



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 ۲۸/۳/۲۰۰۸

(شماره ۱)

۱۱ فروردین ۱۳۸۷

## فهرست مندرجات

صفحه	عنوان
۱	۱- آمریکا
۸	۲- منطقه یورو
۱۲	۳- ژاپن
۱۶	۴- انگلیس
۲۰	۵- طلا
۲۲	۶- نفت

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

هفته منتهی به ۱۳۸۷/۱/۹

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

۲۰۰۸/۳/۲۸

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۲۸ مارس	پنجشنبه ۲۷ مارس	چهارشنبه ۲۶ مارس	سه شنبه ۲۵ مارس	دوشنبه ۲۴ مارس	عنوان	جمعه ۲۱ مارس
۰/۶۰۹۶۵		۰/۰۹	۰/۶۱۰۱۸	۰/۶۰۷۵۴	۰/۶۰۷۳۰	۰/۶۰۸۷۳	۰/۶۱۱۹۶	۰/۶۱۵۳۸	دلار به SDR	۰/۶۱۳۷۰
۱/۹۹۰۴	(۲)	۰/۴۵	۱/۹۹۹۴	۱/۹۹۳۷	۲/۰۰۴۳	۲/۰۱۰۱	۲/۰۰۲۲	۱/۹۸۶۶	لیره انگلیس *	۱/۹۸۲۰
۱/۰۱۱۲	(۴)	۰/۷۱	۱/۰۱۸۳	۱/۰۲۱۸	۱/۰۱۷۵	۱/۰۱۸۱	۱/۰۱۷۴	۱/۰۱۶۹	دلار کانادا	۱/۰۲۳۲
۱/۰۰۱۴	(۳)	-۰/۰۱	۱/۰۰۱۳	۰/۹۹۵۵	۰/۹۹۵۰	۰/۹۸۸۹	۱/۰۰۷۶	۱/۰۱۹۵	فرانک سوییس	۱/۰۰۹۱
۹۸/۹۷	(۵)	۰/۸۳	۹۹/۷۹	۹۹/۲۶	۹۹/۷۷	۹۹/۰۸	۱۰۰/۱۵	۱۰۰/۷۱	ین ژاپن	۹۹/۴۸
۱/۵۵۶۷	(۱)	۰/۸۱	۱/۵۶۹۴	۱/۵۷۹۷	۱/۵۷۶۶	۱/۵۸۵۷	۱/۵۶۱۶	۱/۵۴۳۴	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۵۴۳۱
۱/۶۴۰۳۵		-۰/۰۹	۱/۶۳۸۹۰	۱/۶۴۵۹۹	۱/۶۴۶۶۴	۱/۶۴۲۷۶	۱/۶۳۴۱۰	۱/۶۲۵۰۱	SDR به دلار	۱/۶۲۹۴۷
۹۷۰/۸۱		-۳/۲۳	۹۳۹/۴۳	۹۲۷/۸۵	۹۴۵/۱۵	۹۵۰/۸۵	۹۳۳/۸۵	تعطیل	طلای لندن (هراونس)	تعطیل
۹۶۷/۳۵		-۳/۰۳	۹۳۸/۰۲	۹۳۲/۲۰	۹۵۲/۲۰	۹۴۹/۴۰	۹۳۵/۰۰	۹۲۱/۳۰	طلای نیویورک (هر اونس)	تعطیل
۱۰۲/۱۰		۰/۵۳	۱۰۲/۶۴	۱۰۳/۷۷	۱۰۵/۰۰	۱۰۳/۹۹	۱۰۰/۶۰	۹۹/۸۶	نفت برنت انگلیس	تعطیل
۱۰۵/۳۶		-۱/۰۶	۱۰۴/۲۴	۱۰۵/۶۲	۱۰۷/۵۸	۱۰۵/۹۰	۱۰۱/۲۲	۱۰۰/۸۶	نفت پایه آمریکا	تعطیل
۱۲۲۰۶		۱/۶۲	۱۲۴۰۵	۱۲۲۱۶	۱۲۳۰۲	۱۲۴۲۳	۱۲۵۳۳	۱۲۵۴۹	DOW-30 (بورس وال استریت)	تعطیل
۱۲۱۲۴		۴/۵۲	۱۲۶۷۱	۱۲۸۲۰	۱۲۶۰۵	۱۲۷۰۷	۱۲۷۴۵	۱۲۴۸۰	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۱۲۴۸۳
۶۳۱۴		۳/۵۴	۶۵۳۸	۶۵۶۰	۶۵۷۸	۶۴۸۹	۶۵۲۵	تعطیل	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	تعطیل
۵۵۱۵		۳/۱۷	۵۶۹۰	۵۶۹۳	۵۷۱۸	۵۶۶۰	۵۶۸۹	تعطیل	FTSE-100 (بورس لندن)	تعطیل

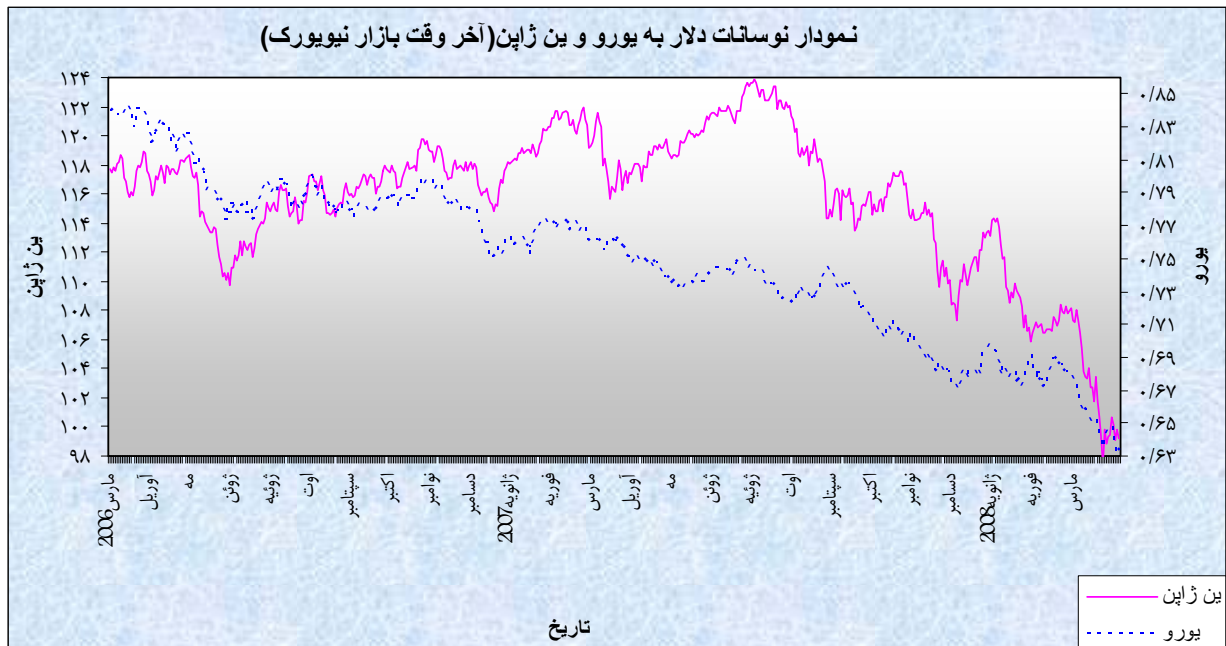
بسمه تعالی

## ۱- آمریکا

### الف- نوسانات دلار

در هفته منتهی به ۲۱ مارس دلار در برابر لیره انگلیس ۱/۴۱ درصد افزایش و در برابر یورو وین ژاپن به ترتیب ۰/۴۲ درصد و ۲/۳۷ درصد، کاهش داشت. اما در هفته منتهی به ۲۸ مارس دلار در برابر یین ۰/۸۳ درصد افزایش و در برابر یورو و لیره به ترتیب ۰/۴۵ درصد و ۰/۸ درصد کاهش یافت. به نرخهای آخروقت بازار نیویورک در دو هفته گذشته هر دلار در محدوده ۱۰۰/۷۱-۹۷/۳۵ یین و هر یورو در محدوده ۱/۵۸۵۷-۱/۵۴۱۶ دلار در نوسان بود.

در دو هفته گذشته، نوسانات دلار عمدتاً تحت تأثیر کاهشهای نرخهای بهره کلیدی آمریکا، ارقام اقتصادی منتشره در این کشور و برخی از موارد دیگر قرار داشت. بانک مرکزی آمریکا در روز یکشنبه (مطابق با ۱۶ مارس) تدابیری جدید برای افزایش تزریق نقدینگی به بازار از جمله کاهش نرخ



بهره‌کلیدی تنزیل و امکان‌پذیر کردن استقراض مستقیم بانک‌های سرمایه‌گذاری از بانک مرکزی، را اعلام نمود. اما اعلام این تدابیر جدید نیز نتوانست نگرانی نسبت به بازارهای مالی آمریکا را برطرف نماید. به همین دلیل انتظار می‌رفت که کمیته بازار باز فدرال (بازوی سیاست‌گذاری بانک مرکزی آمریکا) در اجلاس روز سه‌شنبه مطابق با ۱۸ مارس، نرخ بهره‌کلیدی وجوه فدرال را ۱/۰ درصد کاهش دهد. این امر سبب کاهش شدید دلار در برابر یورو، ین، فرانک سوئیس و برخی از ارزهای عمده دیگر در روز دوشنبه (مطابق با ۱۷ مارس) گردید. حتی در مقطعی از این روز هر دلار به سطح ۹۵/۷۷ ین (یعنی به پایین‌ترین سطح ۱۲/۵ سال گذشته) و ۰/۹۶۳۷ فرانک سوئیس (یعنی به پایین‌ترین سطح تاریخی خود)، رسید. علیرغم کاهش شدید دلار، احتمال مداخله هماهنگ بانک مرکزی آمریکا و اروپا به همراه برخی از بانک‌های مرکزی دیگر در بازارهای ارزی چندان قوی نبود. آخرین بار بانک‌های مرکزی آمریکا، اروپا و ژاپن در سپتامبر ۲۰۰۰ میلادی برای تقویت یورو در برابر دلار در بازار مداخله کردند. در آن زمان هر یورو به سطح ۰/۸۵ دلار، یعنی به پایین‌ترین سطح تاریخی خود، رسیده بود. یورو در آغاز سال ۱۹۹۹ میلادی ایجاد شد و در عرض یکسال و نه ماه، حدود ۳۰/۰ درصد از ارزش خود در برابر دلار را از دست داده بود. هرچند از ماه سپتامبر سال ۲۰۰۰ میلادی تا روز ۱۷ مارس ۲۰۰۸، یورو در برابر دلار حدود ۸۷ درصد افزایش نشان می‌دهد، اما ظاهراً مقامات پولی لزومی برای مداخله در بازار نمی‌بینند. چون این بار بی‌ثباتی نرخ برابری ارزها از بی‌ثباتی ارزش داراییهای مالی ناشی شده است. اما بی‌ثباتی نرخ برابری ارزها موجب بی‌ثباتی بازارهای مالی نشده است. در روز سه‌شنبه مطابق با ۱۸ مارس، کمیته بازار باز فدرال، نرخ بهره‌کلیدی خود را به میزانی کمتر از انتظار قبلی کاهش داد. در روز چهارشنبه، مطابق با ۱۹ مارس Office of Federal Housing Enterprise Oversight که بر فعالیت دو مؤسسه اعتباری بزرگ نیمه دولتی آمریکا بنام Fannie Mae و Freddie Mac نظارت می‌کند، تصمیم گرفت که مقررات "ذخیره احتیاطی" این دو مؤسسه را از ۳۰/۰ درصد به ۲۰/۰ درصد کاهش دهد. این اقدام، قدرت خرید دو مؤسسه را در بازار مسکن حدود ۲۰۰ میلیارد دلار افزایش می‌داد. چنین اقدامی

می تواند در رفع مشکلات مالی بانک ها مؤثر واقع شود. همچنین در روز پنجشنبه (۲۰ مارس) بسیاری از معامله گران اقدام به فروش طلا و سایر مواد اولیه در برابر دلار کردند. این فروش یا فروش های سوداگرانه بوده و یا برای ترمیم ودیعه نزد وام دهندگان در بازار سهام صورت گرفت. همچنین ارقام منتشره در روز دوشنبه (۲۴ مارس) نیز حکایت از رشد غیرمنتظره فروش خانه های دست دوم ماه فوریه آمریکا داشت. همچنین در همین روز بانک JPMorgan پیشنهاد قیمت خرید هر سهم Bear Stearn را از ۲/۰ دلار به ۱۰/۰ دلار افزایش داد. موارد مذکور موجب تقویت دلار در برابر یورو، ین و برخی از ارزهای عمده دیگر از روز ۱۸ مارس تا پایان روز ۲۴ مارس در بازار نیویورک شد. در روزهای سه شنبه (۲۵ مارس) و چهارشنبه (۲۶ مارس) ارقام منتشره حکایت از کاهش شدید شاخص اعتماد مصرف کنندگان ماه مارس آمریکا، کاهش شدید سفارشات کالاهای بادوام ماه فوریه و کاهش فروش خانه های نوساز همان ماه آن کشور داشت. در حالیکه ارقام منتشره در منطقه یورو در روزهای مذکور حکایت از رشد اعتماد بخش تجاری فرانسه و آلمان در ماه مارس داشت. همچنین اظهارات روز چهارشنبه (۲۶ مارس) رئیس بانک مرکزی منطقه یورو نشان داد که این بانک به زودی نرخهای بهره کلیدی خود را کاهش نخواهد داد. موارد مذکور موجب ضعف دلار در برابر یورو، ین و برخی از ارزهای عمده دیگر در روزهای ۲۵ و ۲۶ مارس شد. در روز پنجشنبه بانک مرکزی آمریکا اعطای وام ۷۵ میلیارد دلاری اوراق قرضه دولتی این کشور را به مزایده گذاشت. کل تقاضا در این مزایده حدود ۸۶/۱ میلیارد دلار بوده است. این امر نشان داد که بانک های آمریکایی در تأمین نیازهای نقدینگی خود با مشکلات چندان شدیدی مواجه نیستند. به همین دلیل در روز پنجشنبه دلار در برابر یورو، ین، فرانک سوئیس و لیره انگلیس تقویت شد. در روز جمعه انتشار خبر مربوط به رشد ناچیز هزینه مصرف کنندگان و کاهش شاخص اعتماد مصرف کنندگان آمریکا، احتمال ادامه کاهش نرخهای بهره کلیدی این کشور را تقویت کرد. از سوی دیگر در این روز اظهارات یکی از مقامات پولی منطقه یورو در جهت تقویت پایبندی بانک مرکزی اروپا در مبارزه با فشارهای تورمی و خبر مربوط به افزایش غیرمنتظره فشارهای تورمی آلمان در ماه مارس، احتمال عدم کاهش نرخهای بهره کلیدی منطقه یورو

در ماههای آینده را تقویت نمود. موارد مذکور سبب ضعف دلار در برابر یورو و ین در روز جمعه گردید. اما در این روز ضعف قیمت سهام آمریکا موجب ترقی دلار در برابر دلار زلاندنو و دلار استرالیا شد.

## ب- بازار پولی داخلی

به دلیل تشدید مشکلات بازارهای مالی و ضعف شدید اقتصاد آمریکا، بانک مرکزی آمریکا بتدریج متوسل به ابزارهایی شده که آخرین بار در دوران رکود شدید دهه ۱۹۳۰ میلادی از آنها استفاده شد. در این راستا بانک مرکزی آمریکا در روز یکشنبه مطابق با ۱۶ مارس، تصمیم گرفت که نرخ بهره کلیدی تنزیل را با ۰/۲۵ درصد کاهش به ۳/۲۵ درصد برساند. اما این بانک نرخ بهره وجوه فدرال را در این روز تغییری نداد. به این ترتیب تفاوت نرخ بهره کلیدی تنزیل با نرخ بهره کلیدی وجوه فدرال بار دیگر کاهش داده شد. تفاوت این دو نرخ تا قبل از ۱۷ اوت سال ۲۰۰۷ میلادی حدود ۱/۰ درصد بود. در روز ۱۷ اوت بانک مرکزی نرخ تنزیل را با ۰/۵ درصد کاهش به ۵/۷۵ درصد رساند ولی نرخ بهره وجوه فدرال را در سطح ۵/۲۵ درصد بلا تغییر باقی گذاشت. هدف از این کار تشویق بانکها به استقراض مستقیم از بانکهای مرکزی بود. بعد از آن بانک مرکزی در چند نوبت دو نرخ بهره کلیدی خود را به یک میزان کاهش داد. سرانجام این بانک در ۱۶ مارس بار دیگر فقط نرخ بهره کلیدی تنزیل را کاهش داد. به این ترتیب فزونی نرخ بهره کلیدی تنزیل بر نرخ بهره کلیدی وجوه فدرال به ۰/۲۵ درصد تنزل یافت. همچنین در روز ۱۶ مارس بانک مرکزی به Primary Dealers که عمدتاً بانکهای سرمایه گذاری هستند اجازه داد که از همان روز برای حداقل شش ماه، همانند بانکهای تجاری به طور مستقیم از بانک مرکزی استقراض نمایند. چنین امری از زمان رکود دهه ۱۹۳۰ میلادی به بعد بی سابقه می باشد. در همان روز بانک مرکزی تصمیم گرفت که حدود ۳۰ میلیارد دلار وام در اختیار بانک J.P.Morgan Chase & Co قرار دهد تا از آن برای خرید بانک بحران زده Bear Stearns & Co استفاده شود. قرار است J.P.Morgan از داراییهای کم اعتبار

Bear Stearns به عنوان وثیقه وام اخذ شده از بانک مرکزی استفاده نماید. به این ترتیب اگر ارزش وثیقه کاهش یابد، بانک مرکزی آمریکا باید هزینه آنرا پردازد. سرانجام کمیته بازار باز فدرال در روز ۱۸ مارس تصمیم گرفت که نرخ بهره کلیدی وجوه فدرال را با ۰/۷۵ درصد کاهش به ۲/۲۵ درصد و نرخ بهره کلیدی تنزیل را با ۰/۷۵ درصد کاهش به ۲/۵۰ درصد برساند. از بیانیه پایانی این کمیته چنین استنباط می شود که این بانک به کاهش نرخهای بهره کلیدی خود در ماههای آینده ادامه خواهد داد. اما احتمال دارد که بانک مرکزی سعی در از میان برداشتن تفاوت نرخ بهره کلیدی وجوه فدرال با نرخ بهره تنزیل نیز بنماید.

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

نوع ارز	متوسط هفته منتهی به ۲ مارس	متوسط هفته منتهی به ۱۴ مارس	متوسط هفته منتهی به ۲۱ مارس	متوسط هفته منتهی به ۲۸ مارس
دلار آمریکا	۲/۹۹	۲/۸۴	۲/۵۹	۲/۶۷
یورو	۴/۴۲	۴/۶۰	۴/۶۷	۴/۷۱
ین ژاپن	۰/۹۷۸	۰/۹۸۰	۰/۹۶۸	۰/۹۴۷
لیبره انگلیس	۵/۷۷	۵/۸۴	۵/۹۸	۶/۰۰

### ج - اقتصاد داخلی

طبق ارقام منتشره در هفته گذشته، تولیدات صنعتی آمریکا پس از ۰/۱ درصد رشد ماهانه در ماه ژانویه، در ماه فوریه بطور ماهانه ۰/۵ درصد کاهش و بطور سالانه ۱/۰ درصد افزایش یافت. قبلاً انتظار می رفت که تولیدات صنعتی در ماه فوریه بطور ماهانه ۰/۱ درصد کاهش یابد. به احتمال بسیار زیاد کاهش ماهانه تولیدات صنعتی در ماههای بعدی نیز کاهش خواهد یافت. چون اولاً شاخص فعالیت کارخانه ای نیویورک از ۹/۰۳ در ماه ژانویه به ۱۱/۷۲ - در ماه فوریه فوریه ۲۲/۲۳ - در ماه مارس کاهش یافت. دوماً شاخص سفارشات کالاهای بادوام پس از ۴/۷ درصد کاهش در ماه ژانویه، در ماه فوریه نیز



۱/۷ درصد کاهش داشت. سوماً مصرف کنندگان نیز علاقه ای به افزایش هزینه های خود نشان نمی دهند. هزینه های مصرف کنندگان پس از ۰/۱ درصد رشد ماهانه در ماه ژانویه، در ماه فوریه نسبت به ماه ماقبل بلا تغییر باقی ماند. این در حالی است که درآمد مصرف کنندگان پس از ۰/۳ درصد رشد ماهانه در ماه ژانویه، در ماه فوریه ۰/۵ درصد افزایش یافت. به احتمال بسیار زیاد کاهش دسترسی مصرف کنندگان به وامهای بانکی و کاهش ارزش اسمی داراییهای آنان به دلیل کاهش قیمت مسکن، سبب شده تا علیرغم رشد قابل توجه درآمدها، هزینه های مصرفی بلا تغییر باقی بماند. تداوم مشکلات دسترسی اشخاص به وامهای بانکی، می تواند موجب کاهش اشتغال و در نتیجه کاهش درآمد مصرف کنندگان نیز گردد. شاخص اعتماد مصرف کنندگان از ۸۷/۳ در ماه ژانویه و ۷۶/۴ در ماه فوریه به ۶۴/۵ در ماه مارس، یعنی به پایین ترین سطح خود از مارس ۲۰۰۳ میلادی به بعد، کاهش یافت. نرخ سالانه فروش خانه های دست دوم در ماه ژانویه نسبت به ماه ماقبل ۲/۹ درصد افزایش و نسبت به ماه مشابه سال ماقبل ۲۳/۸ درصد کاهش یافت و به ۵/۰۳ میلیون دستگاہ رسید. قبلاً انتظار می رفت که نرخ سالانه فروش خانه های دست دوم به ۴/۸۵ میلیون دستگاہ برسد. متوسط قیمت هر خانه دست دوم در معرض فروش از ۲۶۰/۰ هزار دلار در ماه فوریه سال گذشته به تدریج کاهش یافت تا به سطح ۲۴۱/۹ هزار دلار رسید. اما نرخ سالانه فروش خانه های نوساز تک واحدی در ماه ژانویه نسبت به ماه ماقبل ۱/۸ درصد کاهش یافت و به ۵۹۰ هزار دستگاہ رسید. متوسط خانه های تک واحدی از ۲۸۲/۵ در ماه ژانویه به ۲۹۶/۴ هزار دلار در ماه فوریه افزایش یافت.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی آمریکا

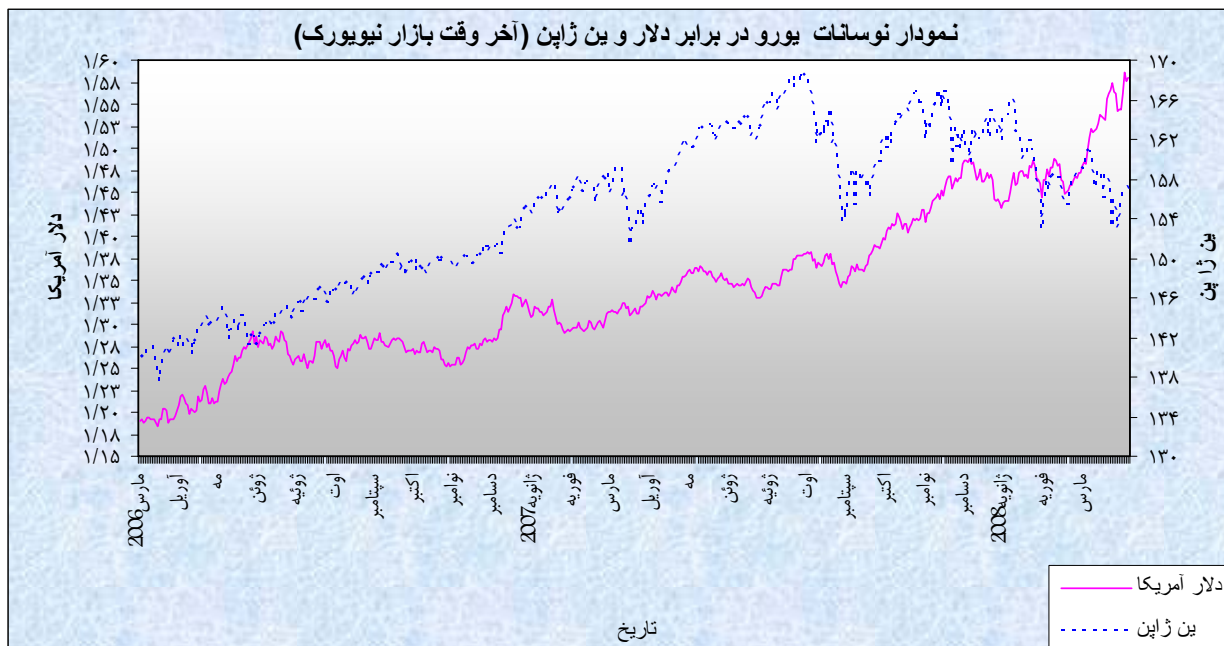
سال ۲۰۰۸		سال ۲۰۰۷										شاخصهای اقتصادی ماه
فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	
۴/۸	۴/۹	۵/۰	۴/۷	۴/۸	۴/۷	۴/۶	۴/۶	۴/۵	۴/۵	۴/۵	۴/۴	نرخ بیکاری (به درصد)
	-۵۸/۲۰	-۵۷/۹	-۶۳/۱۲	-۵۷/۷۷	-۵۷/۱۲	-۵۶/۸۰	-۵۹/۰۰	-۵۹/۴۳	-۵۹/۱۶	-۵۸/۶۷	-۶۲/۳۹	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
-۰/۵	۰/۱	۰/۱	۰/۳	-۰/۵	۰/۳	-۰/۱	۰/۶	۰/۶	-۰/۱	۰/۴	-۰/۳	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
۴	۴/۳	۴/۱	۴/۳	۳/۵	۲/۸	۲/۰	۲/۴	۲/۷	۲/۷	۲/۶	۲/۸	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)
سه ماهه چهارم ۲۰۰۷		سه ماهه سوم ۲۰۰۷			سه ماهه دوم ۲۰۰۷			سه ماهه اول ۲۰۰۷			رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)	
۰/۶		۴/۹			۳/۸			۰/۶				

## ۲- منطقه یورو

### الف - نوسانات یورو

در هفته گذشته یورو در برابر تمام ارزهای مورد بررسی تقویت گردید. متوسط ارزش یورو در هفته گذشته نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر دلار آمریکا ۰/۸۱ درصد افزایش یافت. به نرخهای آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۵۸۵۷ - ۱/۵۴۳۴ دلار در نوسان بود. در هفته گذشته نوسانات ارزش یورو عمدتاً تحت تأثیر انتشار ارقام اقتصادی در آمریکا و اروپا، نوسانات قیمت شاخص های کلیدی سهام و اظهارات مقامات بانک مرکزی اروپا در مورد نرخ بهره و برخی عوامل دیگر قرار داشت.

روز دوشنبه، یورو- دلار پس از سقوط تا نرخ ۱/۵۳۴۱، در نرخ ۱/۵۴۳۴ تثبیت گردید. اعلام مثبت و دور از انتظار میزان فروش خانه های موجود (Existing Home Sales) که چشم انداز مثبتی از احیای رشد اقتصادی ایالات متحده را منعکس می کرد، دلار آمریکا را در برابر سبد ارزهای اصلی بویژه یورو تقویت نمود. در روز سه شنبه یورو بیشترین افزایش را در برابر دلار تجربه کرد. شروع مجدد روند افزایش بهای کالاها



(Commodity Price) به همراه افزایش ریسک پذیری سرمایه گذاران برای ورود به معاملات بازارهای سهام از جمله دلایل تأثیر گذار بر تضعیف دلار آمریکا در برابر یورو در این روز به شمار می رود. همچنین، با اعلام این خبر که میزان ضریب اطمینان مصرف کننده در ایالات متحده به پایین ترین رقم ۵ سال گذشته رسیده است موجب تشدید فشارهای نزولی بر دلار گردید. در این روز یورو-دلار با صعود به بالاترین قیمت روز در سطح ۱/۵۶۵۸، در پایان با ۱۳٪ رشد، در نرخ ۱/۵۶۱۶ تثبیت گردید. این صعود، بیشترین میزان حرکت یک روزه یورو از ۱۲ مارس می باشد. در این روز یورو-دلار رشد قابل توجهی داشت اما از بالاترین رکورد تاریخی خود یعنی ۱/۵۹۰۴ در حدود ۲٪ فاصله داشت. لازم به ذکر است که زوج یورو-دلار در روز دوشنبه هفته ماقبل به بالاترین رکورد تاریخی خود یعنی ۱/۵۹۰۴ رسیده بود. در روز چهارشنبه نیز یورو در برابر دلار تقویت گردید. اظهارات آقای ژان-کلود تریشه رئیس کل بانک مرکزی اروپا، که اظهار داشت، نرخ بهره منطقه یورو در سطح مطلوب و مناسب است، موجب تقویت یورو گردید. به گفته تحلیل گران، موضع گیری اخیر آقای تریشه و اعلام مثبت و دور از انتظار اعتماد مصرف کننده در آلمان و فرانسه برای ماه مارس، انتظار برای تعدیل نرخ بهره اروپا در کوتاه مدت را کاهش داده است. این موضوع توجه سرمایه گذاران را به بیشتر شدن اختلاف نرخ بهره آمریکا و نرخ بهره یورو معطوف کرد و در نتیجه یورو با صعود تا نرخ ۱/۵۸۵۹، پیش رفت و بار دیگر به بالاترین سطح رکورد تاریخی خود نزدیک تر شد. لازم به ذکر است که بانک فدرال ایالات متحده (FED) از اواسط ماه سپتامبر گذشته تاکنون، نرخ بهره کلیدی خود را به میزان ۳/۰۰٪ کاهش داده و به ۲/۲۵٪ رسانده است. این در حالی است که بانک مرکزی اروپا (ECB) همچنان نرخ بهره خود را بدون تغییر در سطح ۴/۰۰٪ ثابت نگاه داشته است. کاهش نرخ بهره کلیدی آمریکا، جذابیت داراییهای مالی مرتبط با دلار را کاهش داده و در نهایت به تضعیف بیشتر دلار خواهد انجامید. در معاملات روز چهارشنبه، یورو-دلار با ۱/۳۵٪ صعود به نرخ ۱/۵۸۵۷ رسید.

در روز پنجشنبه یورو تا حدودی در مقابل دلار تضعیف گردید. در این روز پس از انجام مزایده های وام بانک فدرال (FED Auction) که چندان پرمخاطب نبود، مشخص شد که وضعیت نقدینگی بانکها نسبت به آنچه پیشتر پیش بینی می شد، چندان نامناسب نیست. به گفته تحلیل گران، یکی دیگر از دلایل تقویت دلار در

پنج شنبه، اقدام سرمایه گذاران به بستن پوزیشن های فروش دلار بوده است. گفتنی است در روزهای قبل، با توجه به پایداری روند نزولی دلار، معامله گران اقدام به فروش شدید دلار کرده بودند. در روز جمعه نیز اظهارات الکس وبر و افزایش شاخص قیمت مصرف کننده آلمان در ماه مارس امیدها برای کاهش نرخ بهره توسط بانک مرکزی اروپا در کوتاه مدت را از بین برد و باعث شد تا یورو در پایان روز در برابر دلار تقویت گردد. هر چند در ابتدا و حتی میانه روز، یورو تا حدودی در مقابل دلار تضعیف شده بود.

### **ب- بازار پولی داخلی**

در هفته گذشته رئیس بانک مرکزی اروپا جان کلود تریشه در پارلمان اروپا سخنرانی کرد. اخیراً چند تن از اعضای شورای سیاستگذاری بانک مرکزی اروپا به این نکته اذعان داشتند که برای تغییر نرخ بهره کلیدی بانک مرکزی اروپا در آینده نزدیک لزومی نمی بینند. اما جان کلود تریشه با استدلال به برخی از شاخص های اقتصادی در اروپا و شرایط وخیم آنها با صراحت بیان کرد که تغییر نرخ بهره در بانک مرکزی اروپا یک امر لازم و عادی خواهد بود. با استناد به برخی از شاخص های اقتصادی میتوان زمان تغییر نرخ بهره کلیدی را پیش بینی نمود. از جمله شاخص هایی که زمان این تغییر را به تعویق می اندازد، شاخص قیمت مصرف کننده میباشد که در دو ماه اخیر به دلیل بالا رفتن قیمت انرژی و مواد غذایی با افزایش روبرو بوده است. بنابراین بنظر میرسد در کوتاه مدت بانک مرکزی اروپا تغییری در نرخ بهره کلیدی خود اعمال نکند اما تا پایان سال ۲۰۰۸ در دو نوبت هر بار به میزان ۲۵ صدم درصد نرخ بهره خود را کاهش دهد.

### **ج- اقتصاد داخلی**

تورم در کشور های اروپایی از جمله کشورهای صنعتی منطقه یورو به دلیل بالا رفتن قیمت نفت تا حدودی بیش از دیگر نقاط اقتصادی جهان بوده است. آلمان به دلیل بالا رفتن قیمت کالا های مصرفی در این کشور جزو کشور هایی قلمداد میشود که رشد تورم در آن مشهود است؛ انرژی و مواد غذایی و پوشاک طی ۳ ماه گذشته

در آلمان رشد زیادی داشته است. آقای تریشه نیز در این هفته عنوان نمودند که اگر چه نوسانات بیش از حد در بازار معاملات ارزی تاثیر نامطلوبی بر روند رشد اقتصادی دارد، با این حال با توجه به شرایط کنونی نیازی به تغییر چهارچوب کاری احساس نمی گردد. به بیان دیگر از دیدگاه آقای تریشه تورم همچنان یک معضل اساسی برای اقتصاد منطقه یورو محسوب شده و به همین دلیل احتمال دخالت بانک مرکزی اروپا برای تغییر نرخ بهره کلیدی دور از ذهن نخواهد بود. آمارهای اقتصادی ناحیه اروپا همچنان مطابق انتظارات بوده و این در حالی است که آمارهای اقتصادی کشور آمریکا کمتر از حدود مورد انتظار هستند. میزان شاخص اعتماد تجاری آلمان در ماه مارس با افزایش روبرو بود و میزان شاخص مدیران خرید در بخش های خدمات و تولیدات کارخانه ای در ماه مارس در این کشور نیز تقویت گردید. همچنین میزان شاخص سفارشات صنعتی ناحیه اروپا در ماه ژانویه با افزایش مواجه بود که موجب افزایش بیشتر ارزش یورو در برابر دلار گردید. با این حال میزان مانده حساب جاری اتحادیه اروپا در ماه ژانویه با کاهش شدید مواجه شد و این موضوع می تواند بر روند صعودی یورو در مقابل دلار تأثیر منفی بگذارد اما با توجه وضعیت بهتر اقتصاد منطقه یورو نسبت به اقتصاد آمریکا معامله گران بازار ارز این موضوع را نادیده گرفتند.

#### عمده ترین شاخصهای اقتصادی منطقه یورو

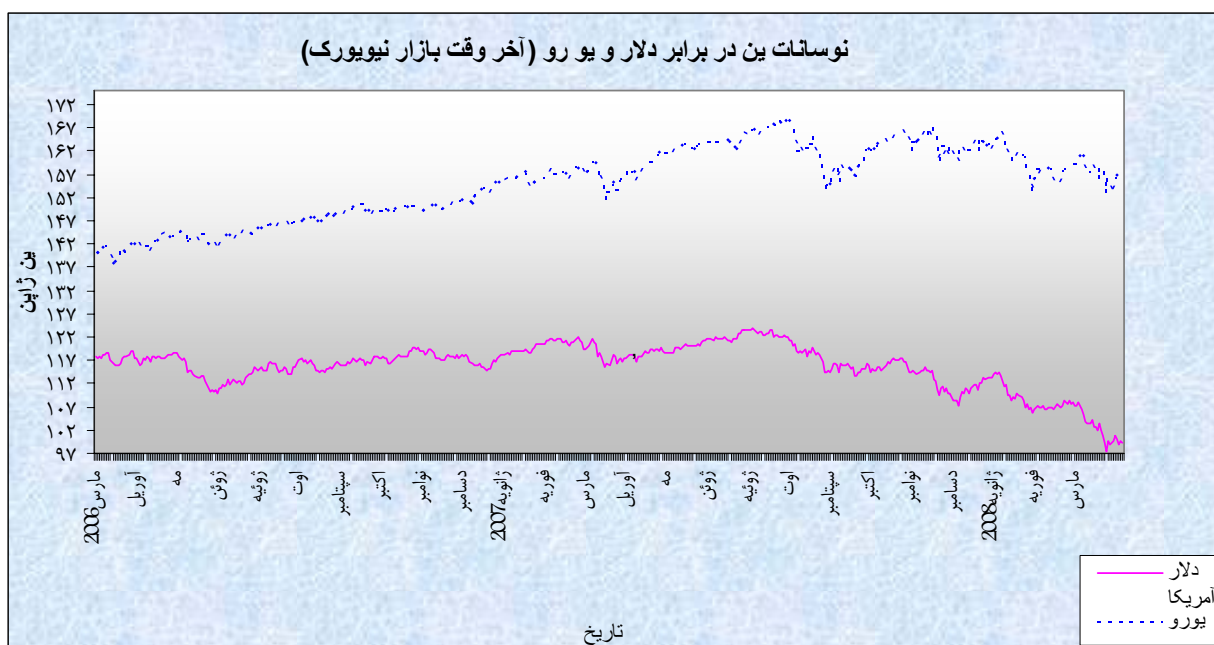
سال ۲۰۰۸		سال ۲۰۰۷										شاخصهای اقتصادی ماه
فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	
	۷/۱	۷/۲	۷/۲	۷/۲	۷/۳	۷/۴	۷/۴	۶/۹	۶/۹	۷/۰	۷/۳	نرخ بیکاری (به درصد)
		-۰/۹	۱۱/۴۶	۱۶/۴۱	۱۳/۲	۱۵/۷۳	۱۰/۴۸	۱۴/۴۹	۹/۱۰	۱۲/۴۸	۱۷/۴۵	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
	۰/۹	-۰/۲	-۰/۴	-۰/۴	-۰/۸	۱/۲	۰/۷	۰/۰	۰/۹	-۰/۷	۰/۶	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
۳/۳	۳/۲	۳/۱	۳/۱	۲/۶	۲/۱	۱/۷	۱/۸	۱/۹	۱/۹	۱/۹	۱/۹	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)
سه ماهه چهارم ۲۰۰۷		سه ماهه سوم ۲۰۰۷			سه ماهه دوم ۲۰۰۷			سه ماهه اول ۲۰۰۷				رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)
۲/۲		۲/۷			۲/۵			۳/۲				

### ۳- ژاپن

#### الف - نوسانات ین در هفته منتهی به ۲۱ مارس

در هفته مذکور، متوسط ارزش ین در برابر دلار نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۲/۳۷ درصد افزایش یافت و هر دلار آمریکا در محدوده ۹۹/۷۸-۹۷/۳۵ ین معامله گردید.

در روز دوشنبه نگرانیها نسبت به گسترش و تداوم بحران مالی در آمریکا ادامه داشت. در همین راستا مشکلات مالی بانک بزرگ Bear Stearns منجر به پیشنهاد خرید سهام این بانک از سوی مؤسسه مالی JP Morgan گردید. فدرال رزرو نیز با کاهش نرخ تنزیل مجدد بر شدت سیاستهای پولی انبساطی افزود. اما تحلیل گران نسبت به مؤثر واقع شدن این سیاستها به طور جدی تردید نشان می دادند. در روز سه شنبه نیز دلار همچنان در موضع ضعف قرار داشت. همچنین اخبار منتشره در این روز حکایت از آن داشت که دولت ژاپن یکی از مقامات بلندپایهٔ اسبق اقتصادی این کشور را نامزد جانشینی آقای Fukui برای تصدی پست ریاست کل بانک مرکزی تعیین نموده است. در روز



چهارشنبه خبری منتشر شد مبنی بر آنکه فدرال رزرو نرخهای بهره کلیدی را کمتر از انتظار کاهش داده است. صادرکنندگان ژاپنی نیز در این روز اقدام به فروشهای دلاری نمودند. با توجه به کلیه موارد یاد شده یین ژاپن در برابر دلار در سه روز اول هفته تقویت گردید. در روز پنجشنبه بازار ارز توکیو به مناسبت تعطیلات ملی بسته بود. در روز جمعه معامله گران اقدام به فروش های سودجویانه در بازار کالاهای اساسی نظیر طلا و نفت نموده و به خرید دلار در بازار ارز روی آوردند. سراسر است کردن حسابها توسط فعالان بزرگ بازارهای مالی نظیر صندوق های پوشش تأمینی (Hedg Funds) در این خریدهها مؤثر بود. بنا به این دلایل یین در برابر دلار در آخرین روز هفته تضعیف گردید.

#### **ب- نوسانات یین در هفته منتهی به ۲۸ مارس**

در هفته مذکور، متوسط ارزش یین ژاپن در برابر دلار آمریکا نسبت به هفته ماقبل آن ۰/۸۳ درصد کاهش داشت و هر دلار در محدوده ۱۰۰/۷۱-۹۹/۰۸ یین معامله گردید.

در روز دوشنبه نیز همچون آخرین روز هفته ماقبل، فروشهای سودجویانه در بازار کالاهای اساسی و روی آوردن سرمایه ها به بازار ارز ادامه داشت. بخش عمده ای از این فرآیند معاملاتی ناشی از نزدیک شدن به پایان سه ماهه اول سال بود. اقدامات به شدت انبساطی فدرال رزرو نیز در خریدهای دلاری مؤثر بود. بنابراین ارزش یین در برابر دلار کاهش پیدا کرد. در اوایل روز سه شنبه به وقت بازار توکیو انتشار اخبار بهتر از انتظار بخش مسکن آمریکا جو مثبتی برای دلار فراهم نمود. اما در ادامه معاملات این روز تصحیحات تکنیکی و بدبینی تحلیلگران نسبت به آثار منفی بحران مالی آمریکا بر دلار و ادامه ضعف این ارز به تقویت یین در برابر دلار منجر گردید. در روز چهارشنبه فروشهای دلاری در حجم محدودی صورت گرفت و فعالان بازار با نگرانی و احتیاط به ارزیابی شرایط اقتصادی و مالی آمریکا پرداختند. لذا ارزش یین در برابر دلار تغییر چندانی نداشت. در روز پنجشنبه افت بازارهای سهام آسیایی موجب تغییر مسیر معامله گران در جهت خلاف معاملات Carry Trade گردید که طبعاً خریدهای یینی را در پی داشت. در روز جمعه اخبار مربوط به وضعیت نامساعد مالی بانک های



Lehman Brothers و Morgan Stanley منتشر گردید. ضمن آنکه فروشهای ینی توسط صادرکنندگان ژاپنی و مؤسسات مالی صورت گرفت. موارد مذکور موجب شد که ارزش ین در برابر دلار در دو روز آخر هفته سیر نزولی داشته باشد.

### ب- بازار پولی

نرخ تورم در ماه فوریه به بالاترین سطح خود در ۱۰ سال گذشته رسید. با این حال دلایل متعددی وجود دارد که بانک مرکزی ژاپن را بر آن می دارد که نه تنها نرخهای بهره را افزایش ندهد بلکه حتی از احتمال کاهش این نرخهای سخن به میان آورد. نرخ بیکاری در ماه فوریه افزایش یافته اما مخارج مصرفی رشدی نداشته است. اینها علائمی از توقف رشد اقتصادی است؛ چنانکه آقای Hiroka Ota وزیر اقتصاد ژاپن، نیز به این موضوع اشاره و نسبت به آن هشدار داد. این شرایط سبب شده که طی آخرین نظرسنجی های بعمل آمده از کارشناسان پولی، احتمال کاهش نرخهای بهره تا پایان سال جاری ۵۰ درصد تخمین زده شود.

### ج- وضعیت اقتصادی

رشد ماهانه شاخص قیمت مصرف کننده بدون احتساب قیمت مواد غذایی تازه- در ماههای ژانویه و فوریه به طور مشابهی ۰/۱ درصد بود اما رشد سالانه این شاخص از ۰/۸ درصد در ژانویه به ۱/۰ درصد در فوریه بالغ گردید که این رقم در نوع خود طی یک دهه گذشته بی سابقه بوده است. خرده فروشی به طور ماهانه در ماه ژانویه ۰/۸ درصد افزایش و در ماه فوریه ۱/۰ درصد کاهش داشت. اما رشد سالانه خرده فروشی از ۱/۳ درصد در ژانویه به ۳/۱ درصد در فوریه رسید. پیش بینی می شد که رشد سالانه در ماه فوریه ۲/۳ درصد باشد. رشد ماهانه مخارج مصرفی از ۲/۵ درصد در ژانویه به ۲/۹- درصد در فوریه کاهش پیدا کرد. رشد سالانه آن نیز در ماه ژانویه ۳/۶ درصد و در ماه فوریه بدون تغییر بود. تعداد شاغلین در ماه فوریه نسبت به ماه قبل ۲۹۰ هزار نفر کاهش و تعداد متقاضیان بیمه

بیکاری ۱۰۰ هزار نفر افزایش یافت. بدین ترتیب نرخ بیکاری از ۳/۸ درصد در ژانویه به ۳/۹ درصد در فوریه افزایش پیدا نمود. رشد سالانه متوسط دستمزدها از ۱/۰ درصد در ارقام مقدماتی به ۱/۶ درصد مورد تجدیدنظر صعودی قرار گرفت. این رقم رشد برای ماه دسامبر ۱/۷- درصد بود. شاخص انتشار آینده نگر از ۳۰/۰ در ماه ژانویه به ۳۶/۴ در ماه فوریه افزایش پیدا نمود. میزان این شاخص در ماه دسامبر دقیقاً در عدد مرزی ۵۰/۰ قرار داشت. پایین تر بودن این شاخص از عدد مذکور نشانه بدتر شدن شرایط اقتصادی و بالاتر بودن شاخص از این عدد نشانه بهبود شرایط می باشد.

#### عمده ترین شاخصهای اقتصادی ژاپن

سال ۲۰۰۸		سال ۲۰۰۷										شاخصهای اقتصادی ماه
فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	
۳/۹	۳/۸	۳/۸	۳/۸	۴/۰	۴/۰	۳/۸	۳/۶	۳/۷	۳/۸	۳/۸	۴/۰	نرخ بیکاری (به درصد)
	۰/۸۰	۹/۲۷	۸/۴۰	۱۹/۲۳	۱۵/۳۷	۷/۶۴	۶/۴۶	۱۱/۰۳	۴/۰۶	۸/۶۹	۱۵/۱۹	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
	-۲/۲	۱/۴	-۱/۶	۱/۷	-۱/۴	۳/۵	-۰/۴	۱/۳	-۰/۳	-۰/۲	-۰/۳	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
۱/۰۰	۰/۷	۰/۷	۰/۶	۰/۳	-۰/۲	-۰/۲	۰/۰	-۰/۲	۰/۰	۰/۰	-۰/۱	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)
سه ماهه چهارم ۲۰۰۷		سه ماهه سوم ۲۰۰۷			سه ماهه دوم ۲۰۰۷			سه ماهه اول ۲۰۰۷			رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)	
۳/۵		۱/۳			-۱/۸			۳/۲				

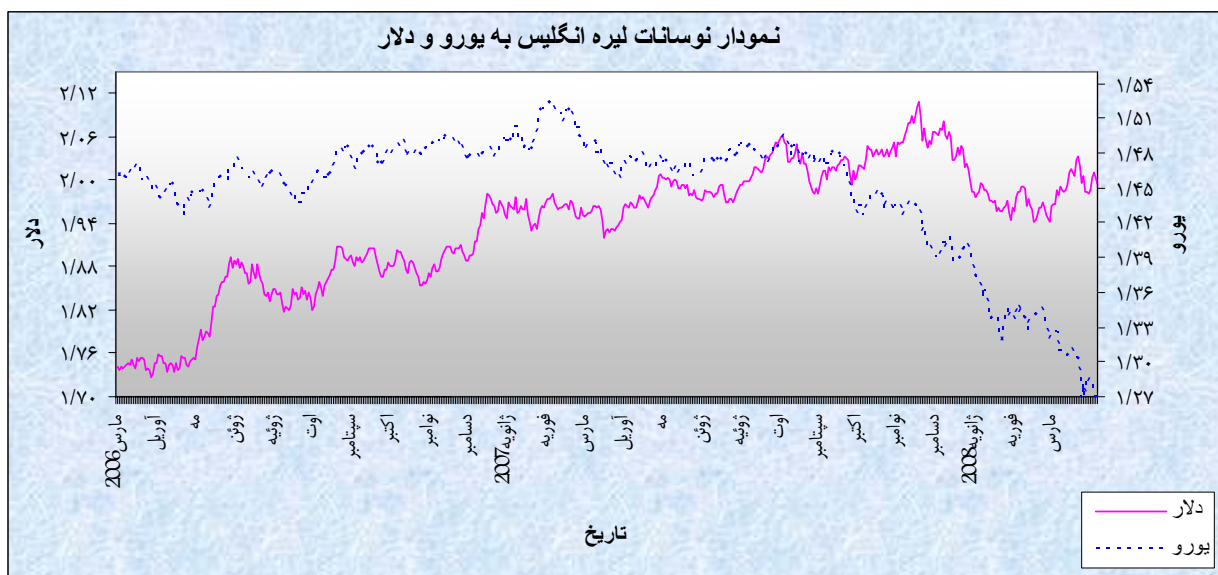
## ۴- انگلیس

### الف- نوسانات لیره

در هفته منتهی به ۲۱ مارس ۲۰۰۸ لیره انگلیس در برابر اکثر ارزهای عمده مورد بررسی به استثنای دلار کانادا تضعیف شد. متوسط ارزش لیره در برابر دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۱/۴۱ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته مذکور هر لیره در محدوده ۲/۰۰۵۷-۱/۹۸۲۰ دلار معامله گردید.

اما در هفته منتهی به ۲۸ مارس لیره انگلیس در برابر تمام ارزهای عمده مورد بررسی به استثنای یورو تقویت گردید. متوسط ارزش لیره در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۰/۴۵ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته مذکور هر لیره در محدوده ۲/۰۱۰۱-۱/۹۸۶۶ دلار معامله گردید.

نوسانات لیره طی هفته منتهی به ۲۱ مارس، بطور عمده تحت تأثیر انتشار اخبار و گزارشهای



اقتصادی، دورنمای نرخهای بهره و عوامل فنی قرار داشت. در آغاز هفته بعد از اعلام بانک مرکزی انگلیس مبنی بر تزریق ۵ میلیارد پوند وام سه روزه به بانکهای این کشور لیره در مقابل دلار کاهش یافت. اما در روز سه شنبه هجدهم مارس لیره همانند سایر ارزهای پربازده در مقابل دلار به شدت افزایش یافت. اما لیره در روز چهارشنبه هم در مقابل دلار و هم در مقابل یورو کاهش یافت. این اتفاق به دنبال انتشار بیانیه بانک مرکزی انگلیس که در آن یک نفر از نه نفر عضو کمیته سیاستگذاری پولی بانک مرکزی انگلیس که رأی به کاهش نرخ بهره در این ماه داده بودند به وقوع پیوست. در روز پنجشنبه لیره بیش از یک درصد در مقابل یورو که در مقابل اکثر ارزها تضعیف شده بود، افزایش یافت. آخرین روز هفته نیز به دلیل عید پاک تعطیل بود.

نوسانات لیره طی هفته گذشته ۲۸ مارس، بطور عمده تحت تأثیر انتشار اخبار و گزارشهای اقتصادی دورنمای نرخهای بهره و عوامل فنی قرار داشت. بدلیل تعطیلی عید پاک معاملات عملاً از روز سه شنبه ۲۵ مارس آغاز گردید. در این روز لیره در مقابل دلار افزایش یافت. کاهش غیرمنتظره شاخص اعتماد مصرف کننده در ایالات متحده باعث شد تا فروش دلار در سطح وسیعی صورت گیرد که همین امر موجب کاهش ارزش این ارز در مقابل لیره گردید. اما در روز چهارشنبه ۲۶ مارس لیره در مقابل یورو به رکورد جدیدی از کاهش در مقابل این ارز دست یافت و همچنین لیره در مقابل دلار نیز کاهش یافت. این امر بعد از اظهارات سیاستگذاران بانک مرکزی انگلیس مبنی بر افزایش خطرافت لیره و احتمال کاهش نرخهای بهره این کشور، صورت گرفت. آقای Mervyn King، رئیس کل بانک مرکزی انگلیس طی بیاناتی اظهار داشت که هر چند احتمال این وجود دارد که نرخ تورم تا نزدیک سه درصد نیز افزایش یابد، اما بانک مرکزی انگلیس آمادگی کاهش نرخ بهره از ۵/۲۵ درصد را دارد. اما در روز پنجشنبه لیره به دلیل انتشار گزارش مطلوب اقتصادی در انگلیس در مقابل یورو افزایش یافت و از پایین ترین سطح خود در مقابل این ارز فاصله گرفت. همچنین لیره در مقابل دلار افزایش یافت بطوریکه این افزایش را میتوان بیشترین افزایش هفتگی از اواخر سال ۲۰۰۶ تاکنون محسوب کرد. اما در آخرین روز هفته لیره در مقابل دلار کاهش یافت و همچنین ارزش لیره در مقابل یورو به پایین ترین

سطح خود رسید و بطور بی سابقه ای در مقابل این ارز کاهش یافت. انتشار ارقام ضعیف مربوط به شاخص اعتماد مصرف کنندگان و همچنین کاهش قیمت مسکن نگرانیها در خصوص سلامت اقتصاد انگلستان را افزایش داد که بدنبال آن لیره در مقابل یورو کاهش یافت.

### ب- بازار پولی

انتشار ارقام مربوط به نرخ تورم انگلیس نشان داد که این رقم از نرخ تورم هدف گذاری شده توسط بانک مرکزی به مراتب بالاتر می باشد. اما آقای Mervyn King رئیس کل بانک مرکزی این کشور اعلام کرد که علیرغم نرخ تورم بالا بانک مرکزی انگلیس آمادگی کاهش نرخهای بهره را داراست. این درحالیست که با انتشار بیانه اعضای کمیته سیاستگذاری بانک مرکزی انگلیس در روز ۱۸ مارس مشخص گردید که تنها David Blanchflower رأی به کاهش نرخهای بهره در این ماه داده است و ۸ عضو دیگر رأی به ثابت ماندن نرخهای بهره در این ماه داده اند. در نهایت گزارش منتشره ای حاکی از آن بود که رشد سالانه عرضه پولی (M4) از ۱۳/۱ درصد در ماه ژانویه به ۱۲/۳ درصد در ماه فوریه افزایش یافته است.

### ج - وضعیت اقتصادی

رشد سه ماهه تولید ناخالص داخلی در سه ماهه چهارم بدون تجدیدنظر به ۰/۶ درصد رسید. تولید ناخالص داخلی بطور سالانه در سه ماهه چهارم نسبت به مدت مشابه سال قبل با تجدیدنظر نزولی ۲/۸ درصد رشد داشت. که این رقم کمترین رشد سالانه تولید ناخالص داخلی از سه ماهه دوم سال ۲۰۰۶ تاکنون می باشد. شاخص قیمت مصرف کننده نیز از ۰/۷- درصد در ماه ژانویه به ۰/۷ درصد در ماه فوریه افزایش یافت. رشد سالانه این شاخص در ماه فوریه نیز ۲/۵ درصد بود که این میزان رشد سالیانه، بالاترین میزان رشد سالیانه شاخص قیمت مصرف کننده از می سال ۲۰۰۷ تاکنون می باشد. شاخص سفارشات بخش صنعتی از ۳+ در ماه فوریه به ۷+ در ماه مارس افزایش یافت که این رقم بیشترین میزان افزایش در نوع خود از نوامبر سال ۲۰۰۷ تاکنون می باشد. شاخص مربوط به صادرات نیز از ۸- در ماه فوریه به ۳+ در ماه مارس افزایش یافت که این میزان افزایش در شاخص مربوط به

صادرات نیز بیشترین میزان افزایش در نوع خود از نوامبر سال ۲۰۰۶ تا کنون می باشد. بودجه بخش عمومی از ابتدای سال مالی تا پایان ماه فوریه کسری به میزان ۲/۸۹ میلیارد لیره داشت که این میزان کسری برای ماه فوریه بیشترین میزان کسری بودجه بخش عمومی از سال ۱۹۹۵ تا کنون می باشد. کسری بودجه دولت مرکزی در ماه فوریه نیز بالغ بر ۱/۹۶ میلیارد پوند گردید. خرده فروشی در ماه فوریه نسبت به ماه ژانویه ۱ درصد افزایش داشت. رشد سالیانه خرده فروشی در ماه ژانویه نسبت به ماه مشابه سال قبل ۵/۹ درصد افزایش و در ماه فوریه نسبت به ماه مشابه سال قبل ۵/۵ درصد افزایش داشته است. همچنین خرده فروشی برای سه ماهه منتهی به ژانویه نسبت به سه ماهه ماقبل ۰/۷ درصد رشد و برای سه ماهه منتهی به فوریه نسبت به سه ماهه قبل ۱ درصد رشد نشان می دهد. همچنین خرده فروشی برای سه ماهه منتهی به ژانویه نسبت به سه ماهه مشابه سال قبل ۴/۴ درصد رشد و برای سه ماهه منتهی به فوریه نسبت به سه ماهه مشابه سال قبل ۴/۷ درصد رشد نشان میدهد.

#### عمده ترین شاخصهای اقتصادی انگلیس

سال ۲۰۰۸		سال ۲۰۰۷										
فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	ماه شاخصهای اقتصادی
		۲/۵	۲/۵	۲/۵	۲/۶	۲/۶	۲/۷	۲/۷	۲/۷	۲/۸	۲/۹	نرخ بیکاری (به درصد)
	-۱۴/۷۸	-۱۵/۲۶	-۱۶/۳۸	-۱۵/۰۴	-۱۶/۷۲	-۱۳/۹۵	-۱۵/۰۸	-۱۲/۹۹	-۱۲/۷۸	-۱۳/۷۸	-۱۳/۹۷	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
	-۰/۱	۰	-۰/۱	۰/۵	-۰/۴	۰/۱	-۰/۱	۰/۰	۰/۶	۰/۳	۰/۲	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
۲/۵	۲/۲	۲/۱	۲/۱	۲/۱	۱/۸	۱/۸	۱/۹	۲/۴	۲/۵	۲/۸	۳/۱	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)
سه ماهه چهارم ۲۰۰۷		سه ماهه سوم ۲۰۰۷			سه ماهه دوم ۲۰۰۷			سه ماهه اول ۲۰۰۷				رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)
۲/۸		۳/۳			۳/۲			۳/۱				

## ۵ - طلا

متوسط قیمت طلا در هفته منتهی به ۲۱ مارس نسبت به هفته ماقبل ۱/۶۳ درصد و متوسط قیمت آن در هفته منتهی به ۲۸ مارس نسبت به هفته ماقبل ۳/۰۳ درصد، کاهش داشت. به نرخهای آخر وقت بازار نیویورک، در طی دو هفته مذکور قیمت هر اونس طلا در محدوده ۹۲۰/۷۰-۱۰۰۲/۷۰ دلار در نوسان بود.

در دو هفته گذشته نوسانات قیمت طلا عمدتاً تحت تأثیر مشکلات بازارهای مالی آمریکا، کاهشهای نرخهای بهره کلیدی این کشور، نوسانات دلار، نوسانات قیمت نفت و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در روز یکشنبه مطابق با ۱۶ مارس، خبر مربوط به خرید سهام بانک Bean Stearns آمریکا توسط JP Morgan به قیمت بسیار نازل منتشر شد. بسیاری از معامله گران پس از انتشار این خبر، نسبت به سلامت مالی سایر بانکهای بزرگ آمریکا نیز تردید کردند. این امر به همراه ضعف شدید دلار در برابر یورو و سایر ارزهای عمده، موجب تقویت شدید قیمت طلا در بازارهای آسیایی و لندن گردید. حتی در مقطعی از این روز قیمت هر اونس طلا به سطح



۱۰۳۰/۸۰ دلار، یعنی به بالاترین سطح تاریخی، رسید. اما بعداً در همان روز ثبات نسبی قیمت سهام آمریکا سبب شد تا در بازار نیویورک، طلا قسمت عمده ای از ارزش کسب شده خود را از دست بدهد. بعداً در روز سه شنبه (۱۸ مارس) نیز خبر مربوط به کاهش کمتر از انتظار نرخهای بهره کلیدی آمریکا و افزایش قیمت نفت، سبب تقویت قیمت طلا گردید. در روزهای چهارشنبه و پنجشنبه (۱۹ و ۲۰ مارس) قیمت طلا در بازارهای جهانی به شدت تحت فشار نزولی قرار داشت. صدور مجوز برای دو مؤسسه بزرگ تأمین کننده وامهای رهنی آمریکا به تزریق حدود ۲۰۰ میلیارد دیگر به بازار مسکن، ترقی شدید دلار و کاهش شدید قیمت نفت، از علل اصلی کاهش شدید قیمت طلا در روزهای مذکور بوده اند. در روز جمعه مطابق با ۲۱ مارس، بازار طلای لندن و نیویورک در تعطیلات به سر می بردند. قیمت هراونس طلا از نقطه اوج خود در روز دوشنبه ۱۷ مارس تا پایان روز پنجشنبه ۲۰ مارس حدود ۱۰۰ دلار کاهش داشت. این امر سبب شده تا زمینه مناسبی برای خریدهای طلا از سوی جواهرسازان و سرمایه گذاران از روز دوشنبه مطابق با ۲۴ مارس به بعد بوجود آید. به همین دلیل از روز ۲۴ مارس به بعد تقاضا برای طلا روبه افزایش نهاد. از طرف دیگر از روز ۲۴ تا ۲۷ مارس، قیمت نفت خام در بازارهای جهانی سیر صعودی قرار داشت. انتشار ارقام ضعیف اقتصادی در آمریکا نیز موجب بدبینی نسبت به دورنمای ارزش دلار شد. موارد مذکور موجب تقویت قیمت طلا در چهار روز اول هفته منتهی به ۲۸ مارس گردید. در آخرین روز هفته (۲۸ مارس) فروش های طلا توسط مؤسسات مالی و کاهش قیمت نفت، موجب کاهش قیمت طلا شد.



## ۶- نفت

### الف- هفته منتهی به ۲۱ مارس

در هفته مذکور دامنه نوسان قیمت هربشکه نفت خام پایه آمریکا ۱۰۹/۴۲-۱۰۱/۸۴ دلار بود و متوسط بهای آن نسبت به متوسط هفته ماقبل ۳/۷۲ درصد کاهش داشت.

در روز دوشنبه فروشهای وسیع در بازار کالاها موجب افت قیمتهای نفت نیز گردید، بطوریکه حتی تضعیف دلار در برابر ارزهای عمده نیز نتوانست مانع این امر شود. در روز سه شنبه، اقدام فدرال رزرو به کاهش ۰/۷۵ درصد نرخهای بهره کلیدی کمتر از انتظارات بازار بود. بطوریکه پس از بحرانهای اخیر در بخش مالی و زیانهای وارده به شرکتهای فعال در این بخش انتظار کاهش ۱ درصدی نرخهای



بهره وجود داشت. بنابراین اقدام فوق نتوانست اطمینان چندانی نسبت به خروج اقتصاد آمریکا از بحران ایجاد نماید. در نتیجه سرمایه ها باز هم به بازار کالاها نظیر نفت روی آوردند که بدین ترتیب موجبات ترقی بهای این ماده در دو روز اول هفته فراهم گردید، بطوریکه بهای نفت در لحظاتی از روز دوشنبه به رقم بی سابقه ۱۱۱/۸۰ دلار نیز رسید. در روز چهارشنبه، برآوردها نشان از کاهش تقاضا برای فرآورده های نفتی داشت. بنابراین حتی توجه چندانی از سوی معامله گران به گزارش هفتگی وزارت انرژی آمریکا که حاکی از رشد کمتر از انتظار ذخایر نفت خام این کشور بود، نگردید. این مسأله به همراه تقویت دلار در روز پنجشنبه موجب افت قیمت نفت در روزهای چهارشنبه و پنجشنبه یعنی دو روز کاری آخر هفته گردید. در روز جمعه بازار نفت نیویورک به مناسبت تعطیلات رسمی بسته بود.

#### **ب- هفته منتهی به ۲۸ مارس**

در هفته یادشده دامنه نوسان قیمت هربشکه نفت خام پایه آمریکا ۱۰۷/۵۸-۱۰۰/۸۶ دلار بود و متوسط بهای آن نسبت به متوسط هفته ماقبل ۱/۰۶ درصد کاهش داشت. در روز دوشنبه گزارش منتشره ای حاکی از آن بود که فروش خانه در آمریکا در ماه فوریه بیش از انتظارات افزایش یافته است. به دنبال آن شاخصهای بورس وال استریت ترقی یافته و دلار نیز تا حدودی تقویت گردید. این امر موجب روی گرداندن سرمایه ها از بازار کالاهای اساسی نظیر نفت گردید و بهای این ماده کاهش نشان داد. در روز سه شنبه دلار باردیگر روند نزولی خود را از سر گرفت. در روز چهارشنبه 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 ۲۰۰۸/۰۳/۲۱ (ارقام به میلیون بشکه)	درصد تغییر نسبت به هفته ماقبل	درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل
نفت خام	۳۱۱/۸	۰/۰۰	-۴/۶۵
نفت حرارتی و دیزل	۱۱۱/۳	-۱/۴۹	-۷/۹۴
بنزین	۲۲۹/۲	-۱/۴۲	۱۱/۲۱

براساس این گزارش، در هفته منتهی به ۲۱ مارس موجودی انبار بنزین و نفت حرارتی و دیزل نسبت به هفته ماقبل به ترتیب ۳/۳ و ۲/۲ میلیون بشکه کاهش پیدا کردند. گزارش منتشره ای نیز حاکی از آن بود که سفارش کالاهای بادوام در آمریکا در ماه فوریه بطور غیرمنتظره ای با کاهش مواجه شده است. در پی آن روند نزولی دلار هم ادامه یافت. در روز پنجشنبه خبر مربوط به انفجار یک خط لوله اصلی در عراق منتشر گردید. همچنین پالایشگاه S-Oil در کره جنوبی به دلیل قطع برق در شرایط اضطراری به سر می برد. کلیه موارد یادشده سبب ترقی بهای نفت در روزهای سه شنبه، چهارشنبه و پنجشنبه گردید. در روز جمعه خبر رسید که با انجام تعمیرات، انتقال نفت از خط لوله آسیب دیده در عراق از سر گرفته شده است. این عامل به همراه تقویت دلار بر فروشهای سودجویانه نفت که از اوایل وقت این روز بازار نیویورک آغاز شده بود افزود. لذا قیمت نفت کاهش پیدا کرد.

### جدول ۲- قیمت نفت خام در هفته منتهی به ۲۸ مارس ۲۰۰۸

عنوان	روزهای هفته	دوشنبه ۲۴ مارس	سه شنبه ۲۵ مارس	چهارشنبه ۲۶ مارس	پنجشنبه ۲۷ مارس	جمعه ۲۸ مارس	متوسط هفته
نفت برنت		۹۹/۸۶	۱۰۰/۶۰	۱۰۳/۹۹	۱۰۵/۰۰	۱۰۳/۷۷	۱۰۲/۶۴
نفت پایه آمریکا		۱۰۰/۸۶	۱۰۱/۲۲	۱۰۵/۹۰	۱۰۷/۵۸	۱۰۵/۶۲	۱۰۴/۲۴
نفت اوپک		۹۶/۱۵	۹۶/۲۰	۹۸/۴۲	۱۰۰/۳۶	-	۹۷/۷۸