



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 ۱۱/۰۴/۲۰۰۸

(شماره ۳)

۲۵ فروردین ۱۳۸۷

فهرست مندرجات

صفحه

عنوان

۱	۱- آمریکا
۸	۲- منطقه یورو
۱۳	۳- ژاپن
۱۶	۴- انگلیس
۲۲	۵- طلا
۲۵	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 ۱۳۸۷/۱/۲۳

۲۰۰۸/۴/۱۱

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۱۱ آوریل	پنجشنبه ۱۰ آوریل	چهارشنبه ۹ آوریل	سه شنبه ۸ آوریل	دوشنبه ۷ آوریل	عنوان	جمعه ۴ آوریل
۰/۶۱۱۳۹		-۰/۱۳	۰/۶۱۰۶۱	۰/۶۰۹۶۰	۰/۶۰۷۹۹	۰/۶۱۲۱۵	۰/۶۱۱۶۵	۰/۶۱۱۶۴	دلار به SDR	۰/۶۱۰۵۶
۱/۹۸۷۶	(۵)	-۰/۶۱	۱/۹۷۵۵	۱/۹۷۲۰	۱/۹۷۲۳	۱/۹۷۵۷	۱/۹۶۹۳	۱/۹۸۸۳	لیره انگلیس *	۱/۹۹۲۸
۱/۰۱۵۵	(۳)	۰/۲۲	۱/۰۱۷۸	۱/۰۲۳۳	۱/۰۱۹۰	۱/۰۱۹۲	۱/۰۱۳۵	۱/۰۱۳۹	دلار کانادا	۱/۰۰۹۹
۱/۰۰۶۲	(۲)	۰/۱۴	۱/۰۰۷۶	۰/۹۹۹۹	۱/۰۰۸۲	۱/۰۰۲۱	۱/۰۱۴۴	۱/۰۱۳۴	فرانک سوییس	۱/۰۰۵۹
۱۰۱/۶۰	(۴)	۰/۳۶	۱۰۱/۹۶	۱۰۰/۹۳	۱۰۱/۹۳	۱۰۱/۸۴	۱۰۲/۵۸	۱۰۲/۵۱	ین ژاپن	۱۰۱/۵۵
۱/۵۶۹۸	(۱)	۰/۴۰	۱/۵۷۶۰	۱/۵۸۲۴	۱/۵۷۴۵	۱/۵۸۱۷	۱/۵۷۰۸	۱/۵۷۰۸	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۵۷۳۵
۱/۶۳۵۶۲		۰/۱۳	۱/۶۳۷۷۳	۱/۶۴۰۴۳	۱/۶۴۴۷۷	۱/۶۳۳۵۸	۱/۶۳۴۹۱	۱/۶۳۴۹۴	SDR به دلار	۱/۶۳۷۸۴
۹۰۲/۹۰		۲/۱۹	۹۲۲/۶۵	۹۲۲/۹۰	۹۲۶/۷۵	۹۲۵/۴۵	۹۰۹/۸۰	۹۲۸/۳۵	طلای لندن (هراونس)	۹۰۵/۸۵
۹۰۲/۴۸		۲/۴۲	۹۲۴/۳۶	۹۲۵/۰۰	۹۲۶/۳۰	۹۳۲/۹۰	۹۱۳/۵۰	۹۲۴/۱۰	طلای نیویورک (هر اونس)	۹۰۸/۸۰
۱۰۲/۳۳		۵/۳۳	۱۰۷/۷۸	۱۰۸/۷۵	۱۰۸/۲۰	۱۰۸/۴۷	۱۰۶/۳۴	۱۰۷/۱۴	نفت برنت انگلیس	۱۰۴/۹۰
۱۰۳/۴۹		۶/۰۴	۱۰۹/۷۴	۱۱۰/۱۴	۱۱۰/۱۱	۱۱۰/۸۷	۱۰۸/۵۰	۱۰۹/۰۹	نفت پایه آمریکا	۱۰۶/۲۳
۱۲۵۵۲		-۰/۲۲	۱۲۵۲۵	۱۲۳۲۵	۱۲۵۸۲	۱۲۵۲۷	۱۲۵۷۶	۱۲۶۱۲	DOW-30 (بورس وال استریت)	۱۲۶۰۹
۱۳۰۱۱		۱/۵۸	۱۳۲۱۶	۱۳۳۲۴	۱۲۹۴۵	۱۳۱۱۲	۱۳۲۵۰	۱۳۴۵۰	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۱۳۲۹۳
۶۷۰۸		۰/۲۵	۶۷۲۴	۶۶۰۴	۶۷۰۴	۶۷۲۱	۶۷۷۲	۶۸۲۱	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۶۷۶۳
۵۸۶۲		۱/۸۴	۵۹۷۰	۵۸۹۶	۵۹۶۵	۵۹۸۴	۵۹۹۰	۶۰۱۵	FTSE-100 (بورس لندن)	۵۹۴۷

شماره ۴

* هر واحد به دلار آمریکا

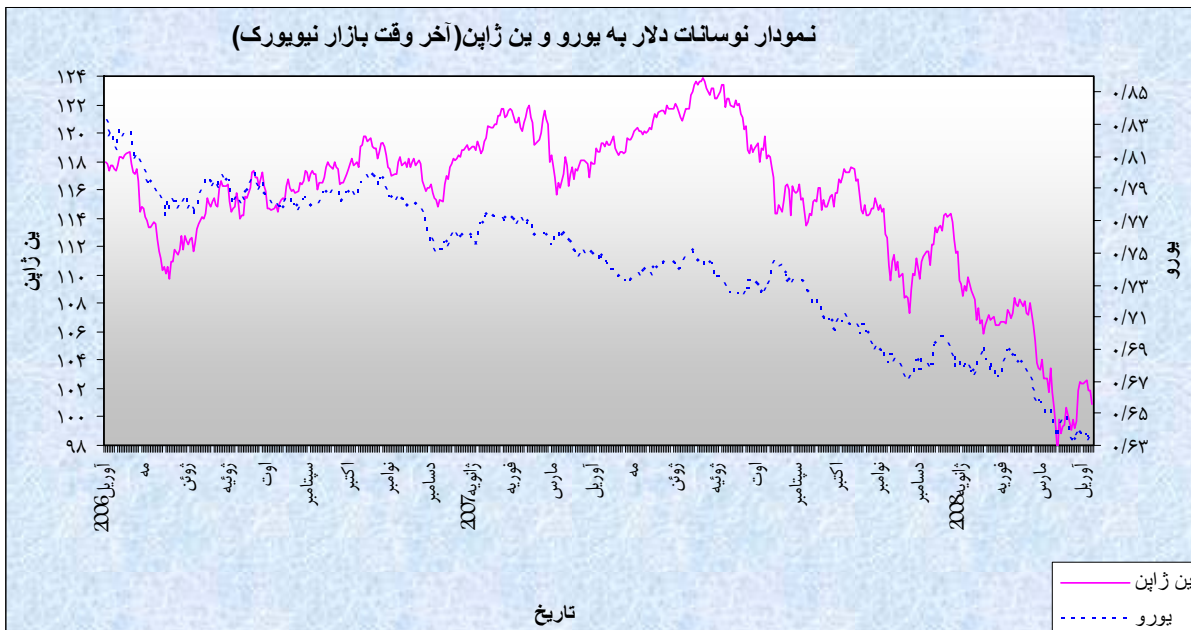
بسمه تعالی

۱- آمریکا

الف- نوسانات دلار

در هفته گذشته دلار آمریکا در برابر تمام ارزهای عمده مورد بررسی به استثنای یورو، تقویت شد. متوسط ارزش دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر یورو ۰/۴۰ درصد کاهش و در برابر ین ژاپن و لیره انگلیس به ترتیب ۰/۳۶ درصد و ۰/۶۱ درصد، افزایش داشت. به نرخهای آخروقت بازار نیویورک در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۱۰۲/۵۸-۱۰۰/۹۳ ین، هر یورو در محدوده ۱/۵۸۲۴-۱/۵۷۰۸ دلار و هر لیره انگلیس در محدوده ۱/۹۸۸۳-۱/۹۶۹۳ دلار در نوسان بود.

نوسانات دلار در هفته گذشته، به طور عمده تحت تأثیر ارقام و گزارشهای اقتصادی، نشست گروه ۷، نگرانی نسبت به گسترش دامنه مشکلات بازارهای مالی آمریکا به دیگر کشورها، نوسانات



بازار سهام، افزایش بهای نفت، معاملات سوداگرانه و برخی موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه به وقت بازار توکیو گزارشی منتشر شده بود مبنی بر آنکه صندوق های بازنشستگی ژاپن با شروع سال مالی جدید در این کشور به خرید داراییهای خارجی روی آورده اند. دولت چین نیز به بانکهای تجاری این کشور اجازه داد تا در راستای برنامه های خود جهت توسعه سرمایه گذاری و تنوع بخشی به پرتفویشان به خرید سهام شرکت ها و صندوق های سرمایه گذاری مشترک (Mutual Funds) اقدام نمایند. در همین روز و پس از شروع به کار بازار ارز نیویورک، خوشبینی زیادی نسبت به نتایج اجلاس وزرای اقتصاد و رؤسای بانکهای مرکزی گروه هفت - که قرار بود در آخرین روز هفته برگزار گردد - وجود داشت. معامله گران امید داشتند که پیشنهادات طرح شده از سوی اعضا بتواند موجبات تسکین و تثبیت بازارهای مالی را فراهم نموده و اعتماد مردم را به سیستم بانکی بازگرداند. این پیشنهادات طیف وسیعی از راهکارها اعم از ارتقاء شفافیت، وضع استانداردهای سختگیرانه تر در مورد وثایق و ضمانت ها، تقویت توان نظارتی مقامات مسئول و ... را در بر می گیرد. چنین راهکارهایی می تواند به تقویت دلار - که به دلیل سیاستهای پولی انبساطی در ماههای گذشته به شدت تحت فشار نزولی بوده - بینجامد. خوشبینی به ترقی این ارز موجب روی آوردن سرمایه ها به داراییهای پرریسک تر نظیر دلار و سهام گردید. علاوه بر اجلاس فوق الذکر، اجلاس بانکهای مرکزی اروپا و بانک مرکزی انگلیس نیز در پیش بود. تا آن زمان مشخص نبود که آیا آقای Triche رئیس بانک مرکزی اروپا پیشنهادی در رابطه با جلوگیری از ترقی بیشتر یورو ارائه خواهد نمود یا خیر. انتظار می رفت در این نشست نرخ بهره کلیدی در منطقه یورو تغییری نکند. لذا تمایلی به خریدهای یورویی وجود نداشت. بانک مرکزی انگلیس نیز پیش بینی می شد که باز هم نرخ بهره را کاهش دهد. مجموع موارد فوق سبب شد که دلار در برابر ارزهای ین، یورو و لیره انگلیس در اولین روز هفته ترقی یابد. در روز سه شنبه صورتجلسه آخرین نشست کمیته بازار فدرال رزرو (مطابق با ۱۸ مارس) منتشر گردید. در این صورتجلسه نشانه هایی از نگرانی اعضا نسبت به آثار منفی بحران بخش مالی و مسکن بر رشد اقتصادی آمریکا مشاهده می شد. بنابراین احتمال کاهش بیشتر نرخهای بهره کلیدی در این کشور قوت گرفت. این عامل

سبب تضعیف دلار در برابر یورو گردید. اما در برابر دیگر ارزها شرایط متفاوتی حاکم بود. بسیاری از تحلیلگران بر این باور بودند که ممکن است افت اقتصادی در آمریکا به دیگر کشورها نیز سرایت نماید. شاهد این مدعا گزارش منتشره توسط بانک Halifax - بزرگترین اعطا کننده وام های رهنی در انگلیس - بود که نشان داد قیمت مسکن در ماه مارس نسبت به ماه قبل ۲/۵ درصد کاهش داشته است. این رقم بسیار بیش از کاهش پیش بینی شده (۰/۴ درصد) و شدیدترین کاهش در نوع خود از سپتامبر سال ۱۹۹۲ تاکنون بود. بنابراین ارزهایی نظیر یین و لیره نیز وضعیت چندان مناسبی نداشتند و ارزش دلار در برابر این ارزها تقریباً ثابت ماند. در روز چهارشنبه و یک روز پیش از تشکیل اجلاس بانک مرکزی اروپا، پیش بینی می شد که مسئولان پولی این منطقه با تأکید بر فشارهای تورمی نشان دهند که این بانک آماده کاهش نرخهای بهره نیست. این دقیقاً برعکس دورنمای سیاستهای پولی در آمریکاست. چنانکه در آخرین نشست کمیته بازار باز، مسئولان پولی امکان تداوم شرایط بد اقتصادی را منتفی ندانسته و با این اظهارات احتمال ادامه سیاستهای پولی انبساطی را تقویت نمودند. دورنمای بدبینانه اقتصاد آمریکا سبب شده که بسیاری از شرکت های آمریکا در پیش بینی درآمد و سود خود تجدیدنظر نزولی نمایند. از آن جمله می توان به شرکت United Parcel Service و مؤسسه مالی Washington Mutual - بزرگترین مؤسسه وام و پس انداز در آمریکا - اشاره نمود. دورنمای منفی شرکت های آمریکایی به همراه افزایش قیمت های نفت موجب افت شاخصهای سهام در بورس وال استریت گردید. در پایان این روز به وقت بازار نیویورک بهای هر بشکه نفت خام پایه آمریکا به رقم بی سابقه ۱۱۰/۷۸ دلار رسید و حتی در لحظاتی از بازار در سطح ۱۱۲/۲۱ دلار نیز معامله گردید. در نتیجه موارد فوق دلار در برابر اکثر ارزهای عمده تضعیف شد، به طوریکه در مقطعی از این روز هر یورو ۱/۵۸۶۴ دلار نیز معامله گردید. این نرخ تنها اندکی با پایین ترین سطح تاریخی دلار در برابر یورو (هر یورو ۱/۵۹۰۵ دلار که در ماه گذشته اتفاق افتاد) فاصله داشت. در اوایل روز پنج شنبه به وقت بازار نیویورک معامله گران به فروشهای دلاری روی آوردند و لذا این ارز تحت فشار نزولی قرار گرفت. در ادامه فعالیتهای این روز اخبار منتشره نشان داد که بانک مرکزی اروپا همانگونه که انتظار می رفت نرخ

بهره‌کلیدی را در سطح ۴/۰ درصد بلا تغییر گذاشته است. آقای تریشه در سخنان خود در مورد سه موضوع تورم بالا در این منطقه، کاهش رشد اقتصادی و نوسانات زیاد نرخ برابری ارزها ابراز نگرانی نمود. وی افزود که دیدگاه مسئولان پولی اروپا در مورد دورنمای اقتصادی ظرف یک ماه گذشته (از اجلاس قبلی این بانک تا کنون) تغییری نکرده است. به نظر آقای تریشه تغییرات اخیر نرخ ارزها بیش از اندازه صورت گرفته و قابل انتقاد است. به هر حال سخنان وی در مجموع دلیل و جذابیت چندانی نزد معامله‌گران جهت خریدهای یورویی و معامله این ارز در سطحی بالاتر از ۱/۵۹ دلار فراهم نمود. از سوی دیگر، بانک مرکزی انگلیس نیز در پایان نشست ماهانه خود نرخ بهره کلیدی در این کشور را ۰/۲۵ درصد کاهش داد و به ۵/۰ درصد رساند. با شواهد اقتصادی موجود در مدت اخیر بسیاری انتظار داشتند که بانک مرکزی انگلیس جسورانه تر عمل نموده و نرخهای بهره را ۰/۵ درصد کاهش دهد. لذا دلار در برابر یورو و لیره انگلیس تقویت گردید و تنها در برابر ین اندکی تضعیف شد. در روز جمعه گروه صنعتی جنرال الکتریک - که به لحاظ حجم سرمایه دومین شرکت بزرگ ایالات متحده می‌باشد - اعلام کرد که با ۶ درصد کاهش در سود سه ماهه مواجه شده و بنابراین در پیش‌بینی عایدات سال ۲۰۰۸ خود تجدیدنظر نزولی نمود. به دنبال آن شاخصهای عمده سهام در بورس وال استریت بیش از ۲ درصد تنزل یافتند و معامله‌گران نیز به ارزهای کم‌بازده و کم‌ریسک نظیر ین ژاپن و فرانک سوئیس روی آوردند. همچنین ارزیابی فعالان بازار این بود که در نشست وزرای اقتصاد گروه هفت - که در اواخر این روز تشکیل می‌شد - صحبت عمده‌ای در مورد راههای تقویت دلار مطرح نخواهد شد. این موضوع برای یورو نکته مثبتی به شمار می‌رفت. موارد یاد شده سبب شد که ارزش دلار در برابر ارزهای یورو، ین، لیره و فرانک سوئیس کاهش پیدا نماید.

ب- بازار پولی داخلی

در هفته گذشته، صورتجلسه نشست ۱۸ مارس کمیته بازار باز فدرال (FOMC)-بازوی سیاستگذاری بانک مرکزی آمریکا- منتشر گردید. این صورتجلسه حاوی برآیند نظرات و دیدگاههای مسئولان پولی این کشور در مورد شرایط فعلی و دورنمای اوضاع اقتصادی و سیاستهای پولی این کشور بود که نکات عمده آن به شرح زیر می باشد:

- ❖ بحران بخش مالی و بخش مسکن می تواند سبب افت شدید در اقتصاد آمریکا شود.
- ❖ اقتصاددانان بانک مرکزی پیش بینی کرده اند که در شش ماهه اول، اقتصاد با رشد منفی روبرو شده و پس از آن در نیمه دوم، به طور ملایمی روند بهبود صورت گیرد.
- ❖ ضعف دلار به رشد و تقویت نسبی صادرات کمک نموده اما اولاً کاهش رشد اقتصاد جهانی- که به دلیل سرایت تأثیرات بحران مالی آمریکا به دیگر کشورها رخ داده- می تواند رشد صادرات آمریکا را محدود نماید. ثانیاً ضعف دلار به همراه افزایش قیمت نفت و کالاهای اساسی دیگر بر فشارهای تورمی خواهد افزود.
- ❖ دو عضو کمیته مذکور که در نشست ۱۸ مارس رأی مخالف به کاهش ۰/۲۵ درصدی نرخ بهره کلیدی دادند (آقای Fisher رئیس فدرال رزرو دالاس و آقای Plosser رئیس فدرال رزرو فیلادلفیا) علت مخالفت خود را احتمال ایجاد اختلال در انتظارات تورمی بیان نمودند.
- ❖ به اعتقاد آقای Fisher بهتر است بانک مرکزی جهت بهبود اوضاع اقتصادی از ابزار نقدینگی به جای کاهش های مکرر نرخهای بهره استفاده نماید. آقای Plosser نیز اظهار داشت: نمی توان صبر کرد و منتظر بود تا شواهد غیر قابل انکار نشان دهد که انتظارات تورمی از کنترل خارج شده اند؛ آن زمان برای مهار فشارهای تورمی بسیار دیر خواهد بود.

نشست بعدی کمیته بازار برای تصمیم گیری در مورد نرخهای بهره کلیدی در روزهای ۲۹ و ۳۰ آوریل برگزار خواهد شد. شواهد موجود نشان می دهد که در نشست یاد شده، هم نرخ بهره وجوه فدرال و هم نرخ تنزیل مجدد هر کدام به میزان حداقل ۰/۲۵ درصد کاهش خواهد یافت.

جدول نرخهای بهره سپرده سه ماهه (به درصد)

نوع ارز	متوسط هفته منتهی به ۲۱ مارس	متوسط هفته منتهی به ۲۸ مارس	متوسط هفته منتهی به ۴ آوریل	متوسط هفته منتهی به ۱۱ آوریل
دلار آمریکا	۲/۵۹	۲/۶۷	۲/۷۰	۲/۷۱
یورو	۴/۶۷	۴/۷۱	۴/۴۳	۴/۷۴
ین ژاپن	۰/۹۶۸	۰/۹۴۷	۰/۹۱۲	۰/۹۳۰
لیره انگلیس	۵/۹۸	۶/۰۰	۶/۰۰	۵/۹۳

ج - اقتصاد داخلی

طبق ارقام منتشره در هفته گذشته، موازنه حساب تجارت کالاها و خدمات آمریکا در ماه فوریه سال جاری و در دو سال گذشته به شرح جدول زیر بوده است:

ارقام به میلیارد دلار

عنوان	تاریخ	سال ۲۰۰۶	سال ۲۰۰۷	دسامبر ۲۰۰۷	ژانویه ۲۰۰۸	فوریه ۲۰۰۸
موازنه حساب تجارت کالا و خدمات	- صادرات	-۷۵۸/۵۲	-۷۱۱/۶۲	-۵۸/۷۶	-۵۸/۹۶	-۶۲/۳۲
	- واردات	۱۴۴۵/۷۰	۱۶۲۱/۸۱	۱۴۴/۳۲	۱۴۸/۳۸	۱۵۱/۳۶
موازنه حساب نفتی	-	-۲۷۰/۸۶	-۲۹۳/۵۳	-۳۲/۳۹	-۳۵/۳۲	-۳۲/۵۱
- قیمت هر بشکه نفت وارداتی به دلار	-			۸۲/۷۶	۸۴/۰۹	۸۴/۷۶
موازنه حساب تجارت کالا و خدمات با چین	- موازنه تجاری با اتحادیه اروپا	-۱۱۶/۴۶	-۱۰۷/۳۹	-۷/۸۲	-۶/۰۵	-۶/۸۷
	- موازنه تجاری با ژاپن	-۸۸/۵۷	-۸۲/۸۰	-۶/۶۰	-۶/۵۹	-۶/۸۸
	- موازنه تجاری با چین	-۲۳۲/۵۹	-۲۵۶/۲۷	-۱۸/۸۰	-۲۰/۳۱	-۱۸/۳۶

پیش بینی می شد که میزان کسری تجاری در ماه فوریه ۵۷/۵۰ میلیارد دلار باشد. افزایش کسری تجاری علیرغم رشد صادرات رخ داد؛ (۲/۰ درصد رشد ماهانه) چرا که رشد واردات بر آن فزونی گرفت. (۳/۱ درصد رشد ماهانه) بخشی از رشد صادرات می تواند ناشی از ادامه ضعف دلار در این ماه باشد. در مورد واردات نیز دو نکته حائز اهمیت است: اول آنکه ظاهراً ترس از رکود اقتصادی هنوز نتوانسته میل به واردات را کاهش دهد. دوم آنکه ارزش واردات نفتی پس از ۱۱ ماه رشد متوالی و علیرغم ادامه رشد قیمت های نفت در ماه فوریه کاهش یافت که نشان از کاهش حجم واردات در این بخش دارد.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی آمریکا

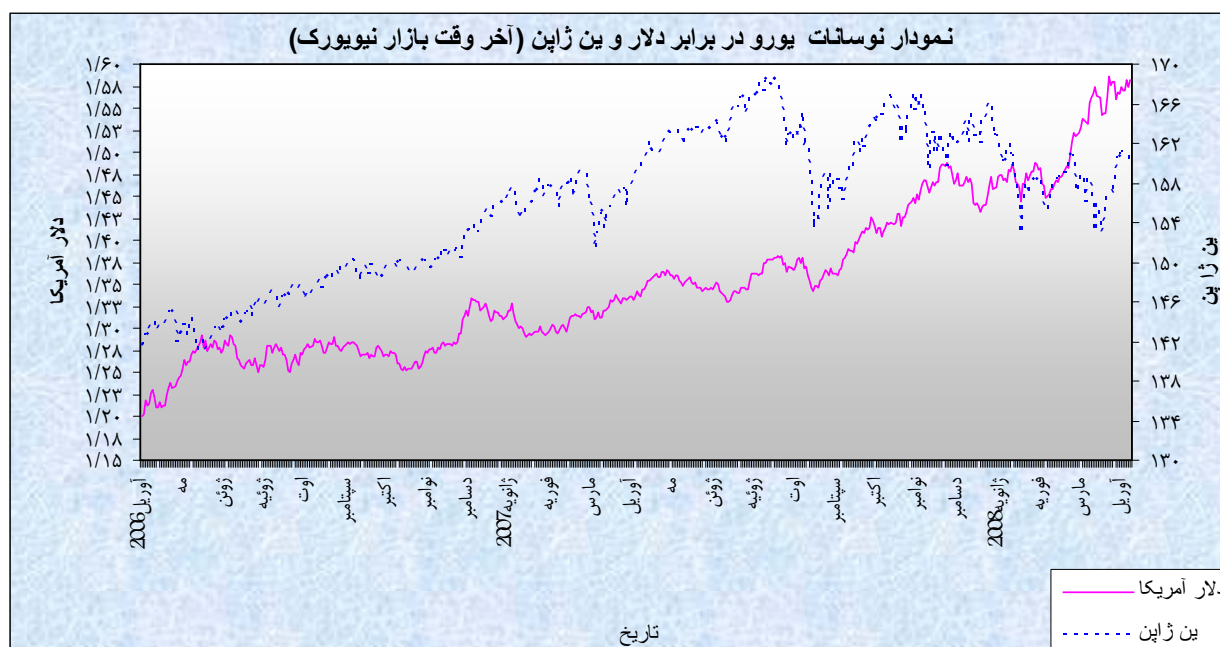
سال ۲۰۰۸			سال ۲۰۰۷									شاخصهای اقتصادی	
مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل		ماه
۵/۱	۴/۸	۴/۹	۵/۰	۴/۷	۴/۸	۴/۷	۴/۶	۴/۶	۴/۵	۴/۵	۴/۵	۴/۵	نرخ بیکاری (به درصد)
	-۶۲/۳	-۵۸/۹۶	-۵۷/۹	-۶۳/۱۲	-۵۷/۷۷	-۵۷/۱۲	-۵۶/۸۰	-۵۹/۰۰	-۵۹/۴۳	-۵۹/۱۶	-۵۸/۶۷		موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
	-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 تقویت گردید. متوسط ارزش یورو در هفته گذشته نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر دلار آمریکا ۰/۴۰ درصد افزایش یافت. به نرخهای آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۵۸۲۴ - ۱/۵۷۰۸ دلار در نوسان بود. در هفته گذشته نوسانات ارزش یورو عمدتاً تحت تأثیر عوامل تکنیکی بازار ارز و نوسانات بازار سهام و برخی عوامل دیگر قرار داشت.

در روز دوشنبه بهبود بازارهای مالی این خوش بینی را که وضعیت وخیم بحران مالی ممکن است رو به پایان گذارد بر بازار حاکم ساخت و همین موضوع سرمایه گذاران را ترغیب به خرید و سرمایه گذاری در بازارهای پر ریسک نمود. البته از نظر تکنیکی در چنین شرایطی باید یورو در برابر دلار تقویت شود اما به دلیل برگزاری اجلاس روز پنج شنبه شورای سیاستگذاری بانک مرکزی اروپا برای تعیین نرخ بهره و آغاز نشست گروه هفت در



پایان هفته، معامله گران تمایلی به خرید یورو از خود نشان ندادند. هرچند بازار احتمال تغییر نرخ بهره کلیدی بانک مرکزی اروپا را در اجلاس روز پنج شنبه بسیار ناچیز می دانست اما در عین حال نمی دانست که آیا اظهارات آقای تریشه پس از جلسه در راستای تقویت یورو خواهد بود و یا تضعیف آن. به این ترتیب در روز دوشنبه یورو در برابر دلار تضعیف شد. اما در برابر ین و پوند تقویت شد. در روز سه شنبه پس از انتشار صورتجلسه نشست بانک فدرال آمریکا که در آن مشخص شد، سیاستگذاران پولی همچنان احتمال میدهند که کاهش شدید و طولانی رشد اقتصادی ادامه داشته باشد، دلار اندکی در مقابل یورو تضعیف شد. از نظر تکنیکی به دلیل عدم انتشار اخبار مهم اقتصادی در ایالات متحده و منطقه یورو در آستانه اعلام نرخ بهره بانکی اروپا در روز پنج شنبه، معامله گران اقدام به خرید شدید یورو نمودند که این موضوع باعث تقویت یورو گردید. در این روز جفت یورو- پوند افزایش قابل ملاحظه ای داشت. ضعف اقتصادی و رکود بخش مسکن باعث تقویت این احتمال شد که بانک مرکزی انگلیس نرخ بهره کلیدی خود را ۰/۲۵ درصد کاهش داده و به ۵/۰۰ درصد تعدیل نماید. در روز چهارشنبه با ادامه نگرانی ها از وضعیت اقتصادی ایالات متحده، دلار در برابر یورو و پوند تضعیف شد. بازارهای سهام نیز در این روز تضعیف شدند. این وضعیت در سراسر بازارهای مالی حکمفرما بود. در این روز ارزهای مقابل ین تضعیف شدند. لازم به ذکر است که رابطه بین ین و بازار سهام رابطه ای معکوس است. بنابراین در این روز یورو در مقابل ین تضعیف شد اما در مقابل سایر ارزهای عمده بازار تقویت شد. بانک مرکزی انگلیس در روز پنج شنبه نرخ بهره کلیدی خود را مطابق انتظار بازار با ۰/۲۵ درصد کاهش به رقم ۵/۰۰ درصد تعدیل کرد. کاهش نرخ بهره به دلیل سخت تر شدن بازار وام و اعتبار و کاهش رشد اقتصادی انگلیس بود. از سوی دیگر بانک مرکزی اروپا در جلسه شورای سیاستگذاری خود در این روز تغییری در نرخ بهره ۴/۰۰ درصدی خود نداد. به این ترتیب یورو در مقابل پوند تقویت شد. شایان ذکر است که یورو از ابتدای سال جاری تا کنون ۹/۱۴ درصد در مقابل پوند انگلیس تقویت شده است. با این حال یورو در برابر دلار و ین تضعیف گردید. علت تضعیف یورو در برابر دلار در این روز اظهارات تریشه رییس بانک مرکزی اروپا پس از جلسه شورای سیاستگذاری این بانک عنوان شده است. ایشان در کنفرانس خبری پس از جلسه، مخالفت خود را بانوسانات شدید در بازار ارز ابراز داشت و تلویحاً ابراز امیدواری کرد که این موضوع در بیانیه اجلاس گروه هفت منعکس گردد. در روز جمعه سقوط سهام شرکت جنرال الکتریک فضای ریسک گریزی را بر بازارهای ارزی حاکم ساخت. در این شرایط ین به عنوان ارز مطمئن

در مقابل سایر ارزهای بازار از جمله یورو تقویت شد. در این روز یورو در برابر سایر ارزهای بازار مانند دلار و پوند تقویت شد. در روز جمعه هفته گذشته اجلاس وزرای دارایی و رؤسای بانک های مرکزی هفت کشور عمده صنعتی جهان برگزار شد. در پایان این گروه نسبت به نوسانات شدید اخیر در بازارهای ارزی و بویژه کاهش ارزش دلار ابراز نگرانی کرد. بنابراین احتمال می رود در هفته آینده از میزان کاهش ارزش دلار در برابر ارزهای عمده بازار و بویژه یورو کاسته شود. شایان ذکر است که از زمان اجلاس قبلی مقامات مالی گروه هفت که دو ماه قبل در توکیو برگزار شد تاکنون، ارزش دلار در برابر یورو ۸ درصد و در مقابل ین ۶ درصد کاهش یافته است.

ب- بازار پولی داخلی

مهمترین هدف سیستم پولی یورو طبق ماده ۱۰۵ از معاهده تأسیس اتحادیه اروپا، ثبات قیمتها و بکارگیری سیاست پولی یکتا در حوزه اختیارات بانک مرکزی اروپا می باشد. بدون هیچ تعصبی نسبت به ثبات قیمتها، سیستم پولی یورو از سایر اهداف اقتصادی در اتحادیه اروپا حمایت می کند با این دید که بتواند در پیشبرد اهداف اتحادیه موثر واقع شود. اهداف اقتصادی شامل سطوح اشتغال بالا و رشد پایدار و غیر تورمی است. بر اساس معاهده اتحادیه اروپا، اهداف سیستم پولی یورو کاملاً طبقه بندی شده و سلسله مراتبی است. در این رتبه بندی بالاترین جایگاه متعلق به ثبات قیمتها است. طبق معاهده اروپا، روشی که از طریق آن سیاست پولی می تواند در پیشبرد اهداف اقتصادی مانند رشد پایدار و اشتغال بالا موثر واقع شود استفاده از الگوی ثبات قیمتها است. اعتقاد بر این است که سیاستهای پولی تنها در کوتاه مدت میتواند بر متغیرهای حقیقی اقتصاد اثر گذار باشد و در بلند مدت تنها منجر به افزایش قیمتها خواهد شد. با عنایت به تأثیر سیاستهای پولی بر فعالیتهای بخش حقیقی در کوتاه مدت، بانک مرکزی اروپا باید از اتخاذ تصمیماتی که منجر به بروز نوسان در تولید و اشتغال گردد اجتناب نماید.

ج- اقتصاد داخلی

بر اساس گزارش مشترکی که توسط سه موسسه بزرگ تحقیقاتی منطقه یورو (IFO, INSEE, ISAE) در روز چهارشنبه هفته گذشته در مورد اقتصاد این منطقه منتشر شد. منطقه یورو به دلیل وخامت اوضاع اقتصاد

جهانی با وجود اینکه در سه ماهه نخست سال مقاومت کرد اما در سه ماهه دوم سال علائم کند شدن رشد اقتصادی بروز کرده است. این گزارش حاوی برخی برآوردها و پیش بینی ها به شرح جدول زیر می باشد:

	۲۰۰۷ Q4		۲۰۰۸ Q1*		۲۰۰۸ Q2^		۲۰۰۸ Q3^	
	Q/Q	Y/Y	Q/Q	Y/Y	Q/Q	Y/Y	Q/Q	Y/Y
تولید صنعتی	۰/۲	۳/۱	۰/۷	۲/۹	۰/۵	۲/۹	۰/۴	۱/۹
تولید ناخالص داخلی	۰/۴	۲/۲	۰/۵	۱/۹	۰/۴	۲/۰	۰/۳	۱/۶
مصرف	-۰/۱	۱/۱	۰/۴	۱/۵	۰/۴	۱/۲	۰/۳	۱/۰
سرمایه گذاری	۰/۸	۳/۲	۰/۷	۲/۶	۰/۵	۳/۱	۰/۴	۲/۴
تورم (HICP)		۲/۹		۳/۳		۳/۲		۳/۱

* تخمین

^ پیش بینی

در حالی که تولیدات صنعتی منطقه یورو در سه ماهه نخست سال ۲۰۰۸ از رشد قابل قبولی برخوردار بود اما کاهش رشد اقتصاد جهانی و مختل شدن تجارت از یک سو و تداوم بحران مالی در سطح جهان از سویی دیگر، رشد تولیدات صنعتی منطقه یورو در ادامه سال را با تهدید روبرو ساخته است.

آنچه که رشد تولید ناخالص داخلی منطقه یورو را بیش از همه تهدید می نماید تقاضای داخلی است. با وجود اینکه وضعیت اشتغال در منطقه یورو بالنسبه قوی است اما مخارج خانوار به دلیل کاهش قدرت خرید ناشی از افزایش قیمت مواد غذایی و انرژی در حال تضعیف است. با توجه به تداوم بحران اعتبارات مخارج بنگاهها نیز از آینده روشنی برخوردار نیست. ساخت و ساز در منطقه یورو نیز در حال کاهش است. این موضوع از کاهش مجوزهای ساخت کاملاً آشکار است. رشد نسبتاً خوب سرمایه گذاری در سه ماهه نخست سال عمدتاً به دلیل رشد

سرمایه گذاری در کشور آلمان آن هم در بخش کالاهای سرمایه ای بوده است. رشد قابل توجه ارزش یورو بویژه در برابر دلار عامل بازدارنده دیگری در برابر رشد تولید ناخالص داخلی در ادامه سال جاری محسوب می گردد. نکته حائز اهمیت در این گزارش در خصوص تورم، پیش بینی کاهش تورم در سه ماهه دوم و سوم می باشد. عامل اصلی افزایش تورم در ماههای اخیر مواد غذایی و انرژی بوده است. پیش بینی تورم بر مبنای این سناریو بوده است که قیمت نفت مینا (نفت خام برنت) در دوره پیش بینی بین ۹۷ تا ۱۰۰ دلار قرار گیرد و نرخ یورو به دلار هم حول ۱/۵۰ دلار در نوسان باشد.

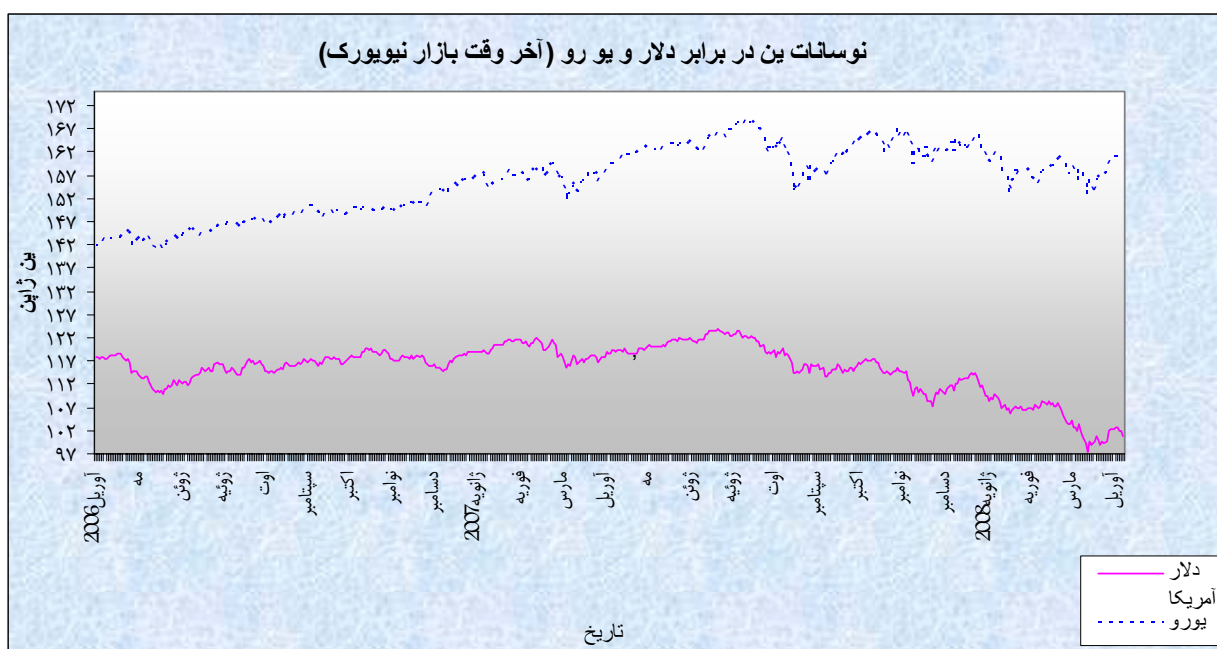
عمده ترین شاخصهای اقتصادی منطقه یورو

سال ۲۰۰۸			سال ۲۰۰۷									ماه	شاخصهای اقتصادی
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 تغییر اتماهانه تولید 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 باستانای پوند انگلیس تضعیف شد. متوسط ارزش ین در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۰/۳۶ درصد کاهش یافت. به نرخهای بهره پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۱۰۲/۵۸-۱۰۰/۹۳ 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. صندوقهای بازنشستگی ژاپن با شروع سال مالی جدید، اقدام به خرید سهام های خارجی نمودند. در روزهای دوشنبه و سه شنبه این موضوع باعث تضعیف ین در برابر ارزهای عمده بازار شد. اما در ادامه هفته و از روز چهارشنبه کاهش ارزش سهام های آسیا سرمایه گذاران را برآن داشت تا از میزان دارایی های پربازده خود که با وام های ارزان ژاپن خریداری



شده اند بکاهند. به همین جهت ارزش ین در برابر ارزهای عمده بازار ترقی کرد . بیشترین ترقی ین در مقابل دلار استرالیا و نیوزلند بود. این دو ارز به علت نرخ بهره بالای خود از بهترین ارزهای پربازده در معاملات انتقالی هستند. در این نوع معاملات، سرمایه گذاران با استفاده از منابع مالی دارای نرخ بهره پایین مانند ین ژاپن به خرید دارایی های پربازده مانند دلار استرالیا و نیوزلند می پردازند و از تفاوت موجود بین نرخ های بهره سود می برند.

ب- بازار پولی

به نظر می رسد افزایش قابل توجه سطح عمومی قیمتها مانع بزرگی بر سر راه رشد مخارج مصرفی شهروندان ژاپنی ایجاد نموده است . چرا که رشد مخارج بسیار ناامیدکننده است. از سوی دیگر دلایل متعددی نیز 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 نرخها سخن بگوید. با این حال همه چیز بستگی به شاخصهای مهم اقتصادی طی ماههای آینده دارد تا دلیل قابل قبولی برای تغییر نرخ بهره کلیدی از سطح فعلی دیده شود. اما در حال حاضر دلیلی برای از سرگیری سیاستهای پولی انقباضی وجود ندارد و به نظر می رسد ظرف چند ماه آینده نیز نرخهای بهره در سطح فعلی باقی خواهد ماند.

ج- وضعیت اقتصادی

میزان سفارش ماشین آلات توسط بخش خصوصی- به استثنای سفارشات مربوط به شرکتهای فعال در بخش نیرو و کشتیرانی- به طور ماهانه پس از ۱۹/۶ درصد افزایش در ماه ژانویه، در ماه فوریه ۱۲/۷ درصد کاهش داشت. رشد سالانه سفارشات از ۱۱/۴ درصد در ماه ژانویه به ۲/۴ درصد در ماه فوریه کاهش یافت. مازاد حساب جاری در ماه فوریه با ۱۰۰ درصد افزایش نسبت به ماه قبل و ۲/۹ درصد رشد نسبت به ماه مشابه سال گذشته به ۲/۴۷ تریلیون ین رسید. مازاد تجاری در این ماه با ۶/۶ درصد افت نسبت به مدت مشابه سال قبل به ۱/۰۳

تریلیون ین رسید. شاخص انتشار آینده نگر از ۳۶/۴ در ماه ژانویه به ۵۰/۰ در ماه فوریه افزایش یافت. بالاتر بودن این شاخص از عدد ۵۰ نشانه بهبود شرایط اقتصادی است. هرچند میزان شاخص در ماه فوریه نیز نتوانست از مرز ۵۰ بگذرد اما رشد خوب آن نسبت به ماه قبل و رسیدن آن به عدد مرزی، بر خوشبینی ها می افزاید. شاخص فعالیت بخش خدمات از ۳۳/۶ در ماه فوریه به ۳۶/۹ در ماه مارس افزایش یافت. رشد ماهیانه و سالیانه شاخص قیمت عمده فروشی در ماه فوریه به ترتیب ۰/۴ درصد و ۳/۴ درصد و رشد ماهیانه و سالیانه این شاخص در ماه مارس به ترتیب ۰/۳ و ۳/۵ درصد بود. افزایش شاخص قیمت عمده فروشی به دلیل افزایش قیمت نفت خام و مواد اولیه بوده است.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی ژاپن

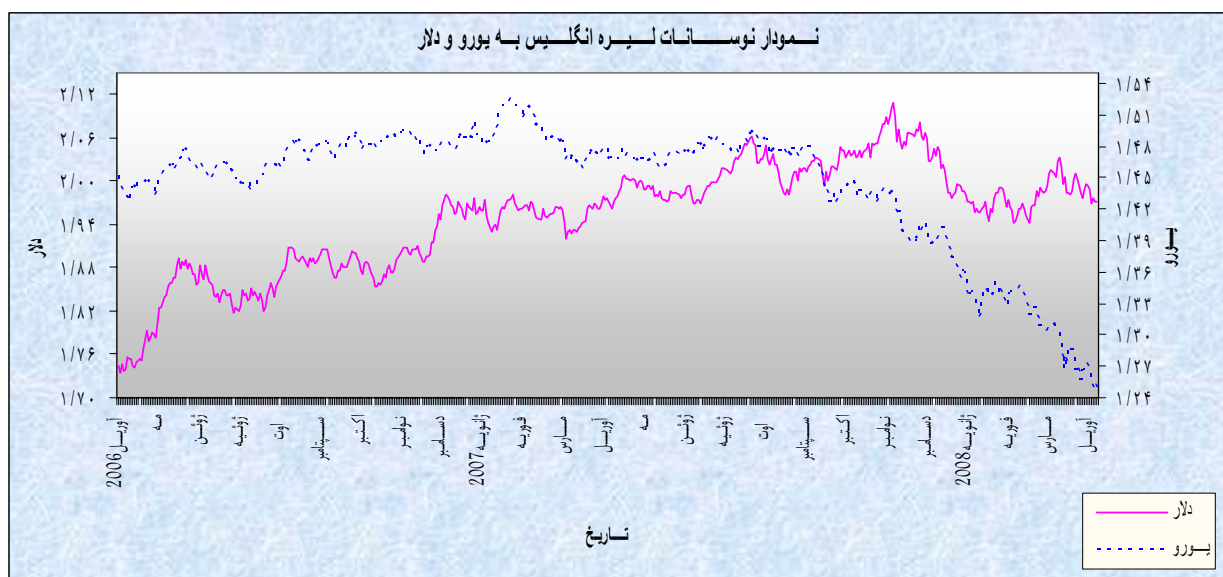
سال ۲۰۰۸		سال ۲۰۰۷										شاخصهای اقتصادی
فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	
۳/۹	۳/۸	۳/۸	۳/۸	۴/۰	۴/۰	۳/۸	۳/۶	۳/۷	۳/۸	۳/۸	۴/۰	نرخ بیکاری (به درصد)
۹/۶۶	۰/۸۰	۹/۲۷	۸/۴۰	۱۹/۲۳	۱۵/۳۷	۷/۶۴	۶/۴۶	۱۱/۰۳	۴/۰۶	۸/۶۹	۱۵/۱۹	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
-۱/۲	-۲/۲	۱/۴	-۱/۶	۱/۷	-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 تمام ارزهای عمده مورد بررسی تضعیف شد. متوسط ارزش لیره در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۰/۶۱ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر لیره در محدوده ۱/۹۸۸۳-۱/۹۶۹۳ 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 که پیش از این در مقابل سبدی متشکل از ارزهای مختلف به پایین ترین سطح خود در یازده سال گذشته رسیده بود، تحت فشارهای نزولی در همان سطح در مقابل ارزهای مذکور ثابت باقی ماند. دلیل این امر انتظار اقتصاددانان از کاهش نرخهای بهره توسط بانک مرکزی انگلیس بود. طبق یک نظرسنجی که توسط مؤسسه رویترز در اواخر هفته گذشته صورت گرفت بطور متوسط شصت درصد از شرکت کنندگان در نظرسنجی،



عقیده داشتند که بانک مرکزی در نشست روز پنجشنبه خود ۰/۲۵ درصد نرخهای بهره را کاهش خواهد داد و نرخ بهره را به ۵ درصد خواهد رساند. در حال هنوز هم پوند بعنوان یک ارز با بازده بالا در میان سایر ارزهای پربازده محسوب می گردد. در نهایت لیره در مقابل دلار که بطور کلی به ثبات رسیده است، کاهش یافت. در روز سه شنبه به دنبال کاهش غیرمنتظره قیمت‌های مسکن در انگلیس لیره در مقابل یورو کاهش یافت و به پایین ترین سطح خود در مقابل این ارز رسید. طبق اعلام بانک Halifax که بزرگترین بانک وام دهنده مسکن در کشور انگلیس می باشد، قیمت‌های مسکن در این کشور در ماه مارس ۲/۵ درصد کاهش یافته است، که این کاهش بیشترین میزان کاهش ماهیانه قیمت‌های مسکن از سپتامبر سال ۱۹۹۲ تاکنون می باشد. لیره که پیش از این بواسطه افزایش احتمال کاهش نرخهای بهره توسط بانک مرکزی در این هفته آمادگی تضعیف در مقابل سایر ارزها را داشت، به دنبال اعلام ارقام مربوط به قیمت‌های بخش مسکن انگلیس توسط بانک Halifax در روز سه شنبه، لیره در مقابل یورو کاهش یافت و به پایین ترین سطح خود در مقابل این ارز رسید. تحلیل گران معتقدند که شواهد بیشتری وجود دارد که نشان می دهد کاهش قیمت‌ها در بخش مسکن تبعات منفی را بر مخارج مصرفی و در سطح وسیعتر بر کل اقتصاد خواهد داشت و همین امر احتمال کاهش ۰/۲۵ درصدی نرخهای بهره در نشست روز پنجشنبه اعضای کمیسیون سیاستگذاری بانک مرکزی را افزایش داده است. از سوی دیگر جناب آقای Gordon Brown نخست وزیر انگلیس دو روز قبل از تشکیل نشست این اعضاء طی بیاناتی موافقت ضمنی دولت با کاهش نرخهای بهره را اعلام کرد. در روز چهارشنبه لیره در مقابل یورو تحت فشارهای نزولی ۸۰ پنس دیگر کاهش یافت و به پایین ترین حد خود در مقابل این ارز رسید. نگرانی از کندی رشد اقتصادی و احتمال کاهش نرخهای بهره در روز پنجشنبه توسط بانک مرکزی انگلیس از جمله عوامل کاهش ارزش لیره در مقابل یورو در این روز بود. همچنین لیره در مقابل سبدي متشکل از ارزهای مختلف کاهش یافت و به پایین ترین سطح خود در مقابل این

گروه ارزها طی ۱۱ سال و نیم گذشته رسید. امادر مقابل لیره درمقابل دلار که بطور کلی در موضع ضعف قرار داشت اندکی افزایش یافت. تولیدات صنعتی انگلیس در ماه فوریه ۰/۳ درصد افزایش یافت، اما تمرکز سرمایه گذاران بیشتر بر روی شاخص قیمت مصرف کنندگان و قیمت‌های بخش مسکن می باشد. همچنین مؤسسه معتبر Nationwide اعلام کرد که شاخص اعتماد مصرف کنندگان کاهش یافته است و به پایین ترین سطح خود طی چهار سال گذشته رسیده است. همچنین صندوق بین المللی پول در تجدیدنظر نزولی خود برای رشد اقتصادی انگلیس در سال جاری، پیش بینی نرخ رشد این کشور را از ۲ درصد به ۱/۶ درصد تغییر داد. در روز پنجشنبه لیره بعد از اینکه در روزهای گذشته در مقابل یورو به پایین تر سطح خود رسیده بود در طول روز در مقابل این ارز اندکی افزایش یافت، اما در نهایت نسبت به روز گذشته کاهش یافت. این امر پس از تصمیم بانک مرکزی انگلیس مبنی بر کاهش ۰/۲۵ درصدی نرخهای بهره صورت گرفت. عوامل متعددی از جمله ارقام ضعیف اقتصادی انگلیس و روند فزاینده تأثیرات منفی بحران مالی جهانی باعث شد تا بانک مرکزی انگلیس ترجیح دهد برای سومین بار در پنج ماه اخیر ۰/۲۵ درصد نرخهای بهره را کاهش دهد و نرخ بهره را از ۵/۲۵ درصد به ۵ درصد برساند. در مقابل بانک مرکزی اروپا با تمرکز بر اهداف تورمی خود نرخهای بهره را در رقم ۴ درصد ثابت باقی نگهداشت. در حال حاضر فشارهای فزاینده تورمی ناشی از افزایش قیمت‌های جهانی انرژی و غذا از جمله دغدغه های مهم سیاستگذاران می باشد. همچنین در این روز طی نظرسنجی که توسط مؤسسه رویترز صورت گرفت. گروهی از تحلیل گران معتقد بودند که این احتمال وجود دارد که بانک مرکزی مجدداً در ماه ژوئن نرخهای بهره را کاهش دهد. در آخرین روز هفته نیز لیره برای چهارمین روز متوالی در مقابل یورو کاهش یافت و به پایین ترین سطح خود در مقابل این ارز رسید بطوریکه علی‌رغم کاهش نرخهای بهره در روز گذشته، سرمایه گذاران بر دیدگاه منفی خود نسبت به اقتصاد انگلستان باقی ماندند. هر چند در روز پنجشنبه بانک مرکزی انگلیس ۰/۲۵ درصد نرخهای بهره را کاهش داد و

اعلام نمود که بحران مالی بوجود آمده شدت یافته است، اما بانک مرکزی اروپا نرخهای بهره خود را در رقم ۴ درصد ثابت باقی نگهداشت و نشانه ای از کاهش این نرخها در آینده نزدیک توسط بانک مرکزی اروپا نیز به چشم نمی خورد.

ب- بازار پولی

همانگونه که انتظار می رفت بانک مرکزی انگلیس در نشست روز پنجشنبه خود نرخ بهره کلیدی را ۰/۲۵ درصد دیگر کاهش داد و آن را از ۵/۲۵ درصد به ۵ درصد رساند. این سومین باری است که بانک مرکزی طی پنج ماه گذشته اقدام به کاهش نرخهای بهره می نماید. کاهش شدید قیمتهای مسکن در ماه مارس، کاهش شاخص اعتماد مصرف کنندگان و همچنین رشد کند اقتصادی از جمعه دلایلی بود که بانک مرکزی را وادار ساخت تا نرخهای بهره را ۰/۲۵ درصد کاهش دهد. آقای Gordon Brown نخست وزیر انگلیس نیز دو روز قبل از نشست اعضای کمیته سیاستگذاری پولی بانک مرکزی طی بیاناتی موافقت ضمنی خود از کاهش نرخهای بهره را اعلام نمود. این امر درحالی صورت گرفت که نرخ تورم در ماه فوریه به ۲/۵ درصد افزایش یافته بود. با توجه به این امر کمیته سیاستگذاری پولی بانک مرکزی در شرایطی اقدام به کاهش ۰/۲۵ درصدی نرخ بهره کرد که با توجه به اهداف تورمی تعیین شده برای اقتصاد این کشور، نرخ تورم ۲ درصد در نظر گرفته شده است. لذا با وجود کاهش نرخهای بهره در روز پنجشنبه هنوز نگرانی سیاستمداران در مورد تورم به قوت خود باقی است. بطوریکه نرخ تورم سالیانه برای ماه مارس ۲/۶ درصد پیش بینی شده است. در مقابل بانک مرکزی اروپا نرخهای بهره خود را در رقم ۴ درصد ثابت نگهداشت و به نظر نمی رسد که این بانک در آینده نزدیک اقدام به کاهش نرخهای بهره نماید. طبق یک نظرسنجی که در اواخر هفته گذشته توسط مؤسسه رویترز نیز صورت گرفته بود. بیش از ۶۰ درصد از شرکت کنندگان کاهش نرخهای بهره را

پیش بینی کرده بودند. همچنین درنظرسنجی دیگری که توسط مؤسسه رویترز صورت گرفت گروهی از تحلیل گران معتقدند که باتوجه به شرایط اقتصادی موجود احتمال کاهش مجدد نرخهای بهره توسط بانک مرکزی انگلیس درماه ژوئن وجود دارد.

ج - وضعیت اقتصادی

کسری تجاری از رقم ۷/۹۲ میلیارد پوند در ارقام تجدیدنظر شده نزولی درماه ژانویه به رقم ۷/۴۸ میلیارد پوند در ماه فوریه کاهش یافت که این رقم کمترین میزان کسری تراز تجاری در نوع خود از اوت ۲۰۰۷ تاکنون می باشد. درهمین دوره صادرات انگلیس درماه ژانویه از رقم ۲۰/۵۳ در ارقام تجدیدنظر شده صعودی به رقم ۲۰/۴۹ میلیارد پوند درماه فوریه کاهش یافت. میزان واردات نیز از رقم ۲۸/۴۶ میلیارد پوند در ارقام تجدیدنظر صعودی شده درماه ژانویه به رقم ۲۷/۹۸ میلیارد پوند در ماه فوریه کاهش یافت. رشد تولیدات بخش کارخانه ای از رقم ۰/۵ درصد در ارقام تجدیدنظر صعودی شده درماه ژانویه به ۰/۴ درصد درماه فوریه کاهش یافت. این تولیدات درماه ژانویه نسبت به ماه مشابه سال قبل با تجدیدنظر صعودی ۰/۷ درصد افزایش یافت. همچنین تولیدات کارخانه ای در ماه فوریه نسبت به ماه مشابه سال قبل نیز ۱/۹ درصدافزایش یافت. که این رقم بیشترین میزان نرخ رشد سالیانه تولیدات صنعتی از دسامبر سال ۲۰۰۶ تاکنون می باشد. همچنین رشد تولیدات بخش کارخانه ای در سه ماهه منتهی به فوریه نسبت به سه ماهه مشابه سال قبل ۰/۹ درصد می باشد. رشد تولیدات صنعتی درماه فوریه نسبت به ماه ژانویه، ۰/۳ افزایش یافت. رشد تولیدات بخش صنعت درماه فوریه نسبت به ماه مشابه سال قبل نیز ۱/۳ درصد افزایش نشان می دهد که این رقم، بیشترین میزان افزایش در نرخ رشد سالیانه تولیدات صنعتی از نوامبر ۲۰۰۶ تاکنون می باشد. همین شاخص در سه ماهه منتهی به فوریه نسبت به سه ماهه مشابه سال قبل نیز ۰/۸ درصد افزایش نشان می دهد.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی انگلیس

سال ۲۰۰۸		سال ۲۰۰۷										شاخصهای اقتصادی ماه
فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	
		۲/۵	۲/۵	۲/۵	۲/۶	۲/۶	۲/۷	۲/۷	۲/۷	۲/۸	۲/۹	نرخ بیکاری (به درصد)
-۱۴/۷۰	-۱۵/۶۱	-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)
۰/۳	-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 ۲/۴۲ درصد افزایش داشت. به نرخهای آخر وقت بازار مذکور، در هفته گذشته قیمت هر اونس طلا در محدوده ۹۳۲/۹۰-۹۱۳/۵۰ دلار، در نوسان بود.

نوسانات قیمت طلا در هفته گذشته، به طور عمده تحت تأثیر معاملات فیزیکی، برنامه صندوق بین المللی پول جهت فروش طلا، نوسانات بازارهای مالی، ارز و نفت، تصحیحات تکنیکی و برخی موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه بهای نفت ترقی یافت. افزایش بهای نفت به نگرانی نسبت به تشدید فشارهای تورمی دامن زد و معامله گران نیز سرمایه های خود را جهت پوشش در برابر این خطرات به سمت بازار طلا سوق دادند. خریدهای فیزیکی صورت گرفته فشار صعودی قابل ملاحظه ای بر قیمت طلا وارد نمود. اما در ادامه معاملات این روز خبری منتشر شد مبنی بر آنکه صندوق بین المللی پول قصد دارد در راستای برنامه های تهیه شده جهت اصلاحات در الگوی درآمدهای خود - که ۶۰ سال



است آن را اجرا می کند، ۱۲/۹ میلیون اونس (معادل حدود ۴۰۰ تن) از ذخایر طلای خود را به فروش رساند. این برنامه که توسط هیأتی از کارشناسان به سرپرستی آقای Andrew Crockette رئیس بانک بزرگ سرمایه گذاری JP Morgan Chase تهیه شده با هدف پوشش کسری بودجه این نهاد تهیه و تدوین شده است. کارشناسان صندوق برآورد نموده اند که تا سال ۲۰۱۰ این نهاد با ۴۰۰ میلیون دلار کسری مواجه خواهد شد. میزان ذخایر طلای IMF بالغ بر ۱۰۳/۴ میلیون اونس می باشد که ارزش آن تا تاریخ ۲۰ فوریه معادل ۹۵/۲ میلیارد دلار برآورد شده است. هرچند برنامه مذکور تا زمان تصویب در کنگره آمریکا و مجمع عمومی صندوق قابلیت اجرایی ندارد اما انتشار خبر عرضه این حجم طلا به خودی خود توانست تا حدی موجب برگشت روند صعودی قیمت طلا شود. به هر حال مجموع این موارد سبب افزایش قیمت طلا نسبت به روز کاری ماقبل گردید. در روز سه شنبه با توجه به در پیش بودن نشست بانکهای مرکزی اروپا و انگلیس و عدم تغییر زیاد قیمت ها در بازارهای ارز و نفت، بازار طلا از جذابیت چندانی برخوردار نبود و معامله گران ترجیح دادند که به فروشهای سودجویانه طلا روی آورند. در نتیجه بهای آن تنزل پیدا کرد. در روز چهارشنبه قیمت های نفت بالاترین سطوح تاریخی خود را تجربه نمود. به طوریکه بهای هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در پایان وقت بازار نیویورک به رقم بی سابقه ۱۱۰/۸۷ دلار بالغ گردید. همچنین برآورد تحلیلگران این بود که با توجه به شرایط موجود، فدرال رزرو نرخهای بهره کلیدی را با شتاب زیادی کاهش خواهد داد که در پی آن دلار در برابر اکثر ارزهای عمده تضعیف شد. در نتیجه این موارد قیمت طلا ترقی یافت. در روز پنج شنبه پس از پایان اجلاس بانک مرکزی اروپا و انتشار خبر مربوط به عدم تغییر نرخ بهره کلیدی در این منطقه سخنان آقای تریشه منتشر گردید که این اظهارات تغییری در دورنمای تورمی منطقه نداد. بانک مرکزی انگلیس نیز نرخ بهره کلیدی خود را ۰/۲۵ درصد دیگر کاهش داد. این موارد موجب ترقی دلار در برابر ارزهای عمده گردید. در روز جمعه انتظار می رفت وزرای اقتصاد گروه هفت- که اجلاسشان در

اواخر همان روز برگزار می شد- بتوانند به تصمیماتی جهت خروج بازارهای مالی از بحران برسند. لذا معامله گران خطر نکرده و با فروشهای طلا به سراسر کردن حسابهای خود پرداختند. همچنین خبری در روز قبل منتشر شده بود مبنی بر آنکه واردات طلای هند در یک سال منتهی به مارس ۲۰۰۸ با ۲۳/۴ درصد کاهش نسبت به مدت مشابه سال قبل به ۵۹۲ تن رسیده است. کلیه موارد یاد شده سبب شد که قیمت طلا در دو روز آخر از سیر نزولی برخوردار باشد.

۶- نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۶/۰۴ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته قبل هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۱۰۸/۵۰-۱۱۰/۸۷ دلار معامله گردید.

نوسانات بهای نفت خام طی هفته گذشته، به طور عمده تحت تأثیر انتشار برخی اخبار و



گزارشهای اقتصادی، تغییرات ذخایر نفت آمریکا، نوسانات بازارهای ارز و سهام، عوامل تکنیکی و برخی موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه آقای عبدا... البدری دبیرکل اوپک که به ایران سفر کرده بود گفت: بازار نفت با عرضه کافی روبروست و اوپک تحت هیچگونه فشاری برای افزایش تولید قرار ندارد. اظهارات وی بویژه مورد تأیید و حمایت مقامات ایرانی است؛ چراکه ایران به همراه چند تولیدکننده عمده اوپک از جمله ونزوئلا مخالفت جدی افزایش سقف تولیدات این سازمان هستند. برخی اخبار منتشره حاکی از آن بود که به دلیل وقوع آتش سوزی در پالایشگاه Neste در اروپا و شروع فصل تعمیرات پالایشگاهها، تقاضا برای نفت حرارتی و دیزل در این منطقه تقویت شده است. ازسویی بدلیل وجود مه غلیظ در بخش شمالی Houston Ship Channel در آمریکا رفت و آمد کشتیها و به تبع آن حمل، بارگیری و تخلیه محموله های نفتی متوقف گردید. وزیر انرژی آمریکا آقای Sam Bodman با پیش بینی اینکه ممکن است در فصل تابستان بهای خرده فروشی بنزین در این کشور به ۳/۵ دلار در هر گالن برسد، نگرانی خود را ابراز نمود. موارد فوق موجب شد که بهای نفت در اولین روز هفته ترقی یابد. در روز سه شنبه صورتجلسه آخرین نشست کمیته بازار باز فدرال منتشر شد که براساس آن تحلیل گران دورنمای چندان مطلوبی برای اقتصاد آمریکا متصور نبودند و احتمال کاهش های بیشتر نرخهای بهره در این کشور را قوی می دانستند. یک شاخص قیمتی مربوط به بخش مسکن نیز به پایین ترین سطح تاریخی خود رسید. لذا قیمت سهام در آمریکا تنزل یافت. همچنین پیشاپیش انتشار ارقام هفتگی موجودی انبار نفت آمریکا پیش بینی می شد که ذخایر نفت خام این کشور افزایش یافته باشد. اداره کل اطلاعات انرژی آمریکا موسوم به EIA پیش بینی قبلی خود در مورد رشد سالانه تقاضای جهانی برای نفت خام در سه ماهه دوم امسال را ۱۸۰ هزار بشکه در روز مورد تجدیدنظر نزولی قرار داد. در گزارش EIA آمده بود که افت اقتصادی و قیمتهای بی سابقه بنزین موجب خواهد شد که برای اولین بار در ۱۷ سال گذشته تقاضا برای بنزین کاهش یابد. ارزیابی های کارشناسان این نهاد نشان می دهد که در صورتیکه قیمت خرده فروشی بنزین در ماه ژوئن به ۳/۶ دلار

در هر گالن برسد تقاضا برای این فرآورده در فصل تابستان نسبت به مدت مشابه سال گذشته ۰/۴ درصد کاهش نشان خواهد داد. همچنین در این روز دلار از وضعیت عمومی مثبتی برخوردار بود و معامله گران نیز با فروشهای سودجویانه نفت به بازار ارز روی آوردند. کلیه عوامل فوق سبب گردید که قیمت نفت در این روز کاهش پیدا نماید. در روز چهارشنبه، EIA گزارش هفتگی خود از وضعیت موجودی انبار نفت و فرآورده های عمده نفتی این کشور را به شرح جدول زیر منتشر نمود:

جدول ۱- موجودی انبار نفت آمریکا

تولیدات	موجودی انبار در هفته منتهی به ۲۰۰۸/۰۴/۰۴ (ارقام به میلیون بشکه)	درصد تغییر نسبت به هفته ماقبل	درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل
نفت خام	۳۱۶/۰	-۱/۰۰	-۴/۹۳
نفت حرارتی و دیزل	۱۰۶/۰	-۳/۳۷	۱۱/۵۲
بنزین	۲۲۱/۳	-۱/۵۱	۱۰/۲۱

بر اساس این گزارش، موجودی انبار نفت خام در هفته منتهی به ۴ آوریل نسبت به هفته ماقبل آن ۳/۲ میلیون بشکه کاهش یافت که علت اصلی آن افت شدید واردات بوده است. موجودی انبار نفت حرارتی و دیزل نیز در این مدت ۳/۷ میلیون بشکه کاهش یافت که این میزان کاهش، شدیدتر از انتظار بود. همچنین در این روز دلار در برابر سبدهی از ارزها تضعیف گردید. با توجه به این موارد بهای نفت سیر صعودی پیمود و در پایان این روز به وقت بازار نیویورک به رقم بی سابقه ۱۱۰/۸۷ دلار در هر بشکه رسید و حتی در لحظاتی از بازار هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در قیمت ۱۱۲/۲۱ دلار نیز معامله گردید. در روز پنجشنبه تقویت دلار در برابر یورو موجب فروشهای سوداگرانه در بازار نفت گردید. همچنین وزیر نفت عربستان سعودی با اعلام اینکه این کشور روزانه ۹/۲ میلیون بشکه نفت تولید می کند و عرضه در بازار به اندازه کافی وجود دارد، از نگرانیها در این رابطه کاست. با توجه به این

عوامل قیمت نفت کاهش پیدا نمود. در اوایل روز جمعه به وقت بازار نیویورک یک گزارش انتشار یافته حکایت از آن داشت که شاخص اعتماد مصرف کننده آمریکا در ماه آوریل به پایین ترین سطح خود از ۱۹۸۲ تاکنون رسیده است. همچنین در پی تجدیدنظر نزولی شرکت GE در پیش بینی درآمدهای سال ۲۰۰۸ خود شاخصهای سهام تنزل یافتند. این موارد بر بهای نفت فشار نزولی وارد آورد. اما در ادامه معاملات این روز پوشش کمبودها از سوی سوداگران صورت گرفت. همچنین خبری منتشر شد مبنی بر آنکه میزان واردات نفت خام چین در ماه مارس با ۲۵ درصد رشد نسبت به مدت مشابه سال قبل به رقم بی سابقه ای در نوع خود رسیده است. عوامل فوق موجب برگشت روند نزولی بهای نفت و ترقی آن گردید.

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

متوسط هفته	جمعه ۱۱ آوریل	پنجشنبه ۱۰ آوریل	چهارشنبه ۹ آوریل	سه شنبه ۸ آوریل	دوشنبه ۷ آوریل	روزهای هفته عنوان
۱۰۷/۷۸	۱۰۸/۷۵	۱۰۸/۲۰	۱۰۸/۴۷	۱۰۶/۳۴	۱۰۷/۱۴	نفت برنت
۱۰۹/۷۴	۱۱۰/۱۴	۱۱۰/۱۱	۱۱۰/۸۷	۱۰۸/۵۰	۱۰۹/۰۹	نفت پایه آمریکا
۱۰۲/۲۹	-	۱۰۳/۷۴	۱۰۲/۳۸	۱۰۱/۸۹	۱۰۱/۱۶	نفت اوپک