



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 ۲۰۰۸/۰۴/۰۴

(شماره ۲)

۱۸ فروردین ۱۳۸۷

## فهرست مندرجات

صفحه	عنوان
۱	۱- آمریکا
۹	۲- منطقه یورو
۱۴	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 ۱۳۸۷/۱/۱۶

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

۲۰۰۸/۴/۴

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۴ آوریل	پنجشنبه ۳ آوریل	چهارشنبه ۲ آوریل	سه شنبه ۱ آوریل	دوشنبه ۳۱ مارس	عنوان	جمعه ۲۸ مارس
۰/۶۱۰۱۸		۰/۲۰	۰/۶۱۱۳۹	۰/۶۱۰۵۶	۰/۶۱۴۲۵	۰/۶۱۲۵۳	۰/۶۱۱۵۴	۰/۶۰۸۰۹	دلار به SDR	۰/۶۰۷۵۴
۱/۹۹۹۴	(۴)	-۰/۵۹	۱/۹۸۷۶	۱/۹۹۲۸	۱/۹۹۵۸	۱/۹۸۸۹	۱/۹۷۶۱	۱/۹۸۴۷	لیره انگلیس *	۱/۹۹۳۷
۱/۰۱۸۳	(۱)	-۰/۲۸	۱/۰۱۵۵	۱/۰۰۹۹	۱/۰۰۵۰	۱/۰۱۴۴	۱/۰۲۱۹	۱/۰۲۶۴	دلار کانادا	۱/۰۲۱۸
۱/۰۰۱۳	(۳)	۰/۴۹	۱/۰۰۶۲	۱/۰۰۵۹	۱/۰۱۰۶	۱/۰۰۸۳	۱/۰۱۲۸	۰/۹۹۳۲	فرانک سوئیس	۰/۹۹۵۵
۹۹/۷۹	(۵)	۱/۸۱	۱۰۱/۶۰	۱۰۱/۵۵	۱۰۲/۳۴	۱۰۲/۴۳	۱۰۱/۹۲	۹۹/۷۵	ین ژاپن	۹۹/۲۶
۱/۵۶۹۴	(۲)	۰/۰۳	۱/۵۶۹۸	۱/۵۷۳۵	۱/۵۶۷۰	۱/۵۶۸۸	۱/۵۶۰۷	۱/۵۷۹۲	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۵۷۹۷
۱/۶۳۸۹۰		-۰/۲۰	۱/۶۳۵۶۲	۱/۶۳۷۸۴	۱/۶۲۷۹۹	۱/۶۳۲۵۷	۱/۶۳۵۲۲	۱/۶۴۴۵۰	SDR به دلار	۱/۶۴۵۹۹
۹۳۹/۴۳		-۳/۸۹	۹۰۲/۹۰	۹۰۵/۸۵	۹۰۵/۶۵	۸۹۱/۰۵	۸۷۹/۵۵	۹۳۲/۴۰	طلای لندن (هراونس)	۹۲۷/۸۵
۹۳۸/۰۲		-۳/۷۹	۹۰۲/۴۸	۹۰۸/۸۰	۹۰۳/۸۰	۸۹۸/۴۰	۸۸۴/۸۰	۹۱۶/۶۰	طلای نیویورک (هر اونس)	۹۳۲/۲۰
۱۰۲/۶۴		-۰/۳۱	۱۰۲/۳۳	۱۰۴/۹۰	۱۰۲/۵۲	۱۰۳/۷۵	۱۰۰/۱۷	۱۰۰/۳۰	نفت برنت انگلیس	۱۰۳/۷۷
۱۰۴/۲۴		-۰/۷۲	۱۰۳/۴۹	۱۰۶/۲۳	۱۰۳/۸۳	۱۰۴/۸۳	۱۰۰/۹۸	۱۰۱/۵۸	نفت پایه آمریکا	۱۰۵/۶۲
۱۲۴۰۵		۱/۱۹	۱۲۵۵۲	۱۲۶۰۹	۱۲۶۲۶	۱۲۶۰۶	۱۲۶۵۴	۱۲۲۶۳	DOW-30 (بورس وال استریت)	۱۲۲۱۶
۱۲۶۷۱		۲/۶۸	۱۳۰۱۱	۱۳۲۹۳	۱۳۳۹۰	۱۳۱۸۹	۱۲۶۵۶	۱۲۵۲۶	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۱۲۸۲۰
۶۵۳۸		۲/۵۹	۶۷۰۸	۶۷۶۳	۶۷۴۲	۶۷۷۷	۶۷۲۰	۶۵۳۵	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۶۵۶۰
۵۶۹۰		۳/۰۲	۵۸۶۲	۵۹۴۷	۵۸۹۱	۵۹۱۶	۵۸۵۳	۵۷۰۲	FTSE-100 (بورس لندن)	۵۶۹۳

شماره ۳

\* هر واحد به دلار آمریکا

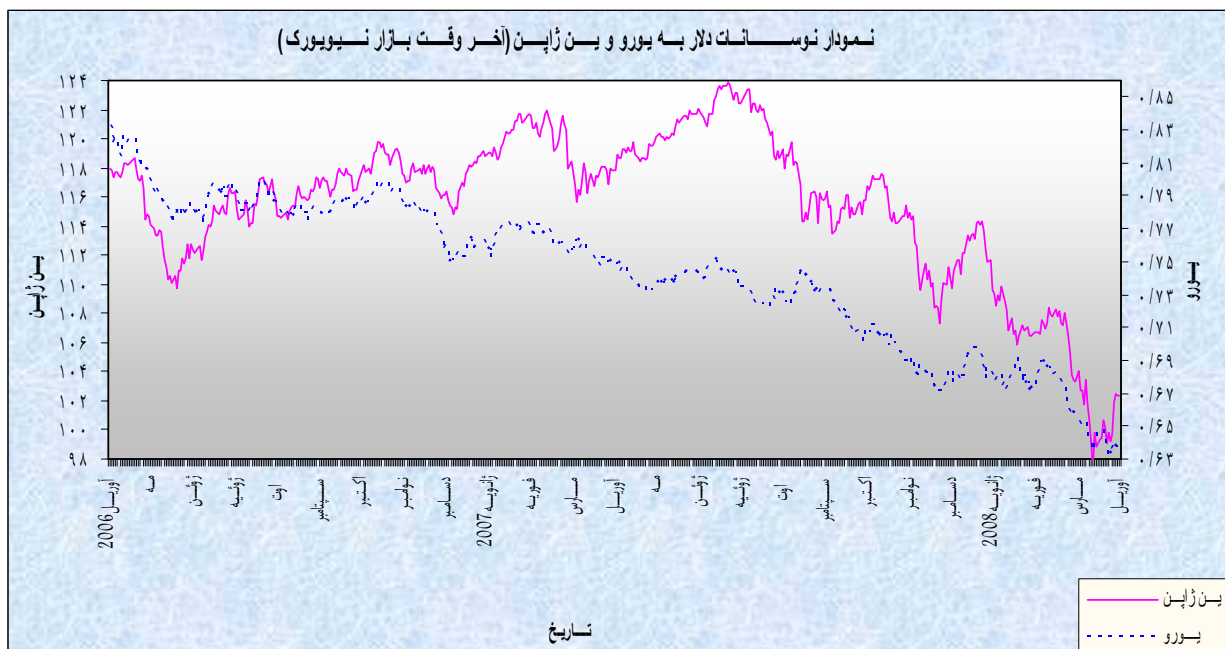
بسمه تعالی

## ۱- آمریکا

### الف- نوسانات دلار

در هفته گذشته دلار در برابر تمام ارزهای موردبررسی، به استثنای دلار کانادا و یورو، تقویت شد. متوسط ارزش دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر یورو ۰/۰۳ درصد کاهش و در برابر لیره انگلیس و ین ژاپن به ترتیب ۰/۵۹ درصد و ۱/۸۱ درصد، افزایش داشت. به نرخهای آخروقت بازار نیویورک در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۱۰۲/۴۳-۹۹/۷۵ ین و هر یورو در محدوده ۱/۵۷۹۲-۱/۵۶۰۷ دلار در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات دلار عمدتاً تحت تأثیر ارقام اقتصادی منتشره در آمریکا و سایر مناطق بزرگ اقتصادی، ترس از سرایت بحران بانکی به اروپا و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه ارقام منتشره در منطقه یورو نشان داد که نرخ تورم منطقه یورو در ماه مارس به ۳/۵ درصد، یعنی به بالاترین سطح آن از زمان ایجاد پول واحد اروپا در ماه ژانویه سال ۱۹۹۹ میلادی به بعد، رسید. انتشار



این ارقام بسیاری از معامله گران را متقاعد کرد که بانک مرکزی اروپا، نرخ بهره کلیدی خود را در آینده نزدیک کاهش نخواهد داد. این درحالی است که انتظار می رفت بانک مرکزی آمریکا به کاهش نرخهای بهره کلیدی خود در ماههای آینده همچنان ادامه دهد. بانک مرکزی آمریکا پس از شروع بحران نقدینگی در اواسط ماه اوت سال ۲۰۰۷ میلادی تاکنون نرخ بهره کلیدی تنزیل را ۳/۷۵ درصد و نرخ بهره کلیدی وجوه فدرال را ۳/۰ درصد کاهش داد. هم اکنون نرخ بهره کلیدی آمریکا در میان اقتصادهای بزرگ، پس از ژاپن، پایین ترین نرخ بهره کلیدی می باشد. همین امر به تدریج دلار را به صورت ارز مناسب برای استقراض در آورده است. ترس از تداوم افزایش فزونی نرخ بهره کلیدی منطقه یورو بر نرخ بهره کلیدی آمریکا، سبب شد تا در اوایل روز دوشنبه به وقت بازار نیویورک، دلار در برابر یورو سیر نزولی داشته باشد. بطوریکه در مقطعی از این روز هر یورو تا سطح ۱/۵۸۹۵ دلار نیز رسید که با بالاترین سطح تاریخی آن در ۱۷ مارس (هریورو ۱/۵۹۰۴ دلار) فاصله چندانی نداشت. اما بعداً در روز دوشنبه فروشهای سوداگرانه سبب تقویت دلار در برابر یورو گردید. در این روز فعالیتهای مربوط به پایان سال مالی ژاپن در ۳۱ مارس، سبب تقویت دلار در برابر یورو شد. پایان سه ماهه اول سالجاری، دلار در برابر یورو ۱۰ درصد کاهش داشت که ضعیفترین عملکرد سه ماهه دلار در برابر یورو از سال ۱۹۹۹ میلادی به بعد می باشد. در روز دوشنبه دلار در برابر ارزهای پربازده نظیر لیره انگلیس، دلار استرالیا و دلار زلاندنو، تقویت شد. چون از یکسو در بازار شایعه بود که بانک سرمایه گذاری Lehman Brothers احتمالاً دچار بحرانی شبیه به بحران بانک سرمایه گذاری Bear Stearns آمریکا گردد. ازسوی دیگر در این روز بانک سرمایه گذاری Merrill Lynch آمریکا هشدار داد که بانک سوئسی UBS ممکن است با زیانهای جدیدی مواجه گردد. UBS یکی از بزرگترین قربانیان بحران مربوط به وامهای رهنی آمریکا بوده است. ترس از مواجه شدن Lehman Brothers با بحران و ترس از افزایش زیانهای UBS، موجب کاهش ریسک پذیری سرمایه گذاران و فرار سرمایه ها از ارزهای پربازده گردید. در روز سه شنبه بانک سوئسی UBS اعلام کرد که مطالبات غیرقابل وصول آن ۱۹ میلیارد دیگر افزایش یافته و Deutsche Bank آلمان نیز پیش بینی کرد مطالبات غیرقابل وصول آن در سه ماهه اول سالجاری از ۴/۰

میلیارد دلار فراتر خواهد رفت. این اخبار نشان داد که بحران مالی بانکها به اروپا نیز سرایت کرده است. همچنین در این روز شاخص فعالیت بخش کارخانه ای ماه مارس آمریکا منتشر شد که بهتر از انتظار قبلی بود. علاوه بر آن در روز سه شنبه بانک آمریکایی Lehman Brothers برای اثبات سلامت مالی خود، حدود ۴/۰ میلیارد از سهام قابل تبدیل خود را به معرض فروش گذاشت که سرمایه گذاران از آن به خوبی استقبال کردند. سهولت این بانک در فروش سهام خود نشان داد که این بانک در معرض بحران قرار ندارد. Lehman Brothers، چهارمین بانک بزرگ سرمایه گذاری آمریکا است. قبلاً در اواخر مارس، مشکلات ناگهانی مالی سبب شد تا Bear Stearns، پنجمین بانک بزرگ سرمایه گذاری آمریکا، تا آستانه فروپاشی پیش برود. وجود نشانه هایی از گسترش بحران مالی بانکها از آمریکا به اروپا، استقبال مطلوب از فروش سهام Lehman Brothers به همراه انتشار اخبار مربوط به کاهش خرده فروشی آلمان و اقدام بانک مرکزی اسپانیا به تجدیدنظر نزولی در رشد تولید ناخالص داخلی این کشور، موجب تقویت دلار در برابر یورو، ین، فرانک سوئیس و برخی از ارزهای عمده دیگر در روز سه شنبه گردید. اما در روز چهارشنبه رئیس بانک مرکزی آمریکا به کنگره این کشور گفت که احتمال بروز رکود اقتصادی در نیمه اول سال جاری وجود دارد. این امر موجب کاهش دلار در برابر یورو شد. البته ترس از اظهار نگرانی گروه ۷ در اجلاس ۱۱ آوریل خود نسبت به ترقی شدید یورو، تا حدودی از شدت فشار صعودی بر یورو در برابر دلار کاست. یورو در سال ۲۰۰۷ حدود ۱۰/۰ درصد و در سال جاری تاکنون حدود ۷/۵ درصد در برابر دلار افزایش یافت. اما دلار در برابر ین در روز چهارشنبه افزایش یافت. این امر شاید به دلیل اظهار امیدواری رئیس بانک مرکزی آمریکا به عدم نیاز به نجات بانکها از طریق این بانک بوده است. در روز پنجشنبه خبر مربوط به کاهش غیرمنتظره خرده فروشی ماه فوریه منطقه یورو منتشر شد. این ارقام می تواند نشانه ای از کندی رشد اقتصادی منطقه یورو باشد و بانک مرکزی اروپا را به کاهش نرخ بهره کلیدی ترغیب نماید. همچنین در این روز بسیاری منتظر انتشار ارقام اشتغال ماه مارس آمریکا در روز بعد بودند. قبلاً انتظار می رفت که در ماه مارس تعداد شاغلین حدود ۶۰ هزار نفر کاهش یابد. اما پس از انتشار روز چهارشنبه گزارش اشتغال ملی ADP مبنی بر افزایش ۸۰۰۰ نفری تعداد

شاغلین بخش خصوصی، امید به افزایش شاغلین بخش غیرکشاورزی ماه مارس قوت گرفت. لازم به ذکر است که قبلاً انتظار می رفت که تعداد شاغلین بخش خصوصی در ماه مارس ۴۸۰۰۰ نفر کاهش یابد. همچنین بسیاری از سرمایه گذاران اقدام به فروش نفت و طلا کردند. شاخص فعالیت بخش غیرکارخانه ای آمریکا که در این روز منتشر شد نیز بهتر از انتظار قبلی بود. موارد مذکور موجب تقویت دلار در برابر یورو و برخی از ارزهای عمده دیگر در روز پنجشنبه شد. اما در روز جمعه انتشار ارقام نامطلوب اشتغال ماه مارس، سبب ضعف دلار در برابر یورو، ین و برخی از ارزهای عمده دیگر گردید.

## ب- بازار پولی داخلی

قرار است که اجلاس بعدی کمیته بازار باز فدرال (بازوی سیاستگزاری بانک مرکزی آمریکا) در روزهای ۲۹ و ۳۰ آوریل برگزار شود. به احتمال بسیار زیاد، در اجلاس مذکور تصمیم به کاهش نرخهای بهره کلیدی، هریک به میزان حداقل ۰/۲۵ درصد، گرفته خواهد شد. چون اولاً سفارشات کارخانه ای در ماه فوریه برای دومین ماه متوالی کاهش یافت. دوماً شاخصهای فعالیتهای بخشهای کارخانه ای و غیرکارخانه ای نیز در ماه مارس حکایت از کاهش فعالیت این بخشها داشت. سوماً تعداد شاغلین بخش غیرکشاورزی ماه مارس نیز برای سومین ماه متوالی کاهش یافت. چهارماً، علیرغم استقبال اخیر از سهام بانک سرمایه گذاری Lehman Brothers در هفته گذشته، نگرانی نسبت به وضعیت مالی بانکها هنوز به قوت خود باقی می باشد. بانکهای سرمایه گذاری آمریکا، همچنان به تجدیدنظر نزولی در پیش بینی خود نسبت به عملکرد سایر بانکهای سرمایه گذاری ادامه می دهند. در همین راستا در روز جمعه Bank of America، پیش بینی خود در مورد درآمدهای بانک سرمایه گذاری Merrill Lynch & Co و JP Morgan Chase پیش بینی خود در مورد درآمدهای Bank of America را مورد تجدیدنظر نزولی قرار داد. لازم بذکر است که بانک مرکزی آمریکا از ماه اوت سال ۲۰۰۷ میلادی تاکنون سعی کرد که از طرق مختلف به حل مشکلات مالی بانکها

کمک نماید و از بروز رکود اقتصادی در این کشور جلوگیری نماید. برخی از تدابیری که بانک مرکزی در این راستا بکار برد عبارتند از:

- کاهش تفاوت نرخ بهره کلیدی وجوه فدرال با نرخ بهره کلیدی تنزیل از ۱/۰ درصد در قبل از بروز بحران نقدینگی در ماه اوت سال ۲۰۰۷ میلادی به حدود ۰/۲۵ درصد در حال حاضر. حتی احتمال کاهش این تفاوت به صفر در آینده نزدیک وجود دارد.

- کاهش نرخ بهره وجوه فدرال از ۵/۲۵ درصد به ۲/۲۵ درصد و کاهش نرخ بهره تنزیل از ۶/۲۵ درصد به ۲/۵ درصد.

- کاهش سقف سپرده های احتیاطی دو مؤسسه بزرگ اعطاکننده وامهای رهنی و افزایش ۲۰۰ میلیارد دلاری توان تزریق نقدینگی آنان به بازار وامهای رهنی،

- وسیعتر کردن شمول بانکهای واجد شرایط برای اخذ وام مستقیم از بانک مرکزی

- اقدام به نجات بانک سرمایه گذاری Bear Stearns. رئیس بانک مرکزی از این اقدام دفاع کرده و آنرا مانع از سقوط Bear Stearns دانسته است. وی گفت سقوط این بانک می تواند پیامدهای بسیار ناخوشایندی بر بازار باقی بگذارد.

- اقدام به تزریق وسیع و اضطراری نقدینگی به بازار

- اخیراً نیز دولت آمریکا برنامه ای برای افزایش نظارت بانک مرکزی بر فعالیت مؤسسات مالی این کشور دارد. تاکنون اثرات اقدامات مختلف بانک مرکزی آمریکا بر اقتصاد ظاهر نشده است. اظهارات روز چهارشنبه گذشته رئیس بانک مرکزی در رابطه با نرخهای بهره کلیدی دوپهلوی می باشد. ازیکسو او گفته که احتمال دارد اقتصاد در نیمه اول سال جاری وارد رکود شده باشد و بانک سعی می کند سیاست خود را بر این اساس تنظیم کند. از این قسمت از اظهارات وی می توان چنین استنباط کرد که بانک مرکزی به



کاهش شدید نرخهای بهره کلیدی خود در ماههای آینده ادامه می دهد. از سوی دیگر وی در همان روز چهارشنبه گفته بود که اثرات اقدامات ماههای اخیر بانک مرکزی را باید بعداً مشاهده کرد. وی همچنین نسبت به فشارهای تورمی نیز ابراز نگرانی کرد. از این قسمت از بیانات رئیس کل بانک مرکزی نیز می تواند چنین استنباط کرد که کاهشهای اخیر نرخهای بهره کلیدی به زودی اثرات مثبت خود را بر اقتصاد ظاهر خواهد کرد و نیازی به ادامه کاهشهای شدید نرخهای بهره کلیدی وجود ندارد.

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

نوع ارز	متوسط هفته منتهی به ۱۴ مارس	متوسط هفته منتهی به ۲۱ مارس	متوسط هفته منتهی به ۲۸ مارس	متوسط هفته منتهی به ۴ آوریل
دلار آمریکا	۲/۸۴	۲/۵۹	۲/۶۷	۲/۷۰
یورو	۴/۶۰	۴/۶۷	۴/۷۱	۴/۴۳
ین ژاپن	۰/۹۸۰	۰/۹۶۸	۰/۹۴۷	۰/۹۱۲
لیره انگلیس	۵/۸۴	۵/۹۸	۶/۰۰	۶/۰۰

### ج - اقتصاد داخلی

طبق ارقام منتشره در هفته گذشته، سفارشات کالاهای کارخانه ای پس از ۲/۳ درصد کاهش ماهانه در ماه ژانویه، در ماه فوریه نیز بطور ماهانه ۱/۳ درصد کاهش یافت. قبلاً انتظار میرفت که سفارشات مذکور در ماه فوریه فقط ۰/۸ درصد کاهش یابد. کاهش سفارشات کالاهای کارخانه ای در دو ماه متوالی در ماه فوریه می تواند منادی کاهش فعالیت بخش کارخانه ای در ماههای آینده باشد. لازم به ذکر است که در ماه دسامبر سال ۲۰۰۷ میلادی، سفارشات کارخانه ای برای پنجمین ماه متوالی افزایش یافت. شاخص فعالیت بخش کارخانه ای از ۴۸/۳ درصد در ماه فوریه به ۴۸/۶ درصد در ماه مارس افزایش یافت. قبلاً انتظار میرفت که این شاخص در ماه مارس به سطح ۴۷/۵ درصد کاهش یابد.

قرار گرفتن شاخص فعالیت کارخانه ای در سطحی پایین تر از ۵۰/۰ درصد به مفهوم کاهش فعالیت کارخانه ای در همان ماه است. به این ترتیب شاخص فعالیت کارخانه ای نشان می دهد که فعالیت این بخش در ماه مارس همچنان کاهش داشت ولی از سرعت کاهش آن نسبت به ماه ماقبل اندکی کاسته شد. اما عنصر قیمت شاخص فعالیت کارخانه ای از ۷۵/۵ درصد در ماه فوریه به ۸۳/۵ درصد در ماه مارس، یعنی به بالاترین سطح دو سال گذشته خود، رسید. رشد شدید این شاخص نشان میدهد که قیمت تولیدات کارخانه ای به سرعت روبه افزایش می رود. بعبارت دیگر بخش کارخانه ای بارکود توأم با تورم مواجه شده است. شاخص فعالیت بخش غیر کارخانه ای نیز از ۴۹/۳ درصد در ماه فوریه به ۴۹/۶ درصد در ماه مارس رسید که اندکی بیش از انتظار قبلی (۴۸/۵ درصد) بوده است. این شاخص نیز نشان میدهد که از سرعت کاهش فعالیت غیر کارخانه ای در ماه مارس نسبت به ماه فوریه اندکی کاسته شد. ماه مارس، سومین ماه متوالی است که فعالیت بخش غیر کارخانه ای کاهش نشان می دهد. چنین کاهش در شاخص فعالیت غیر کارخانه ای از ژانویه سال ۲۰۰۲ میلادی به بعد نظیر نداشت. تعداد شاغلین بخش غیر کشاورزی پس از ۷۶ هزار نفر کاهش در ماه فوریه، در ماه مارس نیز ۸۰/۰ هزار نفر کاهش یافت. قبلاً انتظار میرفت که تعداد شاغلین بخش غیر کشاورزی در ماه مارس فقط ۶۰ هزار نفر کاهش یابد. در سه ماهه اول سال جاری مجموعاً حدود ۲۳۲/۰ هزار نفر از تعداد شاغلین بخش غیر کشاورزی کاسته شد. ادامه کاهش فعالیت بخشهای کارخانه ای و غیر کارخانه ای و ادامه کاهش شاغلین در ماه مارس، احتمال مواجه شدن اقتصاد با رکود اقتصادی در نیمه اول سال جاری را تقویت نمود.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی آمریکا

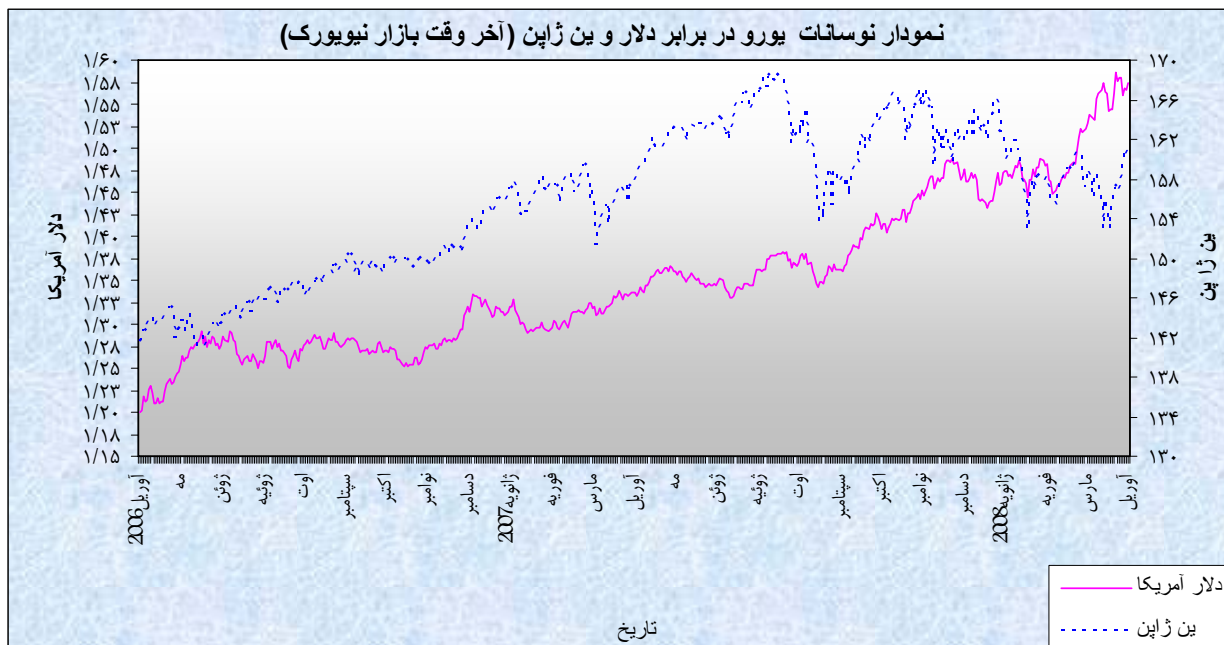
سال ۲۰۰۸			سال ۲۰۰۷									شاخصهای اقتصادی ماه
مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	
۵/۱	۴/۸	۴/۹	۵/۰	۴/۷	۴/۸	۴/۷	۴/۶	۴/۶	۴/۵	۴/۵	۴/۵	نرخ بیکاری (به درصد)
		-۵۸/۲۰	-۵۷/۹	-۶۳/۱۲	-۵۷/۷۷	-۵۷/۱۲	-۵۶/۸۰	-۵۹/۰۰	-۵۹/۴۳	-۵۹/۱۶	-۵۸/۶۷	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
	-۰/۵	۰/۱	۰/۱	۰/۳	-۰/۵	۰/۳	-۰/۱	۰/۶	۰/۶	-۰/۱	۰/۴	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	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 باستانی دلار کانادا تقویت گردید. متوسط ارزش یورو در هفته گذشته نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر دلار آمریکا ۰/۰۳ 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 و برخی عوامل دیگر قرار داشت.

در هفته ای که گذشت اگرچه همچنان کارشناسان نگران وضعیت بحرانی بزرگترین اقتصاد جهان بودند و انتشار ارقام اقتصادی همچون آمار شاغلین بخش غیر کشاورزی حاکی از آن بود که ایالات متحده نتوانسته است راه حلی برای برون رفت از شرایط بد اقتصادی بیابد. اما از سوی دیگر انتشار ارقام اقتصادی نا امیدکننده منطقه یورو و بویژه آلمان، بزرگترین اقتصاد این منطقه به گونه ای بود در اکثر روزهای هفته گذشته فشارهای نزولی را بر



یورو پول واحد اروپایی حاکم ساخت. با وجود اینکه کاهش رشد اقتصادی منطقه یورو به خصوص کاهش میزان خرده فروشی طی ماه‌های اخیر در این منطقه ضرورت کاهش نرخ بهره کلیدی توسط بانک مرکزی اروپا را بیش از پیش آشکار ساخته است. با این حال همچنان شاهد مواضع تند و سرسختانه مقامات بانک مرکزی اروپا نسبت به کاهش نرخ بهره هستیم. البته توجه به این نکته که در ماه مارس نرخ تورم در منطقه یورو ۱/۵ درصد بالاتر از نرخ تورم هدف گذاری شده (۲ درصد، وضع شده توسط بانک مرکزی اروپا) قرار گرفت، شاید تا حدود زیادی درنگ و عدم علاقه بانک مرکزی اروپا برای کاهش نرخ بهره کلیدی در کوتاه مدت را توجیح نماید. با این وجود و با توجه به شرایط اقتصادی منطقه یورو بسیاری از کارشناسان اعتقاد دارند بانک مرکزی اروپا ناگزیر از کاهش نرخ بهره کلیدی خود خواهد بود. شایان ذکر است که تفاوت نرخ بهره یورو و دلار وزنه بسیار موثری در تعیین رابطه این جفت ارزی محسوب می گردد. یکی از دلایل عمده افزایش بی سابقه ارزش یورو در برابر دلار در ماه‌های اخیر، اختلاف نرخ بهره ای است که تحت تاثیر وخامت اوضاع اقتصادی امریکا نمود یافته است.

در روز دوشنبه انتشار آمارهای مقدماتی اتحادیه اروپا در ماه مارس نشان داد که تورم در این اتحادیه به ۳/۵ درصد رسیده است که ۰/۲ درصد بیشتر از میزان مورد انتظار بود. همین موضوع باعث تقویت یورو تا اواسط روز شد زیرا افزایش فراتر از انتظار تورم در اروپا احتمال عدم کاهش نرخ بهره کلیدی را توسط بانک مرکزی تقویت میکرد. در این شرایط یورو در برخی ساعات تا ۱/۵۸۹۵ دلار اوج گرفت که در session پایانی بازار و پس از آنکه سرمایه گذاران سود خود را محقق ساختند در نرخ ۱/۵۷۹۲ تثبیت گردید. اما در روز سه شنبه این دلار امریکا بود که در برابر یورو تقویت شد. در این روز این باور بر بازار حاکم بود که بزرگترین مؤسسات مالی جهان توانایی جبران خسارات ناشی از بحران اعتبارات را دارند. در روز سه شنبه بانکهای سرمایه گذاری یو بی اس و لهما برادرز اعلام داشتند در صدد تهیه ۱۹ میلیارد دلار سرمایه از طریق فروش اوراق بهادار خود هستند. به این ترتیب با افزایش امیدواری نسبت به اقتصاد امریکا در این روز و در برخی ساعات نرخ برابری یورو در مقابل دلار امریکا به پایین ترین میزان خود طی هفته گذشته یعنی ۱/۵۵۹۵ دلار رسید. قیمت سهام نیز در آسیا ترقی کرد بازار سهام امریکا نیز سه ماهه دوم خود را با وضعیت بسیار مطلوبی که در ۷۰ سال گذشته سابقه نداشته است آغاز نمود. در واقع فروش اوراق بهادار توسط بانک یو بی اس و لهما برادرز موجب ترقی سهام های کلیدی شد. این امر می تواند حاکی از پایان بحران هشت ماهه بازار های مالی باشد. بانک یو بی اس که بیشترین خسارات ناشی از

بحران بازار وام های رهنی امریکا را متحمل گردیده در صدد تامین ۱۴/۸ میلیارد دلار سرمایه است. در همین حال مؤسسه مالی لهمان برادرز مستقر در نیویورک که چهارمین موسسه بزرگ مالی امریکا است از طریق فروش سهام خود ۴ میلیارد دلار سرمایه تهیه نمود. تا پیش از اجرای این طرح نگرانی بازار این بود که سایر موسسات مالی نیز به سرنوشت بیر استرنز دچار شوند. اما این طرح های تامین سرمایه تا حدی نگرانی بازار را در مورد بحران بازارهای مالی تخفیف داد. لازم به ذکر است که ماه گذشته بانک امریکایی جی پی مورگان به قیمتی بسیار پایین تر از قیمت بازار، موسسه مالی بیر استرنز را که دچار ورشکستی شده بود خریداری نمود. اما در روز چهارشنبه اظهارات برنانکی ریس بانک فدرال مبنی بر احتمال رکود اقتصادی در نیمه دوم سال ۲۰۰۸ در امریکا باعث شد تا یورو تا حدودی در برابر دلار تقویت شود. در روز پنجشنبه ارقام نا امید کننده خرد فروشی فوریه در منطقه یورو و بزرگترین اقتصاد آن یعنی آلمان باعث تنزل یورو در برابر دلار گردید. در این روز یورو در برابر اکثر ارزهای فعال در بازار کاهش یافت. در روز جمعه گزارش دیپارتمان نیروی کار امریکا که نشان می داد کاهش نیروی کار در ماه مارچ برای سومین ماه متوالی ادامه یافته است این نگرانی را که امریکا در آستانه ورود به رکود اقتصادی است شدت بخشید و به دنبال آن ارزش دلار در برابر یورو وین کاهش یافت زیرا پیش بینی معامله گران این است که بانک فدرال در ماه جاری نرخ بهره را باز هم به میزان ۰/۵ درصد کاهش خواهد داد.

### **ب- بازار پولی داخلی**

در حالیکه بانک های اروپایی تمایل چندانی برای اعطاء وام های طولانی مدت به یکدیگر ندارند، در هفته گذشته بانک مرکزی اروپا ۱۵۰ میلیارد یورو برای انجام کارهای معمول هفتگی بانک ها اختصاص داد که این میزان ۳۵ میلیارد یورو بیشتر از میزان مورد نیاز بانک بود.

### **ج- اقتصاد داخلی**

در هفته ای که گذشت شاخص مهم خرده فروشی ماه فوریه منطقه یورو منتشر شد. در حالی که انتظار میرفت این شاخص ۰/۳ درصد رشد یابد اما با کاهش ۰/۵ درصدی روبرو شد. آمار اقتصادی مربوط به آلمان

بزرگترین اقتصاد این منطقه نیز در هفته گذشته مایوس کننده بود. در واقع شدت کاهش غیر منتظره خرده فروشی در آلمان از منطقه یورو بیشتر بود. نکته قابل توجه این بود که این کاهش در تناقضی آشکار با بررسی های انجام شده توسط ifo در مورد اعتماد مصرف کننده در این کشور قرار داشت. با وجود اینکه کاهش خرده فروشی می تواند رشد اقتصادی آلمان را بیش از پیش تضعیف نماید اما کارشناسان اعتقاد دارند با توجه به استحکام بازار کار در این کشور و به طور کلی در منطقه یورو در آینده نزدیک شاهد رشد مخارج بخش خانوار خواهیم بود که این افزایش میتواند باعث تقویت خرده فروشی در آلمان و منطقه یورو گردد. شاخص سفارشات صنعتی آلمان در ماه فوریه نیز با کاهش همراه بود. در واقع میزان سفارشات هم در سطح داخلی و هم سطح خارجی کاهش یافت. این سومین ماه متوالی است که سفارشات صنعتی آلمان تضعیف می شود. انتشار این ارقام نا امید کننده باعث شد تا وزیر اقتصاد این کشور در روز پنج شنبه موضع گیری کرده و بروز رکود اقتصادی در سال ۲۰۰۸ را منتفی بداند. به طور کلی اطلاعات اقتصادی بدست آمده از منطقه یورو در هفته گذشته بیانگر این موضوع است که اقتصاد این منطقه در مسیر نزولی قرار گرفته است با این حال همچنان به نظر نمی رسد که بانک مرکزی اروپا به دلیل هراس از تورم در مواضع خود تغییری ایجاد نماید. با این حال در روز جمعه این هفته اجلاس سران اقتصادی گروه هفت به همراه بانک جهانی و صندوق بین المللی پول برگزار خواهد شد. مواضع صندوق بین المللی پول که اخیراً منتشر شده است نشان می دهد که آن صندوق شدیداً نگران بروز رکود در اقتصاد جهانی است. بنابراین هیچ بعید نیست که در اجلاس گروه هفت بانک مرکزی اروپا تحت فشار شدیدی برای کاهش نرخ بهره خود قرار گیرد با این استدلال که برای نجات اقتصاد جهان باید از برخی از مصالح منطقه ای چشم پوشی کرد. بنابراین در صورتی که این سناریو رخ دهد احتمال دارد طی دو هفته آتی تا حدودی شاهد تقویت دلار باشیم. البته سناریوی دیگر که محتمل تر به نظر میرسد ادامه کاهش نرخ بهره کلیدی بانک فدرال برای نجات بخش بانکی و بهبود وضع اقتصادی امریکا و حفظ موضع تند و سرسختانه توسط بانک مرکزی اروپا با شعار مقابله با تورم خواهد بود که در این صورت روند کنونی جفت ارزی یورو- دلار همچنان حفظ خواهد شد و احتمالاً یورو از مرز ۱/۵۶ نیز خواهد گذشت.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی منطقه یورو

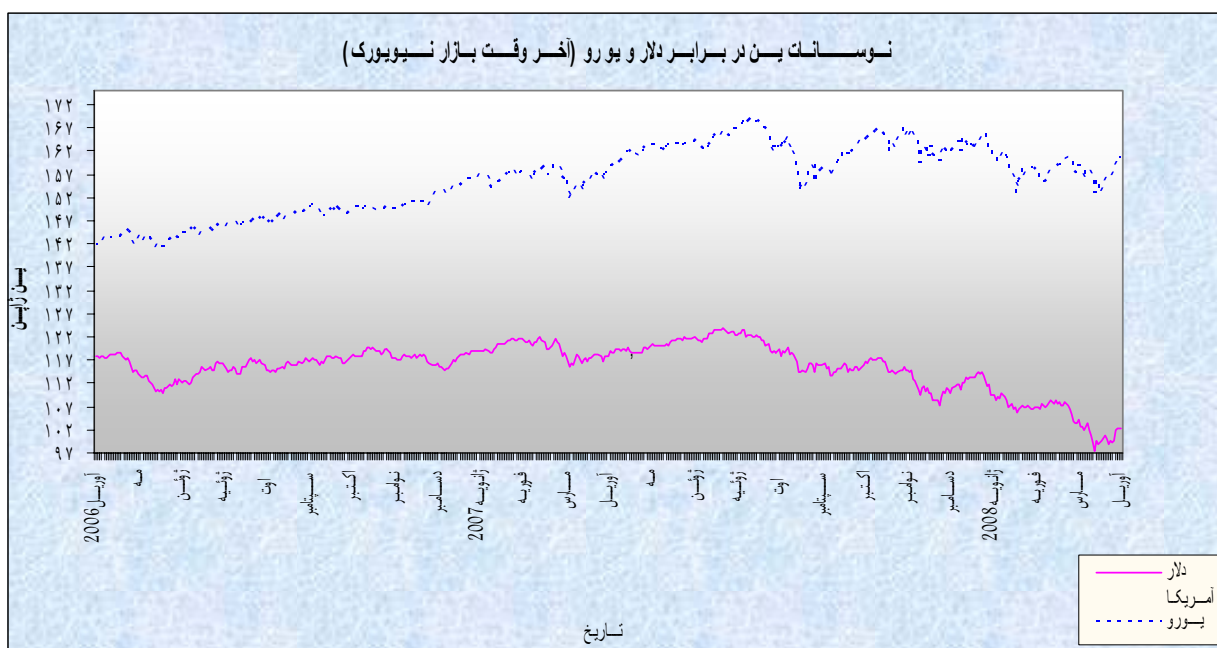
سال ۲۰۰۸			سال ۲۰۰۷									شاخصهای اقتصادی ماه
مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	
	۷/۱	۷/۱	۷/۲	۷/۲	۷/۲	۷/۳	۷/۴	۷/۴	۶/۹	۶/۹	۷/۰	نرخ بیکاری (به درصد)
		۰/۰۰۶	-۰/۹	۱۱/۴۶	۱۶/۴۱	۱۳/۲	۱۵/۷۳	۱۰/۴۸	۱۴/۴۹	۹/۱۰	۱۲/۴۸	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
		۰/۷	-۰/۲	-۰/۴	-۰/۴	-۰/۸	۱/۲	۰/۷	۰/۰	۰/۹	-۰/۷	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
۳/۵	۳/۳	۳/۲	۳/۱	۳/۱	۲/۶	۲/۱	۱/۷	۱/۸	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

در هفته گذشته، ین ژاپن در برابر تمام ارزهای عمده مورد بررسی از جمله دلار آمریکا تضعیف شد. متوسط ارزش ین در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۱/۸۱ درصد کاهش یافت. به نرخهای بهره پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۹۹/۷۵-۱۰۲/۴۳ ین معامله گردید.

نوسانات ارزش ین طی هفته گذشته، تحت تأثیر نوسانات بازار سهام، شروع سال مالی جدید در ژاپن، انتشار اخبار مربوط به بازارهای مالی، برخی اخبار و گزارشهای اقتصادی منتشره، تصحیحات تکنیکی و برخی عوامل دیگر قرار داشت. روز دوشنبه آخرین روز سال مالی ژاپن بود. در نتیجه، سرمایه گذاران و واردکنندگان ژاپنی جهت سراسر کردن حسابها متقاضی خرید دلار بودند. در روز سه شنبه خبر منتشره ای حاکی از آن بود که بانک UBS سوئیس بدلیل زیانهای وارده در سه ماهه اول سال جاری ۱۲ میلیارد فرانک (معادل ۱۲/۰۳ میلیارد دلار) از ارزش دفتری داراییهای خود کاسته است و قصد دارد ۱۵ میلیارد فرانک سوئیس از طریق انتشار سهام تأمین مالی نماید. انتشار این خبر موجب



تقویت هر دو ارزش دلار و یورو گردید. انتشار گزارش بانک مرکزی ژاپن موسوم به Tankan در همین روز نشان داد که شاخص اعتماد تجاری این کشور در سه ماه گذشته بیش از انتظارات کاهش پیدا نموده است. در روز چهارشنبه شاخصهای سهام در بازارهای آسیایی رشد داشتند. این وضعیت به ریسک پذیری بیشتر معامله گران و متعاقب آن خریدهای دلاری دامن زد. در همین روز خبری انتشار یافت مبنی بر آنکه مؤسسه مالی Lehman Brothers توانسته با تأمین مالی ۴ میلیارد دلار حسابهای خود را تراز نماید. در نتیجه امید به فروکش نمودن بحران دامنه دار مالی قوت گرفت. در اوایل روز پنجشنبه به وقت بازار توکیو سخنان آقای Bernanke رئیس فدرال رزرو در جمع اعضای کنگره آمریکا منتشر شد که از امکان وقوع رکود اقتصادی در نیمه اول سال جاری میلادی سخن به میان آورده بود. اما با توجه به شروع سال مالی جدید در ژاپن تمایل به خریدهای دلاری از سوی فعالان بازار بالا بود. در روز جمعه نگرانیها نسبت به بازارهای مالی تاحدی کاهش یافته بود. مجموع موارد یادشده سبب شد که ارزش ین در برابر دلار در کلیه روزهای کاری هفته گذشته کاهش یابد.

## **ب- بازار پولی**

ارزیابی ها نشان میدهد که افزایش قابل ملاحظه سطح عمومی قیمتها- که در آخرین ارقام تورمی آشکار گردید- مانع مضاعفی برسر راه رشد مخارج مصرفی شهروندان ژاپنی ایجاد نموده است. چراکه رشد مخارج پیش از این نیز بسیار ناامیدکننده بود. مؤید این امر آخرین گزارش از وضعیت هزینه های مصرفی بود که نشان داد این هزینه ها در ماه فوریه تقریباً بدون تغییر بوده است. ارقام مربوط به بخش صنعتی که در هفته گذشته منتشر شد نیز تصویر چندان مطلوبی از فعالیتهای این بخش نشان نداد. از این رو نباید انتظار چندانی نسبت به ازسرگیری سیاستهای پولی انقباضی وجود داشته باشد.

### ج- وضعیت اقتصادی

تولیدات صنعتی بطور ماهانه در ماه ژانویه ۲/۲ درصد و در فوریه ۱/۲ درصد کاهش نشان داد. پیش بینی می شد که رشد ماهانه این تولیدات در ماه فوریه ۲/۱- درصد باشد. رشد سالانه تولیدات صنعتی نیز طی ماههای ژانویه و فوریه به ترتیب ۲/۲ و ۴/۲ درصد بود. شاخص مدیران خرید بخش کارخانه ای از ۵۰/۸ در ماه فوریه به ۴۹/۵ در مارس کاهش یافت. این شاخص از ۱۱ عنصر از جمله تولیدات، سفارشات، اشتغال، صادرات، خریدهای انباشته و ... تشکیل شده که تنها ۳ عنصر بالاتر از ۵۰ قرار گرفتند. پایین تر بودن این شاخص و عناصر تشکیل دهنده آن از عدد ۵۰ نشانه بدتر شدن آنها می باشد. شاخص Tankan مربوط به وضعیت شرکتهای صنعتی بزرگ از ۱۹+ در سه ماهه چهارم سال گذشته به ۱۱+ در سه ماهه اول سال جاری کاهش یافت. پیش بینی می شد که میزان این شاخص در سه ماهه اخیر ۱۳+ باشد. همچنین میزان شاخص برای سه ماهه دوم امسال- که نوعی پیش بینی از وضعیت اقتصادی پیش رو به شمار می رود- ۷+ بوده که نشان میدهد صاحبان صنایع بزرگ نسبت به آینده فعالیتهای اقتصادی خود بدبین هستند.

#### عمده ترین شاخصهای اقتصادی ژاپن

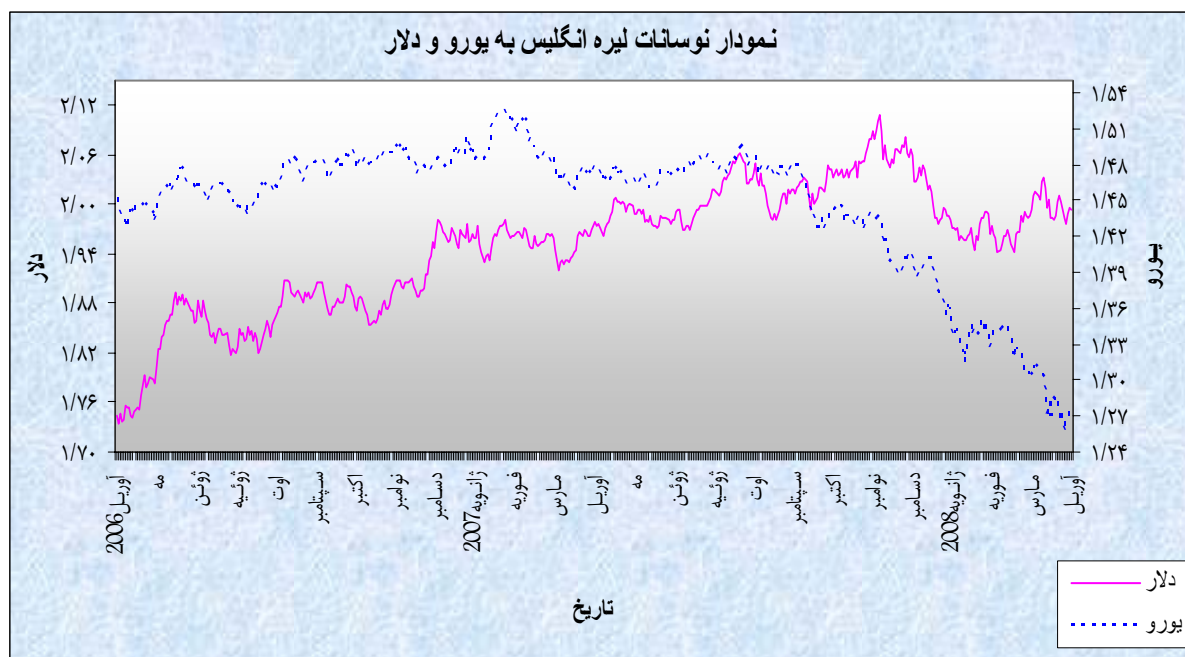
سال ۲۰۰۸		سال ۲۰۰۷										شاخصهای اقتصادی
فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	
۳/۹	۳/۸	۳/۸	۳/۸	۴/۰	۴/۰	۳/۸	۳/۶	۳/۷	۳/۸	۳/۸	۴/۰	نرخ بیکاری (به درصد)
	۰/۸۰	۹/۲۷	۸/۴۰	۱۹/۲۳	۱۵/۳۷	۷/۶۴	۶/۴۶	۱۱/۰۳	۴/۰۶	۸/۶۹	۱۵/۱۹	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
-۱/۲	-۲/۲	۱/۴	-۱/۶	۱/۷	-۱/۴	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 گذشته، لیره انگلیس در برابر اکثر ارزهای عمده مورد بررسی به استثنای ین ژاپن تضعیف شد. متوسط ارزش لیره در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۰/۵۹ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر لیره در محدوده ۱/۹۹۵۸-۱/۹۷۶۱ 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 یورو کاهش یافت و به پایین ترین سطح خود در مقابل این ارز رسید. این امر به دنبال کاهش قیمتهای مسکن انگلیس



برای ششمین ماه متوالی در ماه مارس به وقوع پیوست. طبق اعلام نظر شرکت Hometrack که یک شرکت تحقیقاتی در بخش مسکن می باشد، قیمت‌های مسکن در ماه مارس ۰/۲ درصد کاهش یافت. اما در روز سه شنبه لیره در مقابل یورو بهبود یافت و وضعیت آن در مقابل پول واحد اروپایی نسبت به روز گذشته بهتر شد. کاهش ارزش دفتری دارایی‌های دو بانک UBS سوئیس و Deutsche Bank آلمان از یک سو و ضعیف تر از انتظار بودن شاخص قیمت خرده فروشی و وخیتر شدن شاخص قیمت کالاها در آلمان از سوی دیگر باعث کاهش ارزش یورو در این روز گردید. اما تحلیل گران معتقدند که افزایش ارزش لیره در مقابل یورو در بلندمدت نمی تواند تداوم داشته باشد. اما تحلیل گران بر این باورند که بانک مرکزی انگلیس به منظور تقویت رشد اقتصادی اقدام به کاهش نرخهای بهره در ماه جاری یا ماه می نماید. اما به نظر می رسد که کاهش نرخهای بهره خطر افزایش فشارهای تورمی را به دنبال خواهد داشت. در روز چهارشنبه لیره هم در برابر یورو و هم در برابر دلار تقویت شد. این امر در نتیجه افزایش ریسک پذیری در میان سرمایه گذاران صورت گرفت. اما تحلیلگران با توجه به چشم انداز اقتصاد انگلستان در بلندمدت، امیدی به تداوم این روند برای لیره در مقابل ارزهای مذکور ندارند. به طور کلی در این روز ریسک پذیری در نزد سوداگران بهبود یافت به طوریکه چنین به نظر می رسد که ممکن است اثرات بحران مالی به پایان رسیده باشد. در نهایت این امر به سود لیره شد و باعث گردید که ارزش لیره در مقابل یورو و دلار در این روز افزایش یابد. در روز پنجشنبه نیز برای سومین روز متوالی لیره در مقابل یورو افزایش یافت و نسبت به کاهش بی سابقه ای که در آغاز هفته در مقابل این ارز یافته بود، بهبود یافت به طوریکه توانست اعتماد سرمایه گذاران را جلب نماید و مجدداً جز ارزهای با بازده بالا قرار گیرد. اما عوامل دیگری مانند چشم انداز ناامیدکننده اقتصاد انگلستان و همچنین کاهش نرخهای بهره توسط بانک مرکزی از ۵/۲۵ درصد باعث شد تا لیره در مقابل دلار کاهش یابد. همچنین سرمایه گذاران منتظر انتشار ارقام مربوط به شاخص مدیران خرید بخش خدمات

برای ماه مارس هستند تا بر این اساس پی ببرند که آیا بانک مرکزی انگلیس در هفته آینده نرخهای بهره را کاهش خواهد داد یا باید تا ماه می منتظر این اقدام بمانند. همچنین طبق یک نظرسنجی که توسط مؤسسه رويترز از ۶۳ نفر اقتصاددان در روز پنجشنبه صورت گرفت، ۴۸ نفر از آنها پیش بینی نمودند که کمیته سیاستگذاری پولی بانک مرکزی در هفته آینده ۰/۲۵ درصد نرخهای بهره را کاهش خواهد داد و آنرا به ۵ درصد خواهد رساند. در آخرین روز هفته نیز لیره در مقابل دلار افزایش یافت و به بالاترین سطح خود در مقابل این ارز در طول هفته گذشته رسید. انتشار ارقام ضعیف اشتغال ایالات متحده در این روز باعث شد تا لیره در مقابل دلار افزایش یابد. بدنبال افزایش یورو در مقابل دلار در روز جمعه، یورو در برابر لیره نیز افزایش یافت و همانگونه که انتظار می رفت لیره تحت تأثیر احتمال کاهش نرخهای بهره در هفته آینده در مقابل یورو کاهش یافت.

## ب- بازار پولی

به نظر می رسد که با توجه به اظهارنظرهای سیاستگذاران بانک مرکزی انگلیس، از جمله بیانات اخیر آقای Paul Tucker یکی از سیاستگذاران بانک مرکزی انگلیس احتمال کاهش نرخهای بهره در هفته آینده افزایش یافته است. علاوه بر این طبق نظرسنجی صورت گرفته در روز پنجشنبه توسط مؤسسه رويترز، ۴۸ نفر از ۶۳ نفر اقتصاددانی که مورد سؤال قرار گرفتند پیش بینی نمودند که اعضای کمیته سیاستگذاری پولی بانک مرکزی انگلیس در نشست روز پنجشنبه آینده ۱۰ آوریل، نرخهای بهره را ۰/۲۵ درصد کاهش خواهند داد و آنرا به ۵ درصد خواهند رساند. اما آقای Mervyn King در یک اظهارنظر متفاوت در روز دوشنبه بیان کرد که سیاستگذاران بانک مرکزی نمی توانند از افزایش فشارهای تورمی به وجود آمده در اقتصاد انگلیس چشم پوشی نمایند. در نهایت گزارش منتشره ای حاکی از آن بود که رشد ماهیانه عرضه پولی (M4) از ۱/۶ درصد در ماه

ژانویه به ۰/۲ درصد در ماه فوریه کاهش یافته است و همچنین رشد سالیان آن در ماه فوریه با تجدیدنظر صعودی ۱۲/۴ درصد بود.

### ج - وضعیت اقتصادی

شاخص مدیران خرید بخش کارخانه ای در ماه مارس همانند ماه فوریه در رقم ۵۱/۳ ثابت بود. برخی عناصر تشکیل دهنده این شاخص همچون ستاده های تولیدی عملکرد ضعیفی داشتند و برخی عناصر دیگر همانند قیمت ستاده ها و قیمت نهاده ها عملکرد خوبی را طی چند ماه گذشته به نمایش گذاشته اند. شاخص مدیران خرید بخش خدمات نیز از ۵۴ درصد در ماه فوریه به ۵۲/۱ درصد در ماه مارس کاهش یافت. که این رقم ضعیف ترین میزان شاخص مدیران خرید بخش خدمات از نوامبر سال ۲۰۰۷ تاکنون می باشد. میزان وامهای اعطایی در ماه ژانویه با تجدیدنظر نزولی ۸/۲۷ میلیارد پوند و در ماه فوریه ۹/۷۹ میلیارد پوند رشد داشت که این رقم بیشترین میزان افزایش وامهای اعطایی در نوع خود از سپتامبر ۲۰۰۷ تاکنون می باشد. میزان وامها در ماه فوریه نسبت به ماه ژانویه ۰/۷ درصد رشد داشت. همچنین این وامها در ماه فوریه نسبت به ماه مشابه سال قبل ۸/۹ درصد رشد نشان می دهد. وامهای اعطایی متشکل از اعتبار مصرف کننده و وامهای رهنی وثیقه دار می باشد. رشد اعتبار مصرف کننده با تجدیدنظر نزولی در ماه ژانویه ۰/۸۷ میلیارد پوند و در ماه فوریه ۲/۳۵ میلیارد پوند افزایش یافت. که این میزان بالاترین میزان اعتبار مصرف کننده از اکتبر سال ۲۰۰۲ تاکنون می باشد. میزان اعتبار مصرف کننده در ماه فوریه نسبت به ماه ژانویه ۱ درصد رشد و نسبت به ماه فوریه سال گذشته ۶/۶ درصد رشد نشان می دهد. همچنین وامهای رهنی وثیقه دار با تجدیدنظر نزولی در ماه ژانویه ۷/۳۹ میلیارد پوند و در ماه فوریه ۷/۴۴ میلیارد پوند افزایش نشان می دهد. همچنین میزان وامهای رهنی وثیقه دار در ماه فوریه نسبت به ماه ماقبل ۰/۶ درصد رشد و نسبت به ماه مشابه سال قبل ۹/۴ درصد رشد نشان می دهد.

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 گذشته نسبت به متوسط قیمت آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک ۳/۷۹ درصد کاهش داشت. به نرخهای آخر وقت بازار مذکور، در هفته گذشته قیمت هر اونس طلا در محدوده ۹۱۶/۰-۸۸۴/۸۰ دلار، در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات قیمت طلا عمدتاً تحت تأثیر نوسانات قیمت نفت خام، نوسانات دلار، وضعیت بازارهای مالی و برخی موارد دیگر قرار داشت. در اوایل روز دوشنبه به وقت بازار نیویورک، به دلیل ضعف دلار و افزایش قیمت نفت، قیمت طلا افزایش یافت و به سطحی بالاتر از هر اونس ۹۴۰ دلار رسید. اما بعداً در همان روز به دلیل احتمال افزایش صادرات نفت عراق به سطح قبل از درگیری روزهای اخیر، قیمت نفت خام به شدت کاهش یافت. ارزش دلار در برابر یورو نیز از اواخر روز دوشنبه و در طول روز سه شنبه سیر صعودی داشت. همچنین در روز سه شنبه موفقیت بانک سرمایه گذاری آمریکایی Lehman Brothers در فروش حجم



قابل توجهی از سهام خود، تا حدودی نگرانی نسبت به بازارهای مالی آمریکا را کاهش داد. شاخص های قیمت سهام آمریکا نیز در این روز به شدت افزایش یافتند. علاوه بر آن دورنمای بازار فیزیکی طلا نیز چندان مطلوب به نظر نمی رسید. طبق ارقام منتشره در روز سه شنبه واردات طلا به ترکیه در ماه مارس نسبت به ماه ماقبل ۹۵ درصد کاهش یافت و به ۶۷۵ کیلوگرم رسید. همچنین واردات طلا به ترکیه در سه ماهه اول سالجاری میلادی نسبت به سه ماهه مشابه سال قبل ۱۳/۲ درصد کاهش یافت و به ۳۲/۳ تن رسید. موارد مذکور موجب کاهش شدید قیمت طلا از اواخر روز دوشنبه تا پایان روز سه شنبه به وقت بازار نیویورک گردید. در مقطعی از روز سه شنبه قیمت هر اونس طلا تا سطح ۸۷۲/۹۰ دلار نیز تنزل نمود. به این ترتیب قیمت طلا در پایین ترین سطح روز سه شنبه خود نسبت به بالاترین سطح خود در ۱۷ مارس (هر اونس ۱۰۳۰/۸۰ دلار)، حدود ۱۵ درصد کاهش داشت. در روز چهارشنبه رئیس بانک مرکزی آمریکا گفت که احتمال بروز رکود اقتصادی در این کشور در نیمه اول سالجاری وجود دارد. قیمت نفت خام نیز در روزهای چهارشنبه و جمعه، افزایش قابل ملاحظه ای داشت. همچنین در روزهای مذکور دلار در برابر یورو به دلیل انتشار ارقام ضعیف اقتصادی در آمریکا تنزل داشت. اقدام برخی از بانک های سرمایه گذاری آمریکا به تجدید نظر نزولی پیش بینی خود در مورد درآمد برخی دیگر از بانک های سرمایه گذاری این کشور، بار دیگر به نگرانی به وضعیت بازارهای مالی دامن زد. موارد مذکور به همراه تقویت شدید قیمت پلاتین (در روز پنجشنبه) موجب تقویت قیمت طلا در سه روز آخر هفته گذشته شد.

## ۶- نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۰/۷۲ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۱۰۶/۲۳-۱۰۰/۹۸ دلار معامله گردید.

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



نفت آمریکا، نوسانات در بازار ارز، عوامل فنی و برخی موارد دیگر قرار داشت. در اوایل روز دوشنبه به وقت بازار نیویورک، ضعف دلار موجب رونق گرفتن بازار کالاهای اساسی نظیر نفت گردید و بر بهای این ماده فشار صعودی وارد آمد. اما در ادامه معاملات این روز با توجه به نزدیک شدن پایان سه ماهه اول سال، معامله گران به سراسر کردن حسابها پرداختند. در روز سه شنبه یک گزارش انتشار یافته حکایت از ارقام بسیار بهتر از انتظار بخش کارخانه ای آمریکا در ماه مارس داشت. گزارش دیگری نیز نشان داد که میزان فروش در فروشگاههای زنجیره ای این کشور طی هفته ماقبل (منتهی به ۲۸ مارس) خوب بوده است. این موارد به همراه خبر مربوط به زیانهای بانک UBS سوئیس موجب ادامه ترقی دلار در این روز گردید. کلیه موارد یاد شده سبب شد که بهای نفت در دو روز اول هفته سیر نزولی ببینماید. در روز چهارشنبه گزارش هفتگی اداره کل اطلاعات انرژی آمریکا از وضعیت موجودی انبار نفت و فرآورده های عمده نفتی این کشور به شرح جدول زیر منتشر گردید:

**جدول ۱- موجودی انبار نفت آمریکا**

تولیدات	موجودی انبار در هفته منتهی به ۲۰۰۸/۰۳/۲۸ (ارقام به میلیون بشکه)	درصد تغییر نسبت به هفته ماقبل	درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل
نفت خام	۳۱۹/۲	۲/۳۴	-۳/۳۰
نفت حرارتی و دیزل	۱۰۹/۷	-۱/۴۴	-۸/۶۶
بنزین	۲۲۴/۷	-۱/۹۶	۱۰/۶۹

بر اساس این گزارش، موجودی انبار بنزین در هفته منتهی به ۲۸ مارس نسبت به هفته ماقبل آن ۴/۵ میلیون بشکه کاهش یافت. این سومین هفته متوالی است که ذخایر بنزین با کاهش مواجه می شود. به دنبال آن بهای معاملات آتی بنزین در لحظاتی از بازار به ۲/۷۸۳۶ دلار در هر گالن یعنی بالاترین سطح تاریخی خود رسید. همچنین در این روز آقای Bernanke رئیس فدرال رزرو، در جمع

اعضای کنگره از احتمال رکود اقتصادی در نیمه اول امسال سخن به میان آورد. این امر موجب تضعیف دلار در برابر یورو گردید. در نتیجه بهای نفت افزایش یافت. در روز پنجشنبه گزارشهای منتشره نشان داد که متوسط تقاضای روزانه برای نفت خام در کل دنیا در ۱۳ هفته اول سال جاری نسبت به مدت مشابه سال قبل ۴۷۹ هزار بشکه کاهش داشته است. این عامل به همراه تقویت دلار موجب تنزل قیمت نفت گردید. در روز جمعه، ارقام ضعیف اشتغال آمریکا منتشر شد. به دنبال آن دلار تضعیف شد و با سرازیر شدن سرمایه ها به سوی بازار نفت، قیمت این ماده افزایش پیدا نمود.

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

متوسط هفته	جمعه ۴ آوریل	پنجشنبه ۳ آوریل	چهارشنبه ۲ آوریل	سه شنبه ۱ آوریل	دوشنبه ۳۱ مارس	روزهای هفته عنوان
۱۰۲/۳۳	۱۰۴/۹۰	۱۰۲/۵۲	۱۰۳/۷۵	۱۰۰/۱۷	۱۰۰/۳۰	نفت برنت
۱۰۳/۴۹	۱۰۶/۲۳	۱۰۳/۸۳	۱۰۴/۸۳	۱۰۰/۹۸	۱۰۱/۵۸	نفت پایه آمریکا
۹۷/۴۵	-	۹۸/۶۳	۹۶/۷۸	۹۵/۷۵	۹۸/۶۳	نفت اوپک