو و لیره انگلیس به ترتیب ۰/۱۱ درصد و ۰/۱۳ درصد، افزایش داشت. به نرخهای آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۱۰۸/۲۲-۱۰۶/۶۲ ین و هر یورو در محدوده ۱/۴۸۶۸-۱/۴۶۰۶ دلار، در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات دلار عمدتاً تحت تأثیر عملکرد بانک های آمریکایی در سه ماهه چهارم سال گذشته، ارقام اقتصادی منتشره در آمریکا و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه بسیاری از معامله گران چشم به راه انتشار عملکرد سه ماهه چهارم بانک های آمریکایی در طول



هفته بودند. قرار بود عملکرد بانک Citigroup در روز سه شنبه، JP Morgan در روز چهارشنبه و Merrill Lynch در روز پنج شنبه منتشر شود. برخی از آن می ترسیدند که زیانهای ناشی از وامهای رهنی اعطایی به افراد کم اعتبار بانک های آمریکایی در سه ماهه چهارم سال گذشته بیشتر از میزان انتظار قبلی باشد. انتشار عملکرد ضعیف تر از انتظار بانک های بزرگ آمریکایی می توانست بانک مرکزی این کشور را متقاعد نماید که اقتصاد کشور در شرف رکود می باشد. چنین امری، در صورت تحقق، می توانست بانک مرکزی را تشویق به کاهش نرخهای بهره کلیدی در قبل از برگزاری اجلاس منظم کمیته بازار باز فدرال در اواخر ژانویه نماید. لازم به ذکر است که صحبت از بروز رکود اقتصادی پس از انتشار ارقام بسیار ضعیف اشتغال و شاخص فعالیت های کارخانه ای ماه دسامبر و کندی رشد خرده فروشی ایام عید میلاد مسیح، قوت گرفت. ترس از بروز رکود اقتصادی در آمریکا و احتمال کاهش شدید نرخهای بهره کلیدی این کشور سبب شد تا در روز دوشنبه دلار در برابر یورو، ین و برخی از ارزهای عمده دیگر کاهش یابد. حتی در مقطعی از روز دوشنبه هر یورو تا سطح ۱/۴۹۱۴ دلار، یعنی بسیار نزدیک به بالاترین سطح تاریخی آن (هر یورو ۱/۴۹۶۶ دلار)، نیز رسید. در حالت عادی نگرانی نسبت به عملکرد شرکتهای آمریکایی می بایستی موجب کاهش ارزش ارزهای پربازده نظیر دلار استرالیا می شد. اما در روز دوشنبه دلار استرالیا در برابر دلار تقویت گردید. علت این امر، تداوم افزایش شدید قیمت طلا، افزایش تقاضا برای نیروی کار و رشد فشارهای تورمی در این کشور بود. استرالیا از تولیدکنندگان عمده طلا در جهان است. در روز سه شنبه Citigroup، بزرگترین بانک آمریکایی از نظر دارایی، گزارش عملکرد سه ماهه چهارم سال گذشته خود را منتشر کرد. طبق گزارش مذکور، Citigroup در سه ماهه چهارم سال گذشته، برای اولین بار از زمان ایجاد آن در سال ۱۹۹۸ میلادی تا کنون، با زیان مواجه شد. میزان این زیان ۱۸/۱ میلیارد دلار، یعنی کمتر از ۲۰ میلیارد دلار مورد پیش بینی، بود. زیان عظیم Citigroup به همراه انتشار ارقام بسیار ضعیف خرده فروشی ماه دسامبر سال گذشته آمریکا، موجب ضعف شدید شاخص های قیمت سهام این کشور در روز سه شنبه شد. همین امر موجب فرار سرمایه به

سوی یین و فرانک سوئیس و ضعف شدید دلار در برابر این ارزها شد. در ماههای اخیر به دلیل نگرانی نسبت به دورنمای اقتصادی آمریکا، سهم قابل توجهی از یین و فرانک سوئیس استقراض شده صرف سرمایه گذاری در یورو و ارزهای پربازده می گردید. فرار سرمایه ها به سوی یین، سبب شد تا یورو و ارزهای پربازده نظیر دلار استرالیا بیشتر از دلار در برابر یین تضعیف گردند. به عبارت دیگر، ضعف شدید شاخص های قیمت سهام آمریکا موجب کاهش یورو و دلار استرالیا در برابر دلار گردید. ضعف دلار در برابر فرانک سوئیس و یین ژاپن در روز چهارشنبه در قبل از شروع به کار بازار نیویورک نیز ادامه یافت. حتی در مقطعی از روز چهارشنبه در قبل از گشایش بازار نیویورک هر دلار به سطح ۱۰۵/۹۳ یین، (یعنی به پایین ترین سطح خود از ماه مه سال ۲۰۰۵ میلادی به بعد) و ۱/۰۸۳۹ فرانک سوئیس (یعنی به پایین ترین سطح تاریخی خود) رسید. بعداً در همین روز خبر مربوط به زیان ۱/۳ میلیارد دلاری سه ماهه چهارم سال گذشته JP Morgan Chase & Co (سومین بانک بزرگ آمریکا) منتشر شد که کمتر از انتظار قبلی بود. همچنین خبر مربوط به رشد شدید تورمی ماه دسامبر آمریکا نیز منتشر شد. انتشار ارقام تورمی می بایستی موجب ضعف دلار گردد. چون درست در زمانیکه اقتصاد با ضعف شدید مواجه است، فشارهای تورمی مانع از کاهش نرخهای بهره کلیدی می شود. علیرغم تمام موارد مذکور، دلار در برابر یورو و برخی از ارزهای عمده دیگر از جمله یین در روز چهارشنبه تقویت شد. علت این امر انتشار خبر مربوط به رشد شدید جریان سرمایه به آمریکا در ماه نوامبر، انتشار ارقام مطلوب تولیدات صنعتی ماه دسامبر، ادامه کاهش قیمت نفت خام در بازارهای جهانی و اظهارات یکی از اعضای شورای سیاستگذاری بانک مرکزی اروپا (Yves Mersch) مبنی بر احتمال ضعیف تر از انتظار بودن رشد اقتصادی منطقه یورو، بوده است. در روز پنجشنبه در قبل از شروع به کار بازار نیویورک، Yves Mersch گفت که انتظار نمی رود بانک مرکزی اروپا نرخهای بهره کلیدی خود را در آینده نزدیک کاهش دهد. این امر به همراه اظهارات رئیس بانک مرکزی آمریکا در جهت تقویت احتمال کاهش نرخهای بهره این کشور و کاهش شدید شاخص فعالیت کارخانه ای ماه ژانویه بانک مرکزی

فیلادلفیا، سبب مهار سیر صعودی دلار در برابر یورو و سبب کاهش دلار در برابر ین، فرانک سوئیس و برخی از ارزهای عمده دیگر گردید. در این روز اظهارات معاون بانک مرکزی انگلیس مبنی بر اینکه احتمالاً تورم در ماههای آینده به سطحی بالاتر از اهداف تعیین شده می رسد، موجب ضعف دلار در برابر لیره انگلیس شد. در روز جمعه پیشنهاد رئیس جمهور آمریکا مبنی بر اجرای یک برنامه تحرک اقتصادی موجب تقویت دلار در برابر یورو و ین شد.

### ب- بازار پولی داخلی

قرار است اجلاس بعدی کمیته بازار باز فدرال (بازوی سیاستگزاری بانک مرکزی آمریکا) در روزهای ۲۹-۳۰ ژانویه سال ۲۰۰۸ میلادی برگزار شود. به احتمال بسیار زیاد در این اجلاس تصمیم به کاهش نرخهای بهره کلیدی به میزان ۰/۵ درصد گرفته خواهد شد. دلایل این امر عبارتند از:

- رئیس بانک مرکزی آمریکا در روز پنجشنبه مطابق با ۱۷ ژانویه گفت که احتمالاً ادامه کاهش نرخهای بهره کلیدی این کشور ضروری است. وی قبلاً در دهم ژانویه نیز بر لزوم کاهش نرخهای بهره کلیدی تأکید کرده بود؛

- در روز ۱۷ ژانویه رئیس بانک مرکزی دالاس نیز خواهان ادامه کاهش نرخهای بهره کلیدی شده بود؛

- اعلام زیانهای قابل توجه توسط بانک های عمده آمریکایی در هفته گذشته؛

- انتشار اخبار مربوط به کاهش شدید فروش خانه های نوساز و خرده فروشی ماه دسامبر آمریکا؛

البته افزایش شدید فشارهای تورمی ماه دسامبر تا حدودی محدوده اختیارات بانک مرکزی برای کاهش نرخهای بهره کلیدی در ماههای آینده را کاهش داده است. هم اکنون نرخ بهره کلیدی وجوه فدرال در سطح ۴/۲۵ درصد و نرخ تنزیل در سطح ۴/۷۵ درصد قرار دارد.

جدول نرخهای بهره سپرده سه ماهه (به درصد)

نوع ارز	متوسط هفته منتهی به ۲۸ دسامبر	متوسط هفته منتهی به ۴ ژانویه	متوسط هفته منتهی به ۱۱ ژانویه	متوسط هفته منتهی به ۱۸ ژانویه
دلار آمریکا	۴/۸۲	۴/۶۷	۴/۴۳	۳/۹۶
یورو	۴/۷۵	۴/۶۶	۴/۵۹	۴/۴۷
ین ژاپن	۰/۹۴۳	۰/۸۹۷	۰/۹۰۶	۰/۹۰۴
لیره انگلیس	۶/۰۵	۵/۹۰	۵/۷۰	۵/۶۳

### ج - اقتصاد داخلی

طبق ارقام منتشره در هفته گذشته، نرخ سالانه خانه های شروع به ساخت پس از ۷/۹ درصد کاهش ماهانه در ماه نوامبر، در ماه دسامبر به طور ماهانه ۱۴/۲ درصد و به طور سالانه ۳۸/۲ درصد کاهش یافت و به ۱/۰۰۶ میلیون دستگاہ رسید. قبلاً انتظار می رفت که نرخ سالانه خانه های شروع به ساخت در ماه دسامبر به ۱/۱۴ میلیون دستگاہ برسد. در ماه دسامبر، نرخ سالانه خانه های شروع به ساخت به پایین ترین سطح از سال ۱۹۹۱ میلادی به بعد رسید. همچنین نرخ سالانه تعداد پروانه های ساختمانی پس از ۰/۷ درصد کاهش ماهانه در ماه نوامبر؛ در ماه دسامبر به طور ماهانه ۸/۱ درصد کاهش یافت و به ۱/۰۶۸ میلیون دستگاہ، یعنی به پایین ترین سطح خود از اوایل سال ۱۹۹۳ میلادی به بعد تنزل یافت. در دوران قبلی کاهش خانه های شروع به ساخت یعنی در سال ۱۹۷۵ و سالهای ۱۹۸۳-۱۹۸۲، نرخ سالانه خانه های شروع به ساخت برای چند ماه در محدوده ۹۰۰/۰ هزار دستگاہ قرار داشت. بالا بودن تعداد خانه های در معرض فروش، از علل اصلی کاهش ساخت و ساز و کاهش تقاضا برای پروانه های ساختمانی می باشد. شاخص اعتماد سازندگان مسکن نیز در ماه ژانویه به دلیل وجوه انبوه خانه های در معرض فروش و سخت بودن شرایط اعتبار، رشد بسیار ناچیزی داشت. این شاخص از ۱۸ در ماه دسامبر سال گذشته به سطح ۱۹ در ماه ژانویه سال جاری رسید. قرار گرفتن این شاخص در سطحی



پایین تر از ۵۰ به مفهوم بدبین بودن سازندگان مسکن نسبت به دورنمای بازار این بخش می باشد. تولیدات صنعتی پس از ۰/۳ درصد رشد ماهانه در ماه نوامبر، در ماه دسامبر نسبت به ماه ماقبل تغییری نداشت ولی نسبت به ماه مشابه سال قبل آن ۱/۵ درصد افزایش یافت. قبلاً انتظار می رفت که تولیدات صنعتی در ماه دسامبر نسبت به ماه ماقبل ۰/۲ درصد کاهش نشان دهد. تولیدات صنعتی در طول سال ۲۰۰۷ میلادی ۲/۱ درصد رشد داشت که کندترین رشد سالانه پس از رشد ۱/۱ درصدی سال ۲۰۰۳ میلادی می باشد. اما شاخص های فعالیت کارخانه ای غرب میانه و نیویورک در ماه ژانویه کاهش شدیدی را نشان دادند. ضعف شدید فعالیت بخش مسکن و بخش کارخانه ای، احتمال بروز رکود اقتصادی آمریکا در ماههای آینده را تشدید کرده است. شاخص خرده فروشی پس از ۱/۰ درصد رشد ماهانه در ماه نوامبر، در ماه دسامبر به طور ماهانه ۰/۴ درصد کاهش و به طور سالانه ۴/۱ درصد رشد داشته است. قبلاً انتظار می رفت که خرده فروشی در ماه دسامبر نسبت به ماه ماقبل تغییری نداشته باشد. بالا بودن قیمت انرژی و ضعف قیمت مسکن، از علل اصلی کاهش خرده فروشی در ماه دسامبر بوده اند. رشد خرده فروشی از ۵/۹ درصد در طول سال ۲۰۰۶ میلادی به ۴/۲ درصد در طول سال ۲۰۰۷ میلادی کاهش یافت. در واقع رشد خرده فروشی در طول سال گذشته، کندترین رشد در نوع خود پس از رشد ۲/۴ درصدی سال ۲۰۰۲ میلادی به بعد می باشد. خرده فروشی سهم قابل توجهی از تولید ناخالص داخلی را تشکیل می دهد. با توجه به ضعف شدید بازار اشتغال، احتمال کاهش خرده فروشی در ماههای آینده نیز وجود دارد. همچنین در ماه دسامبر ساعات اضافی کاری در بخش کارخانه ای و کاهش نرخ بهره برداری از ظرفیت تولیدی این بخش در ماه دسامبر، نشان می دهد که کارفرمایان مشغول کاهش تولید و کاهش هزینه ها می باشند. معمولاً کارفرمایان برای وفق دادن خود با کاهش تقاضا، در وهله اول اقدام به کاهش اضافه کار می نمایند. در وهله بعد آنان اقدام به اخراج کارکنان نیمه وقت و سپس اقدام به اخراج تدریجی کارکنان تمام وقت می کنند. در

برخی از موارد نیز آنان از استخدام نیروی کار جدید برای جایگزین کردن نیروی بازنشسته خوددای می کنند.

### عمده ترین شاخصهای اقتصادی آمریکا

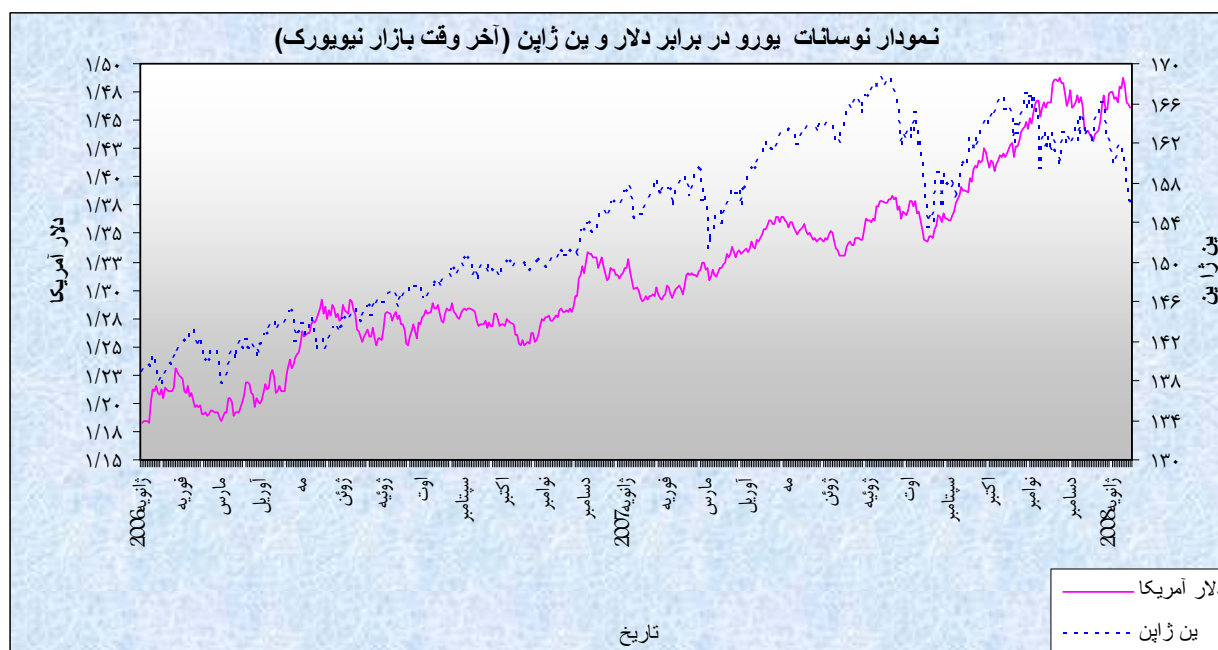
سال ۲۰۰۷												
شاخصهای ماه اقتصادی	ژانویه	فوریه	مارس	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	نوامبر	دسامبر
نرخ بیکاری (به درصد)	۴/۶	۴/۵	۴/۴	۴/۵	۴/۵	۴/۵	۴/۶	۴/۶	۴/۷	۴/۸	۴/۷	۵/۰
موازنه تجاری (بهمیلیارد دلار)	-۵۸/۸	-۵۷/۸	-۶۲/۳	-۵۸/۶	-۵۹/۱	-۵۹/۴	-۵۹/۰	-۵۶/۸	-۵۷/۱	-۵۷/۷	-۶۳/۱	
درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی	-۰/۳	۰/۸	-۰/۳	۰/۴	-۰/۱	۰/۶	۰/۶	-۰/۱	۰/۳	-۰/۵	۰/۳	۰/۰
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	۴/۱
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 لیره انگلیس و دلار کانادا، تضعیف شد. متوسط ارزش یورو در هفته گذشته نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر دلار ۰/۱۱ درصد کاهش یافت. به نرخهای آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۴۸۶۸-۱/۴۶۰۶ دلار در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات ارزش یورو عمدتاً تحت تأثیر دورنمای نرخهای بهره کلیدی در کشورهای عمده، انتشار عملکرد سود و زیان سه ماهه چهارم ۲۰۰۷ شرکتهای مالی بزرگ آمریکا، نوسانات قیمت سهام در بازارهای سهام اروپا و آمریکا و آسیا، ارقام اقتصادی ضعیف منتشره در آمریکا، اظهارات برخی مقامات ارشد بانک مرکزی اروپا و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در هفته گذشته یورو در تمام روزها، در مقابل دلار کاهش یافت. این رخداد در شرایطی بود که کاهش ۰/۵ درصدی نرخ بهره کلیدی فدرال رزرو تا پایان ژانویه تقریباً قطعی به نظر



میرسد. حتی برخی تحلیل گران در شرایط فعلی و دورنمای ضعیف اقتصادی امریکا کاهش ۰/۷۵ درصدی نرخ بهره کلیدی این کشور تا پایان ماه جاری میلادی را مردود ندانسته اند. با توجه به اینکه یورو نزدیک ترین جانشین برای دلار در بازارهای ارزی محسوب می شود، تضعیف اقتصاد امریکا و ورود آن به دوره رکود و کساد باید باعث تقویت یورو گردد. اما در هفته گذشته این اتفاق رخ نداد. در هفته گذشته تداوم مشکلات بازارهای مالی و بخش مسکن در امریکا و انتشار اخبار ناخوشایند عملکرد سود و زیان سه ماهه چهارم ۲۰۰۷ شرکت‌های سرمایه گذاری عمده امریکا نظیر سیتی گروپ، JP مورگان و مریل لینچ موجی از ریسک‌گریزی را در بازارهای مالی بوجود آورد. بازارهای مالی آمریکا و اروپا با کاهش عمده روبر شدند و معاملات موسوم به Carry Trade که غالب ترین فرم معاملات در بازار ۳/۲۱ تریلیون دلاری ارزی محسوب می شود حالت معکوس به خود گرفت. در این شرایط با توجه به اینکه حجم سرمایه گذاری در دارایی های یورویی حتی بیش از سرمایه گذاری در دارایی هایی است که به دلار منتشر شده اند، بنابراین با حاکم شدن فضای ریسک‌گریزی بر بازارهای مالی، کاهش ارزش یورو در برابر سایر ارزها بر رابطه یورو و دلار نیز تأثیر گذاشت و باعث کاهش ارزش یورو در برابر دلار گردید. بدین ترتیب با وجود تضعیف اقتصاد امریکا و به تبع، کاهش نرخ موثر دلار، این ارزی روزهای هفته گذشته در برابر یورو تقویت گردید. البته در روز چهارشنبه Yves Mersch یکی از اعضای شورای سیاست‌گذاری بانک مرکزی اروپا اظهار داشت که رشد اقتصادی ۱۳ کشور منطقه یورو در سال ۲۰۰۷ کمتر از پیش بینی ها بوده است. این موضوع موجی از نگرانی مبنی بر گسترش ضعف اقتصادی امریکا به منطقه یورو را بوجود آورد. عامل فوق به همراه سایر عواملی که به آنها اشاره شد، در مجموع باعث کاهش قابل ملاحظه یورو در برابر دلار (بیش از یک درصد) در روز چهارشنبه گردید. اما در روز پنج‌شنبه اظهارات خنثی کننده همین مقام و همین‌طور رئیس کل بانک مرکزی اروپا حاوی این پیام که نرخ بهره کلیدی در منطقه یورو در آینده نزدیک افزایش نخواهد یافت تا حدودی از شدت کاهش یورو در برابر دلار کاست.

همانطور که اشاره شد ریسک‌گریزی جو غالب در هفته گذشته در بازارهای مالی بود و این موضوع باعث شد تا یورو در تمام روزهای هفته گذشته در برابر ین کاهش یابد. در مجموع یورو بیش از ۵٪ (آخر وقت بازار نیویورک) در هفته گذشته کاهش ارزش داشت.

## ب - بازار پولی داخلی

درحالیکه تورم به شکل کم سابقه ای به بالاترین میزان خود طی ۶/۵ سال گذشته یعنی ۳/۱ درصد در ماههای نوامبر و دسامبر رسیده است. اما بانک مرکزی اروپا همچنان از افزایش نرخ بهره کلیدی خود اجتناب می نماید. در واقع بانک مرکزی اروپا از میان خطر افزایش تورم و بروز ماریج دستمزد-قیمت<sup>۱</sup> از یک سو و کاهش رشد اقتصادی و بروز رکود از سوی دیگر، مورد دوم را از درجه اهمیت بالاتری می داند. بانک مرکزی اروپا انتظار دارد که از نیمه دوم سال ۲۰۰۸ فشارهای تورمی به دلیل کاهش فعالیتهای اقتصادی کاهش یابد. انتشار ارقام ضعیف اقتصادی مربوط به ماه نوامبر و دسامبر سال گذشته و شاخص های پیش نگر نظیر شاخص اعتماد مصرف کننده و شاخص سفارشات صنعتی بیانگر کاهش آهنگ رشد اقتصادی و خطر بروز رکود اقتصادی در منطقه یورو هستند. در این وضعیت چنانچه ارقام اقتصادی در ماههای آتی از وضعیت بهتری برخوردار نشوند احتمال کاهش نرخهای بهره کلیدی توسط بانک مرکزی اروپا برای مواجهه با رکود وجود دارد.

## ج - اقتصاد داخلی

در حالی که منطقه یورو پیش بینی خود در مورد رشد اقتصادی در سه ماهه چهارم ۲۰۰۷ و سه ماه اول ۲۰۰۸ را کاهش داده است اما فشارهای تورمی در این منطقه همچنان در حال افزایش است. براساس پیش بینی مشترک سه مؤسسه بزرگ تحقیقاتی اروپا یعنی IFO، 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. اگرچه نرخ تورم سالیانه در ماه دسامبر نسبت به ماه قبل از

---

<sup>۱</sup> Wage- Price Spiral

آن یعنی نوامبر تغییری نداشت و در سطح ۳/۱ درصد ثابت بود اما نرخ تورم در ۴ کشور عمده این منطقه یعنی آلمان، فرانسه، ایتالیا و اسپانیا در ماه دسامبر نسبت به ماه قبل از آن افزایش یافت. به طور مثال نرخ تورم سالیانه در اسپانیا در ماه دسامبر به ۴/۲ درصد رسید که طی ۱۲ سال گذشته بالاترین نرخ تورم بوده است.

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 بیانگر تقاضای مصرفی است 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 قیمت‌های 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. کاهش رشد بخش خدمات که تقریباً دوسوم اقتصاد یورو را شامل می شود به کمترین میزان خود طی ۲/۵ گذشته در ماه دسامبر نگرانی در مورد رکود اقتصادی در منطقه یورو را افزایش داد. بخش خارجی اقتصاد یورو نیز در ماه نوامبر وضعیت چندان مناسبی نداشت. در حالیکه مازاد تجاری منطقه یورو در این ماه ۲/۶ میلیارد یورو (معادل ۳/۸۲ میلیارد دلار) بود، صادرات با کاهش ۰/۵ درصدی و واردات با کاهش ۰/۳ درصدی روبرو گردید.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی منطقه یورو

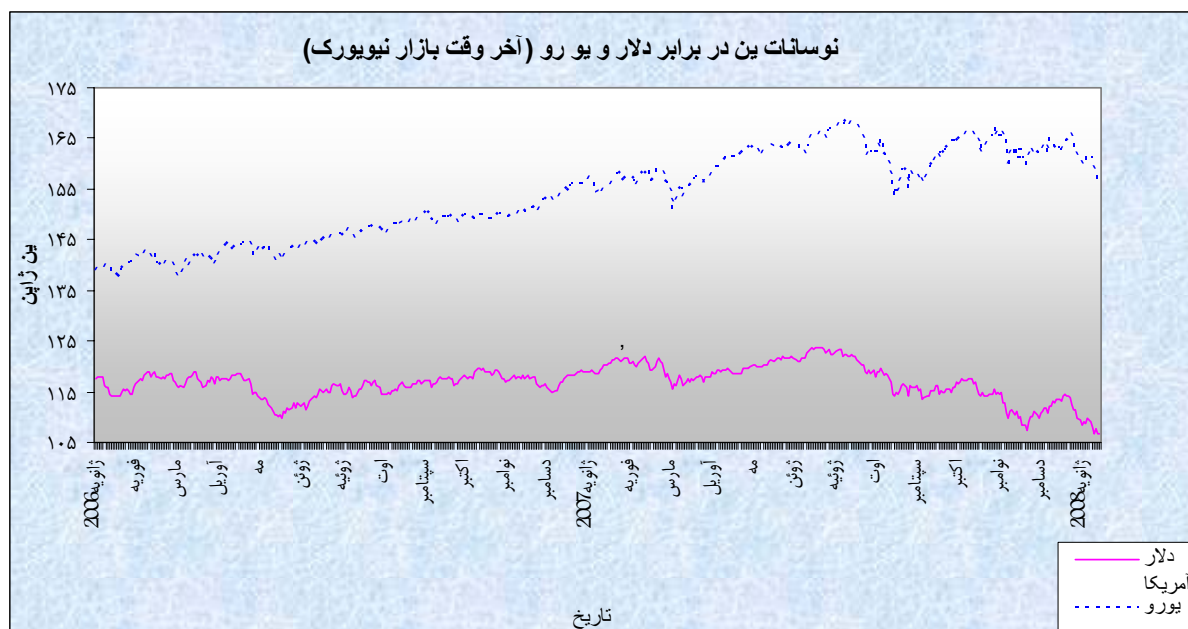
سال ۲۰۰۷													
شاخصهای اقتصادی	ماه	ژانویه	فوریه	مارس	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	نوامبر	دسامبر
نرخ بیکاری (به درصد)		۷/۵	۷/۴	۷/۳	۷/۰	۶/۹	۶/۹	۶/۹	۷/۴	۷/۳	۷/۲		
موازنه تجاری (به میلیارد دلار)		-۹/۱۰	-۱/۵۷	۱۰/۰۷	۳/۱۱	۲/۳۰	۱۰/۲۰	۷/۸۲	۲/۷۲	۵/۱۵	۸/۶۸	۳/۸۲	
درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی		-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 از جمله دلار آمریکا تقویت گردید. متوسط ارزش ین در برابر دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۱/۸۶ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته مزبور هر دلار در محدوده ۱۰۸/۲۲-۱۰۶/۶۲ ین معامله گردید.

نوسانات ارزش ین طی هفته گذشته، به طور عمده تحت تأثیر اخبار مربوط به وضعیت مالی شرکت های آمریکایی و دورنمای اقتصاد این کشور، نوسانات بازار سهام و معاملات سوداگرانه قرار داشت. در روز دوشنبه بدلیل تعطیلات رسمی، بازارهای مالی بسته و حجم معاملات در بازار ارز توکیو پایین بود. در این روز پیشاپیش انتشار گزارش های مالی فصلی شرکت های بزرگ آمریکایی،





تحلیلگران انتظار اعلام زیان های کلان از سوی این شرکت ها داشتند. پیش از این در روز جمعه (۱۱ ژانویه) روزنامه فایننشال تایمز خبر از زیان ۱۵ میلیارد دلاری شرکت بزرگ مالی Merrill Lynch به دلیل سرمایه گذاری در وامهای رهنی داده بود. نگرانی نسبت به زیان دهی واسطه های بزرگ مالی بویژه بانکها در روز سه شنبه نیز به قوت خود باقی بود. چنین شرایطی امکان وقوع رکود اقتصادی در آمریکا را تقویت می نماید. از سوی دیگر شاخص سهام Nikkei به پایین ترین سطح خود از نوامبر ۲۰۰۵ تاکنون رسید. پس از بسته شدن بازار توکیو در روز سه شنبه گزارشی انتشار یافت که حکایت از ارقام ضعیف خرده فروشی آمریکا در ماه دسامبر داشت. این گزارش در روز چهارشنبه تأثیر خود را بر بازار ارز توکیو به جای گذاشت. ضمن آنکه در این روز هم، روند افت شاخص های عمده سهام ادامه داشت. از سویی دیگر، بانک بزرگ Citigroup اولین زیان فصلی خود را از زمان تأسیس در سال ۱۹۹۸ تاکنون گزارش نمود. در روز پنج شنبه صادرکنندگان ژاپنی اقدام به فروشهای دلاری نمودند. با توجه به کلیه موارد یاد شده ین در برابر دلار در چهار روز اول هفته ترقی یافت. در روز پنج شنبه بهبود شاخص های عمده سهام در بورس توکیو بر ریسک پذیری معامله گران و به تبع آن خریدهای دلاری افزود. در نتیجه ارزش ین در برابر این ارز کاهش پیدا کرد.

## ب - بازار پولی

در هفته های اخیر اظهار نگرانی مسئولان آمریکایی و تحلیلگران بازارهای جهانی در مورد اقتصاد این کشور شدت یافته است. تا حدی که آقای Bernanke رئیس فدرال رزرو در هفته قبل، از احتمال چند مرحله کاهش نرخهای بهره سخن به میان آورد. با توجه به حجم بالای صادرات ژاپن به آمریکا، این وضعیت می تواند بر اقتصاد ژاپن تأثیر منفی زیادی بگذارد. چنانکه آقای Fukui رئیس بانک مرکزی ژاپن در هفته منتهی به ۱۱ ژانویه

برکندی رشد اقتصاد ژاپن انگشت تأیید نهاد. بانک مرکزی این کشور نیز در اواخر سال گذشته میلادی در پیش بینی رشد اقتصادی این کشور تجدیدنظر نزولی نمود. این شرایط تا بدانجا پیش رفت که برخی نه تنها ادامه سیاستهای پولی انقباضی را منتفی دانستند، بلکه امکان کاهش نرخهای بهره را مطرح می نمایند. البته این مسأله چندان قوی نیست و بستگی به عوامل متعددی نظیر رشد شاخص قیمت مصرف کننده، عرضه پول، آشکار شدن ابعاد تأثیر بحران مالی بر اقتصاد ژاپن و نظایر اینها دارد که با انتشار اخبار و گزارشهای مربوطه در آینده این وضعیت روشن تر خواهد شد. بنابراین انتظار می رود که نرخهای بهره تغییر ننماید و ظرف ماههای آینده در سطح فعلی (۰/۵ درصد) باقی بماند.

### ج- وضعیت اقتصادی

مازاد تجاری ژاپن در ماه نوامبر با ۱۹/۵ درصد کاهش نسبت به ماه قبل و ۹/۷ درصد کاهش نسبت به ماه مشابه سال گذشته به ۹۳۲/۷ میلیارد ین رسید. میزان مازاد حساب جاری در این ماه نیز ۱/۷۸ تریلیون ین بود که نسبت به ماه اکتبر ۲۰ درصد پایین تر بود و نسبت به نوامبر سال قبل تنها ۲/۱ درصد رشد داشت. رشد ماهانه تولیدات صنعتی در ماه نوامبر با تجدیدنظر ۱/۶- درصد اعلام شد که نسبت به ارقام مقدماتی تفاوتی نداشت. این رقم برای ماه اکتبر ۱/۷ درصد بود. رشد سالانه تولیدات صنعتی نیز از ۴/۷ درصد در ماه اکتبر به ۲/۹ درصد در ارقام تجدیدنظر شده ماه نوامبر کاهش یافت. میزان سفارش ماشین آلات صنعتی توسط بخش خصوصی- بدون احتساب سفارشات مربوط به کشتی ها و نیروگاهها- به طور ماهانه در ماه اکتبر ۱۲/۷ درصد رشد و در ماه نوامبر ۲/۸ درصد کاهش داشت. پیش بینی می شد که میزان افت سفارشات در ماه نوامبر ۴/۷ درصد باشد. همچنین رشد سالانه سفارشات از ۳/۳ درصد در ماه اکتبر به ۰/۹ درصد در ماه نوامبر رسید. پیش بینی رشد سالانه ماه نوامبر ۱/۲- درصد بود. رشد سالانه متوسط دستمزدها در ماه نوامبر از ۰/۲- درصد در ارقام مقدماتی به ۰/۱ درصد مورد تجدیدنظر صعودی قرار گرفت. این رقم برای ماه اکتبر ۰/۱- درصد بود. شاخص اعتماد مصرف کننده در ژاپن در ماه دسامبر

به ۴۰/۷- یعنی پایین ترین سطح خود ظرف ۴/۵ سال گذشته رسید. این شاخص دیدگاه مصرف کنندگان را نسبت به شرایط اقتصادی و معیشتی بررسی می نماید. افت قیمت سهام در بورس توکیو و افزایش قیمت های انرژی و خواروبار از دلایل اصلی افت شدید این شاخص و به عبارتی بدبینی مصرف کنندگان بوده است.

### عمده ترین شاخصهای اقتصادی ژاپن

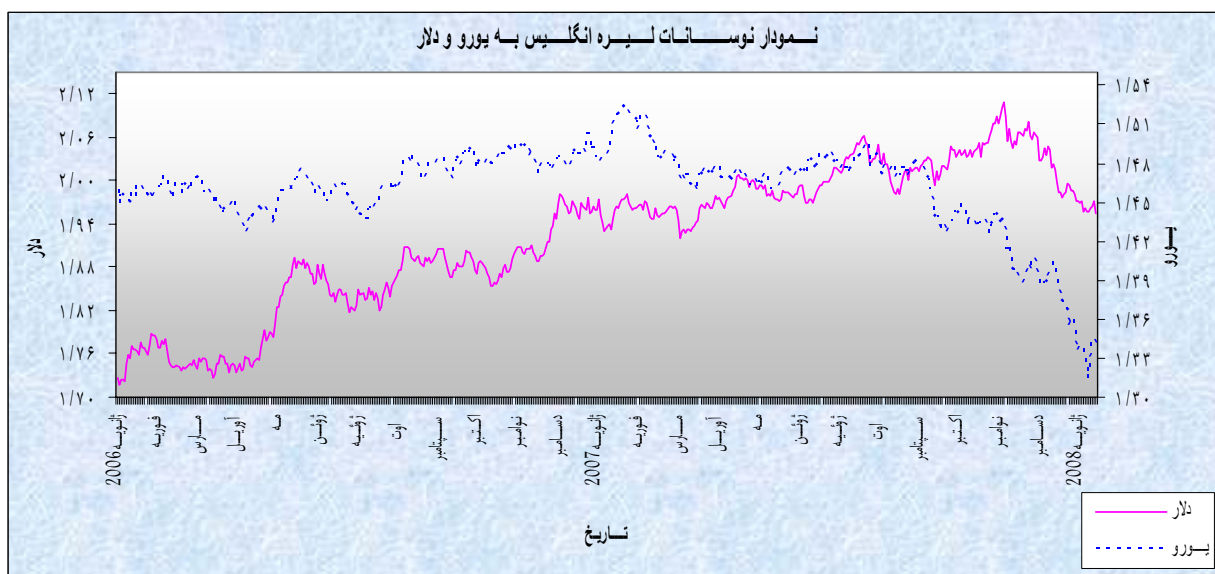
سال ۲۰۰۷											سال ۲۰۰۶	
نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژونن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	ماه شاخصهای اقتصادی
۳/۸	۴/۰	۴/۰	۳/۸	۳/۶	۳/۷	۳/۸	۳/۸	۴/۰	۴/۰	۴/۰	۴/۰	نرخ بیکاری (به درصد)
۱۶/۰۶	۱۹/۲۳	۱۵/۳۷	۷/۶۴	۶/۴۶	۱۱/۰۳	۴/۰۶	۸/۶۹	۱۵/۱۹	۹/۲۹	۰/۹۵	۱۰/۴	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
-۱/۶	۱/۷	-۱/۴	۳/۵	-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، ۰/۱۳ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر لیره در محدوده ۱/۹۷۰۴-۱/۹۵۴۵ 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 برابر یورو کاهش یافت و به پایین ترین حد رسید، کاهش ارزش لیره در برابر یورو به این دلیل بود که علیرغم انتشار آمار مربوط به افزایش نرخ تورم در ماه دسامبر، سرمایه گذاران مبنای معاملات خود را کاهش نرخ بهره توسط بانک مرکزی انگلیس قرار داده بودند. اما از سوی دیگر لیره در مقابل دلار که از وضعیت عمومی خوبی برخوردار نبود افزایش یافت. عامل اصلی افزایش لیره در مقابل دلار نیز قوی شدن احتمال کاهش نرخ بهره ایالات متحده در ماه جاری بود. در روز سه شنبه لیره در مقابل دلار افزایش



یافت و تقریباً به بالاترین سطح خود در یک هفته گذشته رسید. ضعیف تر از حد انتظار بودن ارقام مربوط به خرده فروشی ایالات متحده باعث افزایش نگرانی نسبت به سلامت اقتصاد آمریکا گردید و به دنبال آن معامله گران اقدام به فروش دلار نمودند که در نتیجه آن ارزش دلار در مقابل سبدي متشکل از ارزهای عمده کاهش یافت. همچنین در این روز ارزش لیره که در مقابل یورو در چهارروز کاری گذشته کاهش یافته بود، بهبود یافت. این اتفاق به دو دلیل رخ داد، نخستین عاملی که باعث تقویت لیره در مقابل یورو شد ارقام تورمی انگلیس بود که در ماه دسامبر برای سومین ماه متوالی بالاتر از نرخ هدف گذاری شده بانک مرکزی قرار گرفت و دیگر کاهش بیش از انتظار شاخص اعتماد سرمایه گذاران آنها آلمانی بود. در روز چهارشنبه ارزش لیره که در برابر یورو در طول هفته به پایینترین سطح تاریخی خود رسیده بود، بهبود یافت. رشد کند اقتصادی انگلیس در سال گذشته به همراه افزایش احتمال کاهش نرخهای بهره انگلیس باعث شد تا در بیشتر ایام سال گذشته تاکنون لیره در مقابل یورو کاهش یابد و به پایین ترین سطح تاریخی خود در برابر این ارز برسد. اما انتشار ارقام مربوط به تورم انگلیس باعث شد تا انتظار کاهش نرخهای بهره توسط بانک مرکزی کم رنگ تر گردد و در نتیجه آن لیره در مقابل یورو افزایش یابد. از سوی دیگر به نظر می رسد که تحلیل کارشناسان مبنی بر کاهش یک درصد نرخ بهره توسط بانک مرکزی انگلیس اندکی اغراق آمیز باشد. در روز پنجشنبه لیره هم در برابر دلار و هم در برابر یورو تقویت گردید. در این روز John Gieve قائم مقام بانک مرکزی انگلیس طی بیاناتی اظهار کرد که ارقام منتشره فشارهای تورمی را برجسته کرده است و تأکید کرد که این فشارهای تورمی می تواند عاملی جهت محدود کردن سیاستهای انبساطی کنونی باشد با توجه بوجود آمدن شرایط فوق به نظر میرسد که انتظار کاهش نرخهای بهره در شرایط فعلی کمی اغراق آمیز باشد. در آخرین روز هفته نیز به دلیل پایین تر از انتظار بودن ارقام مربوط به خرده فروشی انگلیس، ارزش لیره

در برابر یورو و دلار ۰/۵ درصد کاهش یافت. ارقام ضعیف خرده فروشی انگلیس باعث شد تا احتمال کاهش یافتن نرخهای بهره که با انتشار ارقام تورم انگلیس در روزهای گذشته تاحدی کمرنگ شده بود مجدداً تقویت شود. این ارقام انتظارات بازار مبنی بر کاهش یک درصدی نرخ بهره از ۵/۵ درصد در سال جاری را مجدداً تقویت کرد بطوریکه احتمال می رود که مرحله اول این کاهش در ماه فوریه به وقوع بپیوندد.

### ب- بازار پولی

به نظر می رسد اختلاف نظری که در میان تحلیل گران مبنی بر پیش بینی کاهش یا ثابت ماندن نرخهای بهره در هفته گذشته ایجاد گردیده بود با انتشار ارقام متفاوت انتشار یافته در این هفته، کماکان به قوت خود باقی بماند. از یکسو به نظر می رسد که فشارهای تورمی باتوجه به هدف گذاری بانک مرکزی انگلیس تهدیدی جهت اعمال سیاستهای انبساطی است و از سوی دیگر، ارقام خرده فروشی منتشره در پایان هفته حکایت از کاهش قریب الوقوع نرخهای بهره توسط بانک مرکزی انگلیس را دارد. اما به نظر می رسد که کاهش یک درصدی نرخ بهره توسط بانک مرکزی انگلیس، در سال جاری که از سوی گروهی از تحلیل گران مطرح گردیده است. اغراق آمیز باشد.

### ج - وضعیت اقتصادی

شاخص قیمت مصرف کننده از ۰/۳ درصد در ماه نوامبر به ۰/۶ درصد در ماه دسامبر افزایش یافت. رشد سالانه این شاخص طی ماههای مذکور نیز بطور یکسان ۲/۱ درصد بود. شاخص قیمت ستاده های تولیدی در ارقام تجدیدنظر شده صعودی از ۰/۶ درصد در ماه نوامبر به ۰/۵ درصد در ماه دسامبر کاهش یافت. همین شاخص در ماه نوامبر سال ۲۰۰۷ نسبت به ماه مشابه سال قبل، ۴/۷ درصد افزایش و در ماه دسامبر نسبت به ماه مشابه سال قبل ۵

درصد افزایش نشان می دهد. که این میزان افزایش، بالاترین میزان رشد شاخص مذکور از اوت ۱۹۹۱ تاکنون می باشد. رشد شاخص قیمت نهاده های تولیدی نیز در ارقام تجدیدنظر شده صعودی از ۲ درصد در ماه نوامبر به ۰/۵ درصد در ماه دسامبر کاهش یافت. همچنین شاخص مذکور در ماه نوامبر سال ۲۰۰۷ نسبت به ماه مشابه سال قبل با تجدیدنظر صعودی ۱۰/۸ درصد افزایش نشان می دهد و در ماه دسامبر سال ۲۰۰۷ نسبت به ماه مشابه سال ماقبل، ۱۱/۲ درصد افزایش نشان می دهد، که این میزان افزایش، بیشترین میزان رشد شاخص نهاده های تولیدی از می سال ۲۰۰۶ تاکنون می باشد. خرده فروشی در ماه نوامبر نسبت به ماه قبل ۰/۴ درصد افزایش و نسبت به ماه مشابه سال قبل در ارقام تجدیدنظر شده نزولی ۴/۲ درصد رشد داشت. همچنین خرده فروشی برای سه ماهه منتهی به نوامبر نسبت به سه ماهه ماقبل با تجدیدنظر نزولی ۱ درصد رشد داشت و در سه ماهه منتهی به نوامبر سال ۲۰۰۷ نسبت به سه ماهه مشابه سال قبل در ارقام تجدیدنظر شده نزولی ۴/۷ درصد رشد نشان می دهد. خرده فروشی در ماه دسامبر نسبت به ماه نوامبر ۰/۴ درصد کاهش داشت، که این میزان کاهش در خرده فروشی، بیشترین میزان کاهش ماهیانه خرده فروشی از ژانویه سال ۲۰۰۷ تاکنون می باشد، رشد سالیانه خرده فروشی در ماه دسامبر سال ۲۰۰۷ نسبت به ماه مشابه سال قبل نیز ۲/۷ درصد کاهش نشان می دهد. که این میزان کاهش رشد سالیانه، کمترین میزان رشد سالیانه از سپتامبر سال ۲۰۰۶ تاکنون می باشد. همچنین خرده فروشی برای سه ماهه منتهی به دسامبر ۲۰۰۷ نسبت به سه ماهه ماقبل ۰/۴ درصد افزایش داشت که این رقم، کمترین میزان افزایش سه ماهه خرده فروشی نسبت به سه ماهه ماقبل در نوع خود، از مارس ۲۰۰۷ تاکنون می باشد. همچنین خرده فروشی در سه ماهه منتهی به دسامبر ۲۰۰۷ نسبت به سه ماهه مشابه سال قبل ۳/۶ درصد رشد نشان می دهد که این رقم، کمترین نرخ رشد سه ماهه خرده فروشی نسبت به سه ماهه مشابه سال گذشته در نوع خود، از نوامبر سال ۲۰۰۶ تاکنون می باشد.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی انگلیس

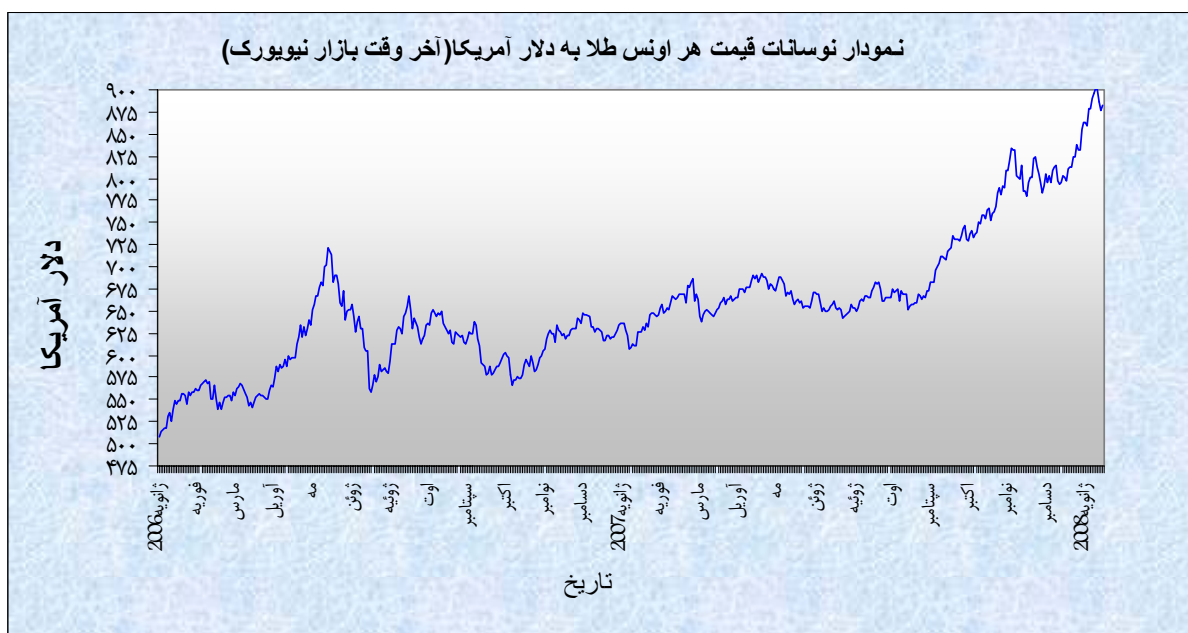
سال ۲۰۰۷												
شاخصهای اقتصادی	ژانویه	فوریه	مارس	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	نوامبر	دسامبر
نرخ بیکاری (به درصد)	۲/۹	۲/۹	۲/۹	۲/۸	۲/۷	۲/۷	۲/۷	۲/۶	۲/۶	۲/۵	۲/۵	
موازنه تجاری (به میلیارد دلار)	۱۳/۳۰	-۱۳/۶۱	-۱۳/۹۷	-۱۳/۷۸	-۱۲/۷۸	-۱۲/۹۹	-۱۵/۰۸	-۱۳/۹۵	-۱۶/۷۲	-۱۵/۰۴	-۱۹/۹۸	
درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی	۰/۰	-۰/۳	۰/۲	۰/۳	۰/۶	۰/۰	-۰/۱	۰/۱	-۰/۴	۰/۵	-۰/۱	
تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)	۲/۷	۲/۸	۳/۱	۲/۸	۲/۵	۲/۴	۱/۹	۱/۸	۱/۸	۲/۱	۲/۱	۲/۱
رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)	سه ماهه چهارم ۲۰۰۶			سه ماهه اول ۲۰۰۶			سه ماهه دوم ۲۰۰۷			سه ماهه سوم ۲۰۰۷		
	۳/۱			۳/۱			۳/۲			۳/۳		



## ۵ - طلا

متوسط قیمت طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط قیمت آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک ۱/۰۱ درصد افزایش داشت. به نرخهای آخر وقت بازار مذکور، در هفته گذشته قیمت هر اونس طلا در محدوده ۹۰۲/۴۵-۸۷۷/۰۵ دلار، در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات قیمت طلا عمدتاً تحت تأثیر نگرانی نسبت به دورنمای بازارهای مالی، معاملات سوداگرانه، ضعف سهام و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه بسیاری از معامله گران منتظر انتشار عملکرد سه ماهه چهارم سال گذشته بانک های بزرگ آمریکایی در روزهای بعدی هفته بودند. برخی می ترسیدند که عملکرد این بانک ها در سه ماهه چهارم ضعیفتر از انتظار باشد و احتمال رکود اقتصادی و تسریع در تداوم کاهش نرخهای بهره کلیدی را تقویت نماید. این امر به همراه ضعف دلار، موجب افزایش شدید قیمت طلا در روز دوشنبه شد. به طوریکه در مقطعی از این روز، قیمت هر اونس طلا به سطح ۹۱۴/۰ دلار، یعنی به نقطه اوج جدیدی رسید. نقطه اوج قبلی قیمت



هر اونس طلا ۸۹۸/۰ دلار بود که در روز جمعه هفته ماقبل مطابق با ۱۱ ژانویه ۲۰۰۸ به وقوع پیوست. اما بعداً در همان روز دوشنبه در بازار نیویورک، فروش های سوداگرانه سبب شد تا قیمت هر اونس طلا تا سطح ۹۰۲ دلار کاهش یابد. در اوایل روز سه شنبه به وقت بازار نیویورک، انتشار ارقام ضعیف خرده فروشی ماه دسامبر آمریکا و ضعف دلار سبب شد تا قیمت هر اونس طلا تا سطح ۹۱۳/۷۰ دلار، یعنی بسیار نزدیک به بالاترین سطح تاریخی خود، برسد. اما بعداً در همان روز و سپس در روزهای چهارشنبه و پنجشنبه و قسمتی از روز جمعه، تقویت دلار، ضعف شدید قیمت نفت خام در بازارهای جهانی و فروش های سوداگرانه، ضعف تقاضای فیزیکی برای طلا در هند، و ضعف بازار سهام، موجب کاهش قیمت طلا گردید. حتی در مقطعی از روز جمعه قیمت هر اونس طلا تا سطح ۸۷۰ دلار نیز کاهش یافت. البته در اواخر روز جمعه خریدهای سوداگرانه و افزایش تقاضای فیزیکی برای طلا در هند، موجب شد تا قیمت طلا رو به افزایش نهد. هند بزرگترین واردکننده طلا در جهان است. در سال ۲۰۰۶ میلادی این کشور حدود ۷۵۰ تن طلا وارد نمود. به عبارتی دیگر واردات طلای این کشور حدود ۲۵ درصد از کل تولیدات طلای جهان بود. ضعف شاخص های قیمت سهام معمولاً موجب تقویت قیمت طلا می شود. اما در سه روز آخر هفته، کاهش قیمت سهام موجب تقویت قیمت طلا گردید. این امر ناشی از نیاز صاحبان سهام به افزایش میزان ودیعه در نزد وام دهندگان بوده است. چون برخی از خریداران سهام، سهمی از خرید خود را با اخذ وام خریداری کرده اند. آنان سهام خریداری شده را به عنوان ودیعه در نزد وام دهندگان قرار دادند. با کاهش قیمت سهام، پرداخت کنندگان وام، درخواست افزایش ودیعه کردند. این امر سبب شد تا خریداران سهام، موجودی طلای خود را به فروش برسانند و از وجوه حاصله برای افزایش ودیعه خود در نزد وام دهندگان استفاده نمایند. به این ترتیب ضعف قیمت سهام، بر قیمت طلا فشار نزولی وارد کرد.

## ۶- نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۳/۳۵ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته قبل هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۹۰/۱۳-۹۴/۲۰ دلار معامله گردید.

نوسانات بهای نفت خام طی هفته گذشته، به طور عمده تحت تأثیر انتشار ارقام موجودی انبار



نفت آمریکا، دورنمای اقتصاد این کشور، تصحیحات تکنیکی و برخی موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه دلار از ضعف عمومی برخوردار بود. ارزش این ارز در برابر فرانک سوئیس به پایین ترین حد تاریخی خود رسید. بخشی از این امر ناشی از گزارشهای منتشره در رابطه با ارقام ضعیف درآمدی شرکتهای آمریکایی طی مدت اخیر بوده است. ضعف دلار سبب شد که سوداگران به بازار کالاهای اساسی روی آورند. در نتیجه بازار کالاهایی نظیر طلا و مس از رونق خوبی برخوردار بود. از سویی دیگر انفجار یک مخزن نفتی در نیجریه توسط شبه نظامیان شورشی این کشور، بر نگرانی ها نسبت تشدید ناامنی در این کشور نفت خیز افزود. سخنگوی شرکت Royal Dutch Shell نیز اعلام کرد که پس از حملات هفته گذشته شورشیان به خطوط انتقال نفت، این شرکت در بندر بزرگ نفتی Forcados وضعیت فوق العاده اعلام کرده است. تأثیر عوامل ژئوپولیتیکی بر بازار نفت در حالی تشدید شد که آقای بوش رئیس جمهور آمریکا در جریان دیدار خود از کشورهای منطقه، اتهاماتی را متوجه ایران نمود. کلیه موارد یادشده سبب شد که بهای نفت در اولین روز هفته ترقی یابد. در روز سه شنبه شرکت عظیم مالی Citigroup در گزارش مالی سه ماهه خود زیان بی سابقه ای را اعلام نمود. گزارش منتشره ای نیز حکایت از آن داشت که خرده فروشی در آمریکا در ماه دسامبر ۰/۴ درصد افت داشته است. بررسی ها نشان می دهد که صعود قیمتهای نفت و رکود بخش مسکن بر مخارج مصرفی شهروندان آمریکایی تأثیر منفی خود را به جای گذاشته است. در پی انتشار این گزارشها شاخص بورس وال استریت کاهش پیدا کرد. در روز چهارشنبه آژانس بین المللی انرژی (IEA) با انتشار گزارشی، پیش بینی قبلی خود در مورد تقاضای جهانی برای نفت خام را مورد تجدید نظر نزولی قرار داد. همچنین در این روز اداره کل اطلاعات انرژی آمریکا گزارش هفتگی خود از وضعیت موجودی انبار نفت و فرآورده های عمده نفتی این کشور را به شرح جدول صفحه بعد منتشر نمود:

جدول ۱- موجودی انبار نفت آمریکا

تولیدات	موجودی انبار در هفته منتهی به ۲۰۰۸/۰۱/۱۸ (ارقام به میلیون بشکه)	درصد تغییر نسبت به هفته ماقبل	درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل
نفت خام	۲۸۷/۱	۱/۵۲	-۹/۱۵
نفت حرارتی و دیزل	۱۲۹/۸	۰/۸۵	-۸/۷۸
بنزین	۲۱۵/۳	۱/۰۳	-۰/۷۸

بر اساس این گزارش، موجودی انبار نفت خام در هفته منتهی به ۱۱ ژانویه نسبت به هفته ماقبل آن ۴/۳ میلیون بشکه افزایش نشان داد. ضمن آنکه در این مدت موجودی انبار بنزین و نفت حرارتی و دیزل به ترتیب ۲/۲ و ۱/۱ میلیون بشکه افزایش یافتند. در روز پنجشنبه آقای Ben Bernanke رئیس فدرال رزرو نسبت به کندتر شدن رشد اقتصاد آمریکا در سال جدید میلادی هشدار داد. وی که در جمع اعضای کمیته تخصصی کنگره آمریکا حضور یافته بود از احتمال کاهش های بیشتر نرخهای بهره سخن به میان آورد. بنابه دلایل یادشده قیمت نفت در روزهای سه شنبه، چهارشنبه و پنجشنبه از سیر نزولی برخوردار بود. در روز جمعه پیشاپیش سررسید شدن محموله های نفتی ماه فوریه و تعطیلات آخر هفته - که به دلیل یک تعطیل رسمی، طولانی تر از معمول خواهد بود-، سوداگران به پوشش کمبودهای خود پرداختند. لذا بهای نفت در آخرین روز هفته ترقی یافت.

جدول ۲- قیمت نفت خام در هفته منتهی به ۱۸ ژانویه ۲۰۰۸

عنوان	دوشنبه ۱۴ ژانویه	سه شنبه ۱۵ ژانویه	چهارشنبه ۱۶ ژانویه	پنجشنبه ۱۷ ژانویه	جمعه ۱۸ ژانویه	متوسط هفته
نفت برنت	۹۲/۹۲	۹۰/۸۹	۸۹/۷۵	۸۸/۷۵	۸۹/۲۳	۹۰/۳۳
نفت پایه آمریکا	۹۴/۲۰	۹۱/۹۰	۹۰/۸۴	۹۰/۱۳	۹۰/۵۷	۹۱/۵۳
نفت اوپک	۸۸/۶۲	۸۸/۴۹	۸۶/۴۲	۸۶/۳۰	-	۸۷/۴۶