



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 ۲۰۰۹/۰۳/۰۶

(شماره ۵۰)

۱۸ اسفندماه ۱۳۸۷

## فهرست مندرجات

صفحه

عنوان

۱

۱- آمریکا

۸

۲- یورو

۱۲

۳- ژاپن

۱۳

۴- انگلیس

۱۴

۵- طلا

۱۷

۶- نفت

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

هفته منتهی به ۱۳۸۷/۱۲/۱۶

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

۲۰۰۹/۳/۶

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۶ مارس	پنجشنبه ۵ مارس	چهارشنبه ۴ مارس	سه شنبه ۳ مارس	دوشنبه ۲ مارس	عنوان	جمعه ۲۷ فوریه
۰/۶۷۷۵۳		۰/۸۶	۰/۶۸۳۴۱	۰/۶۸۰۳۸	۰/۶۸۵۰۰	۰/۶۸۵۸۹	۰/۶۸۳۵۷	۰/۶۸۲۲۴	دلار به SDR	۰/۶۸۱۵۰
۱/۴۳۵۲	(۴)	-۱/۷۵	۱/۴۱۰۱	۱/۴۰۹۳	۱/۴۱۳۰	۱/۴۱۷۹	۱/۴۰۵۲	۱/۴۰۵۱	لیره انگلیس *	۱/۴۳۰۶
۱/۲۵۵۳	(۵)	۲/۵۲	۱/۲۸۶۹	۱/۲۸۷۴	۱/۲۸۹۰	۱/۲۷۳۸	۱/۲۹۳۱	۱/۲۹۱۲	دلار کانادا	۱/۲۷۳۸
۱/۱۶۷۱	(۱)	۰/۲۸	۱/۱۷۰۴	۱/۱۵۹۹	۱/۱۷۰۰	۱/۱۷۰۵	۱/۱۷۵۹	۱/۱۷۵۵	فرانک سوییس	۱/۱۷۱۱
۹۶/۹۷	(۳)	۱/۲۷	۹۸/۱۹	۹۸/۳۸	۹۷/۹۴	۹۹/۰۴	۹۸/۲۸	۹۷/۳۴	ین ژاپن	۹۷/۵۵
۱/۲۷۲۷	(۲)	-۱/۰۱	۱/۲۵۹۸	۱/۲۶۴۳	۱/۲۵۵۸	۱/۲۶۴۹	۱/۲۵۶۳	۱/۲۵۷۸	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۲۶۶۰
۱/۴۷۵۹۸		-۰/۸۶	۱/۴۶۳۲۵	۱/۴۶۹۷۶	۱/۴۵۹۸۶	۱/۴۵۷۹۷	۱/۴۶۲۹۱	۱/۴۶۵۷۷	SDR به دلار	۱/۴۶۷۳۶
۹۶۸/۱۲		-۴/۸۶	۹۲۱/۰۴	۹۴۰/۲۰	۹۱۴/۶۵	۹۰۸/۵۰	۹۰۸/۹۰	۹۳۲/۹۵	طلای لندن (هراونس)	۹۵۱/۹۰
۹۵۷/۵۵		-۳/۵۷	۹۲۳/۳۶	۹۳۷/۹۵	۹۲۹/۹۵	۹۰۱/۵۰	۹۱۴/۳۵	۹۳۳/۰۵	طلای نیویورک (هراونس)	۹۳۶/۱۰
۴۴/۱۳		-۰/۰۵	۴۴/۱۰	۴۴/۸۵	۴۳/۶۴	۴۶/۱۲	۴۳/۷۰	۴۲/۲۱	نفت برنت انگلیس	۴۶/۳۵
۴۲/۱۸		۲/۵۷	۴۳/۲۶	۴۵/۵۲	۴۳/۶۱	۴۵/۳۸	۴۱/۶۵	۴۰/۱۵	نفت پایه آمریکا	۴۴/۷۶
۷۱۹۶		-۶/۶۶	۶۷۱۷	۶۶۲۷	۶۵۹۴	۶۸۷۶	۶۷۲۶	۶۷۶۳	DOW-30 (بورس وال استریت)	۷۰۶۳
۷۴۲۶		-۱/۹۵	۷۲۸۱	۷۱۷۳	۷۴۳۳	۷۲۹۱	۷۲۳۰	۷۲۸۰	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۷۵۶۸
۳۸۹۳		-۴/۱۷	۳۷۳۱	۳۶۶۶	۳۶۹۵	۳۸۹۱	۳۶۹۱	۳۷۱۰	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۳۸۴۴
۳۸۵۲		-۷/۳۶	۳۵۶۹	۳۵۳۱	۳۵۳۰	۳۶۴۶	۳۵۱۲	۳۶۲۶	FTSE-100 (بورس لندن)	۳۸۳۰

شماره ۵۱

\* ر هر واحد به دلار آمریکا

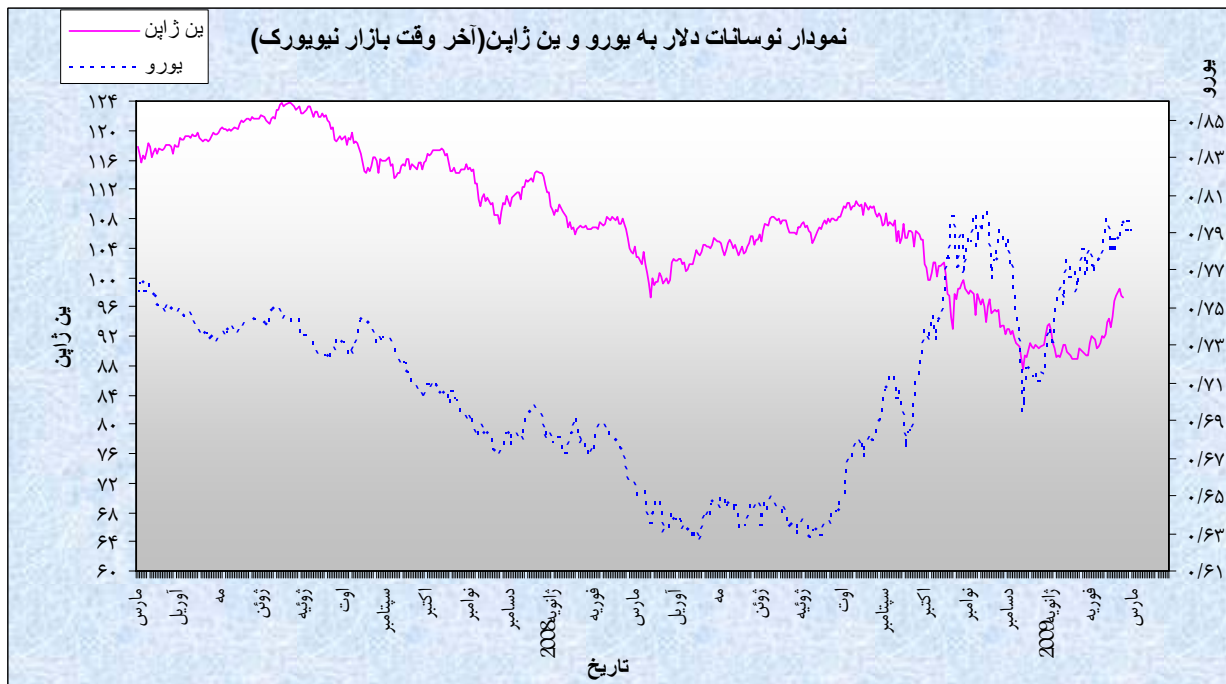
بسمه تعالی

## ۱- آمریکا

### الف-نوسانات دلار

در هفته گذشته دلار در برابر تمام ارزهای مورد بررسی، تقویت شد. متوسط ارزش دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر یورو، ین ژاپن و لیره انگلیس، به ترتیب ۱/۰۱ درصد، ۱/۲۷ درصد و ۱/۷۵ درصد، افزایش داشت. به نرخهای آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۹۹/۰۴-۹۷/۳۴ ین و هر یورو در محدوده ۱/۲۶۴۹-۱/۲۵۵۸ دلار، در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات دلار عمدتاً تحت تأثیر تصمیمات رهبران اتحادیه اروپا، ضعف بازار



سهام، نگرانی نسبت به اوضاع اقتصادی جهان و برخی از موارد دیگر قرار داشت. رهبران اتحادیه اروپا در اجلاس روز یکشنبه (اول مارس) خود، با پیشنهاد کمک ۱۸۰ میلیارد یورویی به کشورهای اروپای شرقی، برای رهایی از رکود، مخالفت کردند. این امر موجب افزایش ریسک سرمایه گذاری در بخش های دولتی و غیردولتی اروپای شرقی شد. این در حالی است که سرمایه گذاران کشورهای عضو یورو در کشورهای اروپای شرقی، بیشتر از سایر سرمایه گذاران در معرض ریسک قرار دارند. همچنین در روز دوشنبه وزارت خزانه داری و بانک مرکزی مشترکاً اعلام کردند که مبلغ ۳۰ میلیارد دلار کمک در اختیار شرکت بیمه AIG که زمانی بزرگترین شرکت بیمه آمریکا بود، قرار خواهند داد. این تصمیم دقیقی پس از اعلام ضرر ۶۱/۷ میلیارد دلاری سه ماهه چهارم سال گذشته شرکت مذکور، گرفته شد. این بزرگترین زیان سه ماهه برای یک شرکت آمریکایی در طول تاریخ این کشور است. سه ماهه چهارم، چهارمین سه ماهه متوالی بود که شرکت مذکور زیان می دید. در طول دوازده ماهه مذکور، شرکت AIG حدود ۱۰۰ میلیارد دلار زیان متحمل شد. شرکت بیمه AIG در سال گذشته نیز حدود ۱۵۰ میلیارد دلار کمک از دولت دریافت کرد. شرکت مذکور حدود ۱۰۰ هزار مؤسسه را تحت پوشش خود قرار داد و این شرکتها مجموعاً ۱۰۰ میلیون آمریکایی را در استخدام خود دارند. به همین دلیل ورشکستگی شرکت AIG می توانست به سایر شرکتهای آمریکایی و غیرآمریکایی سرایت کند و بحران مالی جهان را تشدید نماید و در نتیجه دولت چاره ای جز اقدام به نجات این شرکت نداشت. اعلام زیان عظیم شرکت AIG و برنامه دولت برای نجات آن، بیانگر ابعاد تازه ای از بحران مالی در آمریکا بوده است. این امر به همراه ترس از اثرات منفی برنامه تحرک اقتصادی آمریکا بر شرکتهای داروسازی، سبب شد تا شاخص های قیمت سهام آمریکا در روز دوشنبه به شدت کاهش یابند. بطوریکه در روز دوشنبه شاخص قیمت سهام داوجونز برای اولین بار از ماه مه سال ۱۹۹۷ میلادی به سطحی پایین تر از ۷۰۰۰ و شاخص قیمت سهام استاندارد اند پورز برای اولین بار از اکتبر سال ۱۹۹۶ میلادی به سطح پایین تر از ۷۰۰ تنزل نمودند. سیر نزولی

شاخص های قیمت سهام در روز سه شنبه نیز ادامه یافت. موارد مذکور موجب افزایش نگرانی نسبت به دورنمای بازارهای مالی جهانی شد. البته اخبار منتشره سایر نقاط جهان نیز مایوس کننده بوده است. طبق ارقام منتشره در روز دوشنبه حدود ۴۰ درصد از ظرفیت تولیدی کره جنوبی بلااستفاده می باشد. در ژاپن، درآمد حقوق بگیران در ماه ژانویه برای سومین ماه متوالی کاهش یافت. این امر می تواند موجب کاهش تقاضای مصرفی در ماههای آینده گردد. حتی انتظار می رفت که بدلیل کاهش مداوم ذخایر ارزی روسیه، دولت بار دیگر محدودیتهایی برای خروج سرمایه از این کشور را برقرار نماید. روسیه در سال ۲۰۰۶، محدودیتهای مربوط به جریان سرمایه به خارج را آزاد کرد. تمام موارد مذکور سبب شد تا موقعیت دلار به عنوان مامن سرمایه گذاری تقویت گردد و دلار در برابر اکثر ارزهای عمده در روزهای دوشنبه و سه شنبه افزایش یابد. سیر صعودی دلار در برابر یورو و برخی از ارزهای عمده حتی تا اوایل روز چهارشنبه به وقت بازار نیویورک ادامه یافت. بطوریکه در مقطعی از اوایل این روز هر یورو تا سطح ۱/۲۴۵۷ دلار نیز تنزل نمود. در روز چهارشنبه شاخص فعالیت کارخانه ای در ماه فوریه آمریکا، برای سومین ماه متوالی افزایش یافت. همچنین در این روز در بازار شایعه شده بود که دولت چین به منظور تقویت فعالیتهای اقتصادی، هزینه خود را افزایش خواهد داد. این شایعه، روزنه امیدی برای تقویت فعالیت اقتصادی در چین و به تبع آن در سایر کشورها به وجود آورد. این امر موجب تقویت شاخص های قیمت سهام آمریکا شد و به تبع آن ریسک پذیری سرمایه گذاران افزایش یافت. از سوی دیگر پس از آنکه دولت آمریکا در روز سه شنبه یک برنامه جدید دیگر برای اعطای حدود ۲۰۰ میلیارد دلار تسهیلات به صاحبان اوراق قرضه با پشتوانه داراییها و با رتبه اعتباری Triple-A، را شروع کرد، ترس از ادامه رشد شدید عرضه اوراق قرضه دولتی آمریکا افزایش یافت. هم اکنون حدود ۶/۰ تریلیون دلار اوراق قرضه دولتی در بازار وجود دارد و دولت برای سال ۲۰۰۹ میلادی نیز حدود ۱/۷۵ تریلیون دلار کسری بودجه اعلام کرده است. با توجه به کسری بودجه مذکور و اعطای تسهیلات جدید به بانکها، دولت در سالجاری احتمالاً

حدود ۲/۰ تریلیون دیگر باید بر حجم اوراق قرضه بیفزاید. این امر می تواند بر ارزش دلار تأثیر منفی قابل توجهی باقی بگذارد. موارد مذکور سبب شد تا در روز چهارشنبه دلار در برابر یورو، لیره انگلیس و فرانک سوئیس کاهش و در برابر ین افزایش یابد. در روز پنجشنبه بانک مرکزی اروپا نرخ بهره کلیدی خود را از ۲/۰ درصد به ۱/۵ درصد، یعنی به پایین ترین سطح تاریخی خود کاهش داد. همچنین در این روز رئیس بانک مرکزی اروپا گفت که تولید ناخالص داخلی منطقه یورو در سالجاری میلادی بین ۲/۲ درصد تا ۳/۲ درصد کاهش خواهد یافت. این در حالی است که در روز سه شنبه گذشته اعلام شد که تولید ناخالص داخلی منطقه یورو در سه ماهه چهارم سال گذشته ۱/۵ درصد کاهش یافت. بانک مرکزی انگلیس نیز نرخ بهره کلیدی خود را در روز پنجشنبه از ۱/۰ درصد به ۰/۵ درصد کاهش داد. تا قبل از بحران اخیر، نرخ بهره کلیدی انگلیس در تاریخ سیصد ساله بانک مرکزی این کشور، هیچگاه به سطحی پایین تر از ۲/۰ درصد کاهش نیافته بود. بانک مرکزی انگلیس اعلام کرد که قصد دارد حدود ۷۵ میلیارد لیره (معادل ۱/۶ میلیارد دلار) از داراییهای مالی را به منظور تقویت اقتصاد داخلی، خریداری نماید. رئیس بانک مرکزی انگلیس گفت که کاهش اخیر نرخ بهره کلیدی، احتمالاً آخرین کاهش خواهد بود و بانک مرکزی از این بعد از طریق خرید اوراق قرضه، دولتی و غیردولتی، سعی می کند که سیاست پولی را تسهیلی تر نماید. این نوع تسهیلی تر کردن سیاست پولی که به سیاست انبساطی کمی پولی (quantitative easing) معروف است، در ماه قبل توسط اعضای نه گانه شورای سیاست گذاری پولی انگلیس تصویب شده بود. بانک مرکزی انگلیس قبلاً نیز اقدام به خرید اوراق تجاری (Commercial Paper)، کرده بود. اما این خریدها از طریق انتشار اوراق قرضه دولتی کوتاه مدت تأمین مالی می شد. اما در quantitative easing، خرید این اوراق، از طریق انتشار پول، صورت میگیرد و پایه پولی را به شدت افزایش می دهد. همچنین در روز پنجشنبه، طبق اخبار منتشره هزینه های سرمایه گذاری در سه ماهه چهارم سال گذشته در ژاپن ۱۷/۳ درصد، کاهش یافت. موارد مذکور موجب تقویت دلار در برابر یورو، لیره انگلیس و برخی

از ارزشهای عمده در روز پنجشنبه شد. البته در اواخر روز پنجشنبه خریدهای سوداگرانه، موجب تقویت ین در برابر دلار گردید. در روز جمعه انتشار ارقام ضعیف اشتغال موجب کاهش دلار در برابر بسیاری از ارزشهای عمده شد.

### ب- بازار پولی داخلی

بانک مرکزی به همراه وزارت خزانه داری تصمیم گرفت برنامه اعطای ۲۰۰/۰ میلیارد دلار وام به خریداران اوراق قرضه با پشتوانه داراییها را از ماه مارس اجرا نماید. رتبه اعتباری این اوراق باید Triple A باشد. بانک مرکزی امیدوار است که این برنامه بتواند به بازگشت اعتماد به بازارهای مالی و افزایش اعطای اعتبارات کمک نماید. اما در شرایط فعلی، بعید به نظر می رسد که این برنامه بتواند موجب بازگشت اعتماد به بازار اعتبارات گردد. چون طبق آمارها و گزارش های منتشره در سال ۲۰۰۸ میلادی، از هر هشت خانوار، یک خانوار قادر به بازپرداخت اصل و فرع وامهای مسکن نبوده و خانه های بسیاری از آنان مورد مصادره قرار گرفته است. علاوه بر آن، در پایان سال ۲۰۰۸ ارزش حدود ۸/۳۱ میلیون دستگاه از خانه ها، از بدهیهای بابت همان خانه ها، کمتر می باشد. این امر سبب می شود تا صاحبان خانه های مذکور، انگیزه ای برای پرداخت بدهیهای مرتبط با وام مسکن نداشته باشند و هر روز بر تعداد خانه های در معرض مصادره افزوده شود و قیمت مسکن بیشتر تحت فشار نزولی قرار گیرد. کاهش قیمت مسکن نیز به مفهوم تداوم بحران مالی در آمریکا است. به این ترتیب احتمالاً در ماههای آینده بانک مرکزی و دولت آمریکا، برنامه های دیگری را نیز برای تقویت فعالیت بخش مسکن و انبساطی تر کردن سیاست پولی به اجرا خواهند گذاشت.



جدول نرخهای بهره سپرده سه ماهه (به درصد)

نوع ارز	متوسط هفته منتهی به ۱۳ فوریه	متوسط هفته منتهی به ۲۰ فوریه	متوسط هفته منتهی به ۲۷ فوریه	متوسط هفته منتهی به ۶ مارس
دلار آمریکا	۱/۲۳۱	۱/۲۴۸	۱/۲۵۶	۱/۲۷
یورو	۱/۹۷۳	۱/۸۹۹	۱/۸۴۸	۱/۷۹۵
ین ژاپن	۰/۶۴۳	۰/۶۳۴	۰/۶۳۶	۰/۶۳۴
لیره انگلیس	۲/۰۸	۲/۰۷	۲/۰۶	۲/۰۲

### ج - اقتصاد داخلی

طبق ارقام منتشره در هفته گذشته، رشد بازدهی نیروی کار در سه ماهه چهارم سال گذشته، از  $۳/۲+$  درصد در ارقام مقدماتی به  $۰/۴-$  درصد مورد تجدیدنظر نزولی واقع شدند. کاهش شدید بازدهی نیروی کار، به این معنا است که هنوز شرکت ها توان کاهش قابل توجه نیروی کار خود در ماههای آینده را ندارند. این در حالی است که تعداد شاغلین بخش غیرکشاورزی آمریکا به شدت در حال کاهش می باشد. تعداد این شاغلین فقط در ماه فوریه ۶۵۱ هزار نفر و در دو ماه اول سال جاری  $۱/۳۰۶$  میلیون نفر کاهش یافت. سفارشات کارخانجات نیز پس از  $۴/۹$  درصد کاهش ماهانه در ماه دسامبر، در ماه ژانویه  $۱/۹$  درصد کاهش یافت. این ششمین ماه متولی است که سفارشات کارخانجات کاهش نشان می دهند. شاخص فعالیت کارخانجات نیز از  $۳۵/۶$  درصد در ماه ژانویه به  $۳۵/۸$  درصد در ماه فوریه کاهش یافته است. ماه فوریه، سیزدهمین ماه متوالی است که شاخص مذکور در سطحی پایین تر از  $۵۰/۰$  قرار می گیرد. قرار گرفتن این شاخص در سطحی پایین تر از  $۵۰/۰$  درصد به مفهوم کاهش فعالیت بخش کارخانه ای می باشد.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی آمریکا

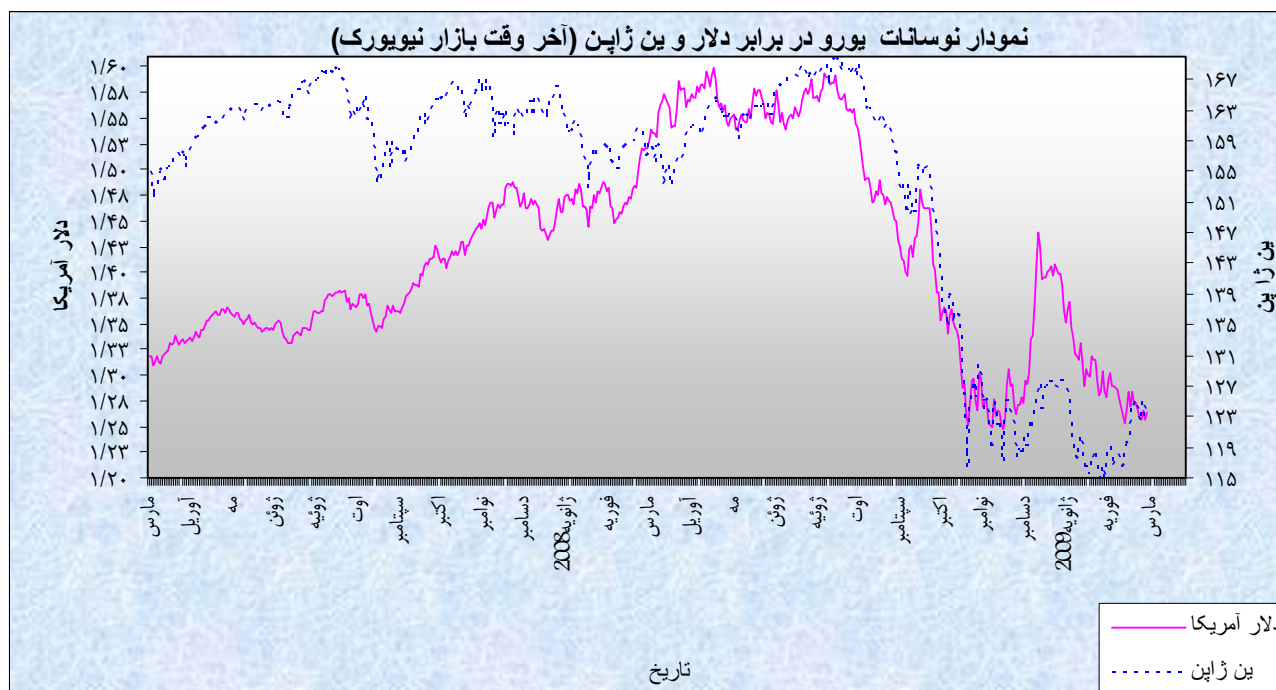
ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ماه	شاخصهای اقتصادی
۷/۶	۷/۲	۶/۸	۶/۵	۶/۱	۶/۱	۵/۷	۵/۵	۵/۵	۵/۵	۵/۱	۴/۸		نرخ بیکاری (به درصد)
	-۳۹/۹	-۴۱/۶	-۵۷/۱۹	-۵۶/۵۶	-۵۹/۰۸	-۶۱/۳۱	-۵۸/۸	-۵۹/۲	-۶۰/۵	-۵۶/۵	-۶۱/۷		موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
	-۲	-۰/۶	۱/۵	-۴/۱	-۰/۱	۰/۳	۰/۳	-۰/۲	-۰/۷	۰/۲	-۰/۷		درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
	-۰/۱	۱/۱	۳/۷	۴/۹	۵/۴	۵/۶	۵/۰	۴/۲	۳/۹	۴	۴		تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)
سه ماهه چهارم ۲۰۰۸				سه ماه سوم ۲۰۰۸				سه ماهه دوم ۲۰۰۸			سه ماهه اول		رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)
-۳/۸				-۰/۵				۲/۸			۰/۹		

## ۲- منطقه یورو

### الف- نوسانات یورو

در هفته گذشته ، یورو در برابر تمام ارزهای عمده مورد بررسی به استثنای فرانک سوئیس و دلار آمریکا تقویت گردید . متوسط ارزش یورو در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ما قبل ۱/۰۱ درصد کاهش یافت . به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک ، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۲۶۴۹-۱/۲۵۵۸ دلار معامله گردید .

نوسانات ارزش یورو طی هفته گذشته ، بطور عمده تحت تأثیر اخبار و گزارشهای اقتصادی ، سیاستهای پولی ، معاملات سوداگران و برخی موارد دیگر قرار داشت . در روز یکشنبه اول مارس ، سران اتحادیه اروپا طی نشستی به بررسی و تصمیم گیری در مورد طرح کمک مالی به کشورهای شرق اروپا پرداختند . این کشورها به رهبری مجارستان خواهان آن شده بودند که بدلیل زیانهای ناشی از رکود اقتصادی ، در مجموع کمکی به میزان ۱۸۰ میلیارد یورو دریافت نمایند . اما در نشست مزبور این درخواست رد و هرگونه کمک مالی مشروط به بررسی جداگانه هر کدام از این کشورها گردید . این تصمیم در روز دوشنبه یعنی اولین روز کاری هفته ،



تأثیرات منفی برای یورو به همراه داشت. در همین روز شرکت عظیم بیمه آمریکایی AIG اعلام کرد که در سه ماهه چهارم سال گذشته متحمل زبانی به میزان ۶۱/۷ میلیارد دلار شده است که این رقم در نوع خود در تاریخ تجاری آمریکا بی سابقه می باشد. انتشار این خبر بر بازار سهام در اروپا فشار نزولی وارد نمود و موجب افت ۴ درصدی شاخص مربوطه (FTEU3) گردید. اعلام برنامه بانک بزرگ انگلیسی HSBC جهت تأمین مالی از طریق انتشار سهام نیز در افت بازار سهام اروپا مؤثر بود. از سوی دیگر، طبق گزارشی فعالیت بخش کارخانه ای منطقه یورو در ماه فوریه بدترین شرایط خود را تجربه نموده است. در نتیجه موارد مذکور یورو در برابر دلار تضعیف گردید. در روز سه شنبه بازار سهام ترقی یافت. از سوی دیگر بانک مرکزی استرالیا بطور غیر منتظره ای برنامه کاهش نرخهای بهره خود را به تعویق انداخت. دلار استرالیا در زمره ارزهای پربازده به شمار می آید و همین اقدام، موجب روی آوردن سرمایه گذاران به ریسک پذیری بیشتر و خرید چنین ارزهایی - که یورو نیز در شمار آنها به حساب می آید - گردید. بنا به همین دلیل ارزش یورو در برابر دلار افزایش پیدا کرد. در روز چهارشنبه گزارش منتشره ای نشان از آن داشت که در سه ماهه چهارم سال گذشته، اقتصاد استرالیا برای اولین بار ظرف هشت سال گذشته با رشد منفی روبرو شده است. این موضوع موجب ریسک گریزی معامله گران و به تبع آن فروشهای یورویی گردید. در پیش بودن اجلاس بانک مرکزی اروپا و احتمال کاهش نرخهای بهره در این نشست، فروشهای یورویی را در این روز و روز پنجشنبه تشویق می نمود. در روز پنجشنبه گزارش منتشره ای حاکی از آن بود که رشد اقتصادی منطقه یورو در سه ماهه پایانی سال ۲۰۰۸، ۱/۳- درصد بوده است. بنا به دلایل مذکور، ارزش یورو در برابر دلار در روزهای چهارشنبه و پنجشنبه تنزل یافت. در روز جمعه بوقت بازار لندن و پیشاپیش انتشار ارقام اشتغال آمریکا، پیش بینی می شد که انتشار این ارقام نشان از بدتر شدن اشتغال در این کشور داشته باشد. معامله گران هم ترجیح دادند با فروشهای دلاری اقدام به سرراست کردن حسابهای خود نمایند. لذا یورو در برابر دلار تقویت شد.

## **ب - بازار پولی داخلی**

در هفته گذشته، اجلاس شورای سیاستگذاری پولی بانک مرکزی اروپا تشکیل و تصمیم به کاهش نرخ بهره کلیدی به میزان ۰/۵ درصد گرفته شد. بدین ترتیب نرخ بهره کلیدی در این

منطقه اکنون در سطح ۱/۵ درصد یعنی پایین ترین سطح تاریخی خود قرار دارد. پس از پایان اجلاس، آقای تریشه رئیس بانک مرکزی اروپا در سخنانی امکان کاهش های بیشتر را رد نکرد هر چند به زمان مشخصی برای این اقدام اشاره نمود. مسئولان پولی اروپا پیش بینی نموده اند که اقتصاد منطقه یورو در سال جاری ۳/۰ درصد افت داشته باشد و با اعلام این پیش بینی خود نسبت به ادامه سیاستهای پولی انبساطی چراغ سبز نشان داده اند. شایان ذکر است که بانک مرکزی اروپا از اکتبر سال ۲۰۰۸ به یک دوره سه ساله سیاستهای پولی انقباضی خود پایان داده و دور جدیدی از سیاستهای انبساطی را در پیش گرفت. از آن زمان، در مقاطع ۸ اکتبر، ۶ نوامبر و ۴ دسامبر ۲۰۰۸ و ۱۵ ژانویه و ۵ مارس ۲۰۰۹ اقدام به کاهش نرخهای بهره نمود که به استثنای ۴ دسامبر در بقیه مقاطع نرخ بهره را ۰/۵ درصد و در تاریخ مذکور ۰/۷۵ درصد کاهش داد. ارقام فوق نشان از شدت سیاستهای انبساطی داشته و منعکس کننده عمق بحران و نگرانیهای ناشی از آن در نگاه سیاستگذاران پولی اروپا می باشد.

### ج - وضعیت اقتصادی

رشد سالانه شاخص قیمت مصرف کننده از ۱/۱ درصد در ماه ژانویه به ۱/۲ درصد در ماه فوریه افزایش یافت. بنظر می رسد که در ماه فوریه نیز مطابق روند چند ماه گذشته از فشارهای تورم اصلی (Core Inflation) - بدون احتساب قیمت انرژی و مواد غذایی - کاسته شده و علت افزایش نسبی نرخ تورم عمومی در ماه فوریه، رشد بهای انرژی بوده است. تولید ناخالص داخلی در سه ماهه های سوم و چهارم بطور سه ماه به سه ماه به ترتیب ۰/۲ درصد و ۱/۵ درصد کاهش یافت. همچنین رشد سالانه اقتصاد پس از ۰/۶ درصد در سه ماهه سوم به ۱/۳- درصد در سه ماهه چهارم تنزل پیدا کرد. در اقلام تشکیل دهنده تولید ناخالص داخلی، بیشترین کاهش مربوط به سرمایه گذاری ثابت و پس از آن مخارج مصرفی می باشد. شاخص مدیران خرید بخش کارخانه ای از ۳۴/۴ در ماه ژانویه به ۳۳/۵ در ماه فوریه یعنی به پایین ترین سطح تاریخی خود رسید. برخی

اقلام مهم تشکیل دهنده این شاخص نظیر اشتغال ، سفارشات و قیمت نهاده ها و ستاده ها نیز وضعیت مشابهی داشته اند . این در حالی است که میزان شاخص مدیران خرید بخش کارخانه ای در فوریه سال ۲۰۰۸ ، ۵۲/۳ بود . شاخص مدیران خرید بخش خدمات از ۴۲/۲ در ماه ژانویه به ۳۹/۲ در ماه فوریه تنزل پیدا کرد .

#### عمده ترین شاخصهای اقتصادی منطقه پورو

شاخصهای اقتصادی											
فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	ماه
		۸	۷/۹	۷/۷	۷/۶	۷/۵	۷/۴	۷/۴	۷/۳	۷/۲	نرخ بیکاری (به درصد)
		-۰/۹۵	-۷/۳۸	۰/۶۷	-۶/۶۰	-۱۴/۱۰	۳/۶۳	۰	۷/۲۹	۳/۵۷	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
	-۱/۸	-۲/۴	-۲/۲	-۱/۷	-۱/۸	۰/۸	-۰/۲	-۰/۱	-۱/۹	۰/۸۸	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
۱/۲	۱/۱	۱/۶	۲/۱	۳/۲	۳/۶	۳/۸	۴/۰	۴/۰	۳/۷	۳/۳	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)
سه ماهه چهارم			سه ماهه سوم ۲۰۰۸			سه ماهه دوم ۲۰۰۸			سه ماهه اول		رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)
-۱/۳			۰/۶			۱/۴			۲/۱		

### ۳- ژاپن

#### الف-نوسانات ین

در هفته گذشته به دلیل فقدان ارقام اقتصادی ژاپن، ارزشهای عمده در بازار آسیا بیشتر تحت تأثیر تغییر و تحولات اقتصادی در امریکا قرار داشتند. در این بین ین ژاپن در برابر دلار، یورو و فرانک سوئیس تضعیف و در برابر پوند استرلینگ تقویت شد. تقویت ین در برابر پوند ناشی از عملکرد ضعیف اقتصاد انگلیس بویژه بخش مسکن این کشور بود. به طور کلی روند حرکتی ین در هفته گذشته نزولی بود. دلایل تضعیف ین بویژه در برابر دلار طی هفته گذشته در ابتدای گزارش در بخش نوسانات دلار ارائه شده است. بررسی وضعیت اقتصادی ژاپن نشان میدهد که چشم انداز اقتصادی این کشور بسیار نا امیدکننده به نظر می رسد. رکود اقتصادی جهان بیش از هر کشور دیگری بر اقتصاد ژاپن تأثیر گذاشته است و می توان گفت عمق رکود در این کشور بیش از سایر کشورها است. تخمین های ما نشان می دهد ارزش ین در برابر دلار از مقدار تعادلی آن در بلند مدت فاصله گرفته است و در واقع بیش از میزان واقعی نرخ گذاری شده است بنابراین انتظار می رود در بلند مدت روند صعودی ین در برابر دلار متوقف شده و روند نزولی به خود بگیرد.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی ژاپن													
سال ۲۰۰۸													
شاخصهای اقتصادی	ژانویه	فوریه	مارس	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	نوامبر	دسامبر	ژانویه
نرخ بیکاری (به درصد)	۳/۸۰	۳/۹۰	۳/۸۰	۴/۰۰	۴/۰۰	۴/۱۰	۴/۰۰	۴/۲۰	۴/۰۰	۳/۷۰	۳/۹۰	۴/۴۰	
موازنه تجاری (به میلیارد دلار)	۰/۸۰	۹/۶۶	۱۲/۴۱	۶/۱۸	۵/۰۷	۲/۳۶	۲/۱۷	-۳/۰۹	۰/۹۰	۰/۷۳	-۲/۳۱	-۳/۰۵	
درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی	-۲/۲۰	۱/۶۰	-۳/۴۰	-۰/۲۰	۲/۸۰	-۲/۲۰	۰/۹۰	-۳/۵۰	-۲/۳۰	-۳/۱۰	-۸/۱۰	-۹/۶۰	-۱۰/۰
تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)	۰/۷۰	۱/۰۰	۱/۲۰	۰/۸۰	۱/۳۰	۲/۰۰	۲/۳۰	۲/۱۰	۲/۱۰	۱/۷۰	۱/۰۰	۰/۴۰	
رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)	سه ماهه اول ۲۰۰۸			سه ماهه دوم ۲۰۰۸			سه ماهه سوم ۲۰۰۸			سه ماهه چهارم ۲۰۰۸			
	۳/۲			-۲/۴			-۰/۵			-۱۲/۷			

## ۴- انگلیس

### الف- نوسانات لیره

استرلینگ در هفته گذشته ۱/۷۵ درصد در برابر دلار تضعیف شد. در مجموع پول رایج شبه جزیره در هفته گذشته در برابر ارزهای اصلی بازار ارز عملکرد ضعیفی داشت و باستانای دلار کانادا در برابر سایر ارزها کاهش یافت. در ابتدای هفته گذشته انتشار امار ضعیف بخش مسکن انگلیس باعث افت شدید شاخص سهام لندن فوتسی و ارزش پوند در برابر سایر ارزهای عمده بویژه دلار و ین شد و در ادامه هفته نیز نتوانست این کاهش را اصلاح نماید و در نهایت در نرخ ۱/۴۰۹۳ دلار به کار خود پایان داد. شاید مهمترین تحول اقتصادی انگلیس در هفته گذشته تصمیم بانک مرکزی این کشور برای کاهش نرخ بهره کلیدی آن باشد. اقدامی که نرخ بهره پایه را به ۰/۵ درصد تنزل داد و آن را به پایین ترین نرخ تاریخی خود رساند. هرچند سیستم بانکی انگلیس به دلیل کاهش حاشیه سود خود از این اقدام بانک مرکزی چندان خرسند نبود اما این اقدام نشان داد که مقامات پولی انگلیس در تلاش برای مهار رکود و جلوگیری از کاهش بیش از پیش تورم از نرخ هدف گذاری شده ۲ درصد هستند. علاوه بر این اقدام، بانک مرکزی اعلام نمود که اقدام به خرید ۷۵ میلیارد پوند داراییهای مالی خواهد نمود اقدامی که همراستا با سایر بانکهای مرکزی جهان به عنوان ابزاری غیر سنتی برای مقابله با رکود به کار گرفته شده است.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی انگلیس													
سال ۲۰۰۸													
شاخصهای اقتصادی	ژانویه	فوریه	مارس	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	نوامبر	دسامبر	ژانویه
نرخ بیکاری (به درصد)	۲/۵	۲/۵	۲/۵	۲/۵	۲/۶	۲/۶	۲/۷	۲/۸	۲/۹	۳/۱	۳/۳	۳/۶	
موازنه تجاری (به میلیارد دلار)	-۱۵/۶	-۱۴/۹۰	-۱۴/۸۸	-۱۵/۰۴	-۱۴/۷۳	-۱۵/۷	-۱۶/۴	-۸/۸۷	-۶/۳	-۶/۵۹	-۶/۸۸	-۵/۴۰	
درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی	-۰/۱	۰/۳	-۰/۵	۰/۲	-۰/۹	-۰/۱	-۰/۴	-۰/۱	-۰/۳	-۱/۷	-۲/۵	-۱/۷	
تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)	۲/۲	۲/۵	۲/۵	۳	۳/۳	۳/۸	۴/۴	۴/۷	۵/۲	۴/۵	۴/۱	۳/۱	۳/۰
رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)	سه ماهه اول ۲۰۰۸			سه ماهه دوم ۲۰۰۸			سه ماهه سوم ۲۰۰۸			سه ماهه چهارم ۲۰۰۸			
	۳/۲			۱/۵			-۰/۶			-۱/۵			



## ۵- طلا

متوسط قیمت طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط قیمت آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک ۳/۵۷ درصد کاهش داشت. به نرخهای آخر وقت بازار مذکور، در هفته گذشته قیمت هر اونس طلا در محدوده ۹۳۷/۹۵-۹۰۱/۵۰ دلار در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات قیمت طلا عمدتاً تحت تأثیر نوسانات شاخص های قیمت سهام، فروش قراضه های طلا، کاهش نرخ های بهره و برخی از موارد دیگر قرار داشت.

در اوایل روز دوشنبه شاخص های قیمت سهام آمریکا به دلیل اعلام ضررهای عظیم توسط مؤسسه بیمه AIG این کشور به شدت کاهش یافت. این امر در وهله اول موجب سوق دادن سرمایه ها به سوی طلا به عنوان سرمایه گذاری گردید. حتی در مقطعی از اوایل این روز قیمت هر اونس طلا تا سطح ۹۵۸/۰۰ دلار نیز افزایش یافت. اما بعداً در همان روز قیمت طلا سیر نزولی

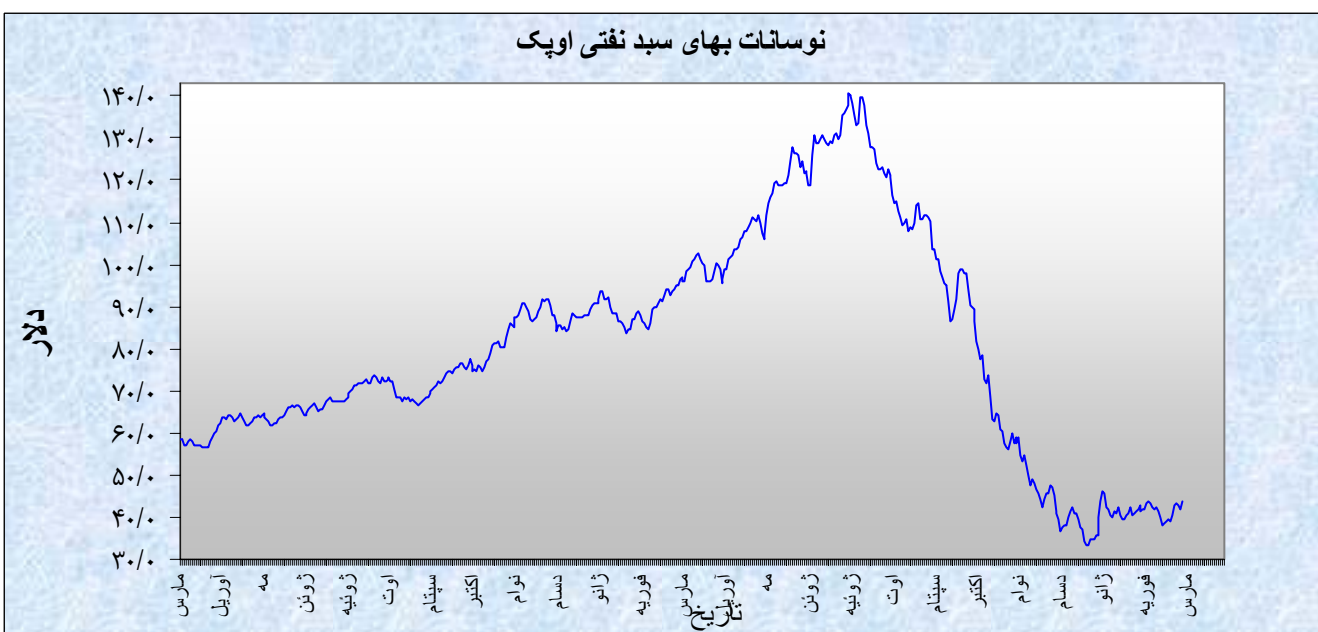
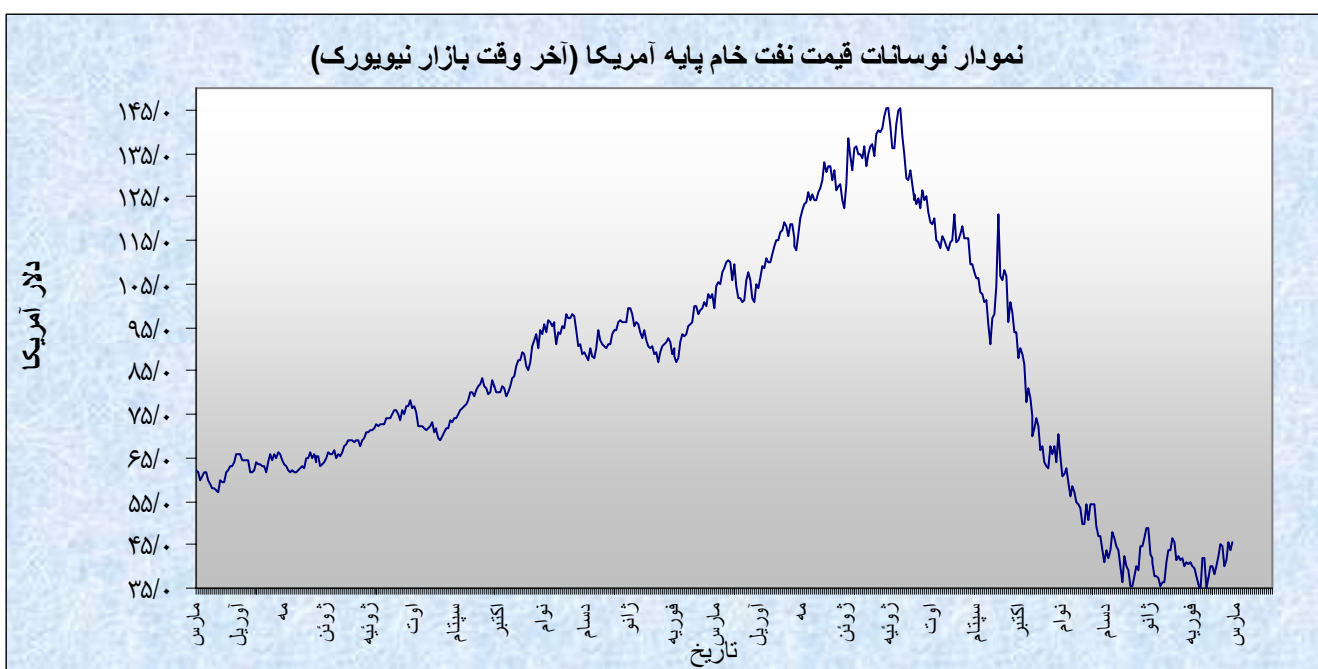


شدیدی در پیش گرفت و این سیر تا پایان روز چهارشنبه ادامه داشت. یکی از دلایل کاهش شدید قیمت طلا در روزهای مذکور، نیاز سرمایه گذاران به نقدینگی پس از کاهش شدید شاخص های قیمت سهام بود. دلیل دوم، توقف رشد تقاضا برای طلا از سوی مؤسسات ETF ها بوده است. بطوریکه موجودی انبار طلا SPDR Gold Trust، بزرگترین مؤسسه ETF جهان از ۲۶ فوریه تا ۳ مارس در سطح ۱۰۲۹/۲۹ تن، بلا تغییر بوده است. موجودی انبار طلای این مؤسسات در شش هفته امسال ۲۰۵ تن افزایش یافته و در طی دو هفته گذشته فقط ۵/۰ تن افزایش داشته است. این مؤسسات اوراق بهادار با پشتوانه فیزیکی طلا به فروش می رسانند. به همین دلیل افزایش موجودی انبار این مؤسسات به مفهوم افزایش تقاضای فیزیکی برای طلا از سوی سرمایه گذاران می باشد. سومین دلیل، ادامه بحران های مالی در جهان و تأثیرات منفی آن بر فعالیت های اقتصادی است. کاهش شدید فعالیتهای اقتصادی، موجب کاهش درآمد مردم و به تبع آن کاهش تقاضای فیزیکی برای طلا در جهان می شود. چهارمین دلیل، رشد شدید عرضه قراضه طلا به بازارهای جهان است. بسیاری از کسانی که قبلاً اقدام به خرید جواهرات طلا کرده اند، اکنون یا به دلیل افزایش قیمت ها و یا به دلیل بیکار شدن و نیاز مادی، اقدام به فروش این جواهرات (قراضه طلا) در بازار می نمایند. اما در روزهای پنجشنبه و جمعه افزایش قیمت طلا شروع شد. چون اولاً پس از ۸ روز کاهش متوالی، قیمت طلا به سطح مطلوبی برای خرید های سوداگرانه تنزل کرده بود. دوماً کاهش شدید قیمت سهام در این روز، بار دیگر موجب تقویت موقعیت طلا به عنوان مأمن سرمایه گذاری شد. سوماً نرخ های بهره کلیدی در انگلیس و منطقه یورو کاهش داده شد. در این روز بانک مرکزی انگلیس نرخ بهره کلیدی خود را با ۰/۵ درصد کاهش به ۰/۵ درصد و بانک مرکزی اروپا نرخ بهره کلیدی خود را با ۰/۵ درصد کاهش به ۱/۵ درصد تنزل داد. حتی احتمال اتخاذ سیاستهای

انبساطی کمی توسط این بانک ها نیز تقویت شد . اتخاذ این گونه سیاستها بازارهای مالی جهان را با نقدینگی اشباع می کند .

## ۶- نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۲/۵۷ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته قبل هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۴۶/۱۲-۴۲/۲۱ دلار معامله گردید.



نوسانات بهای نفت خام طی هفته گذشته، به طور عمده تحت تأثیر انتشار برخی اخبار و گزارشهای اقتصادی، نوسانات بازار سهام و ارز، تصحیحات تکنیکی و برخی موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه شرکت بزرگ بیمه AIG زیان بی سابقه ای به میزان ۶۱/۷ میلیارد دلار را اعلام نمود که در پی آن دولت آمریکا بازهم مجبور به مداخله و اعلام کمک مالی به این شرکت شد. این موضوع سبب گردید که بازار سهام با افت مواجه شده و شاخص داو جونز به پایین ترین سطح خود از سال ۱۹۹۷ تاکنون برسد. در نتیجه با وجود انتشار گزارشی مبنی بر کاهش تولید نفت از سوی اوپک در ماه فوریه، قیمت نفت در اولین روز هفته کاهش پیدا کرد. در روز سه شنبه مؤسسه معتبر API- فعال در بخش نفت- اعلام کرد که موجودی انبار نفت خام آمریکا در هفته منتهی به ۲۷ فوریه، بدلیل افت واردات این ماده با کاهش روبرو شده است. گزارشهای این مؤسسه از وضعیت ذخایر نفتی از اهمیتی هم ارز گزارشهای وزارت انرژی آمریکا برخوردار می باشد. در روز چهارشنبه، گزارش هفتگی اداره کل اطلاعات انرژی 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 ۲۰۰۸/۰۲/۲۷ (ارقام به میلیون بشکه)	درصد تغییر نسبت به هفته ماقبل	درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل
نفت خام	۳۵۰/۶	-۰/۲۰	۱۶/۴۸
نفت حرارتی و دیزل	۱۴۳/۳	۱/۲۰	۲۱/۱۳
بنزین	۲۱۵/۵	۰/۰۹	۷/۷۱

براساس این گزارش، موجودی انبار نفت خام آمریکا در هفته منتهی به ۲۷ فوریه نسبت به هفته ماقبل آن ۷۰۰ هزار بشکه کاهش نشان داد درحالیکه طبق پیش بینی های تحلیل گران بازار انتظار می رفت ۱/۲ میلیون بشکه افزایش یابد. افزایش میزان بهره برداری از ظرفیت تولیدی پالایشگاهها علت اصلی افت غیرمنتظره ذخایر نفت بود و حتی افزایش واردات نیز نتوانست این

کمبود را جبران نماید. همچنین گزارش مزبور نشان داد که میزان تقاضای بنزین نسبت به مدت مشابه در سال قبل افزایش یافته و به همین دلیل قیمت این فرآورده به بالاترین سطح خود در چهارماه گذشته بالغ گردید. کلیه دلایل یادشده سبب شد که قیمت نفت در روزهای سه شنبه و چهارشنبه سیر صعودی بییامید. در روز پنجشنبه بدنبال افزایش قیمتها در روزهای قبل بویژه ترقی ۹ درصدی قیمت این ماده در روز چهارشنبه، تصحیحات تکنیکی صورت گرفت. ازسوی دیگر درپی اعلام هشدار شرکت جنرال موتورز مبنی بر احتمال ورشکستگی، ارزش سهام در بورس وال استریت کاهش یافت و بار دیگر نگرانیها نسبت به افت اقتصاد جهانی و تبعات منفی آن برای تقاضای نفت، اوج گرفت. به همین سبب بهای نفت کاهش پیدا کرد. در روز جمعه تضعیف دلار در برابر یورو موجب روی آوردن سرمایه ها به بازار کالاهای اساسی گردید. در نتیجه قیمت نفت در آخرین روز هفته ترقی یافت.

جدول ۲- قیمت نفت خام در هفته منتهی به ۶ مارس ۲۰۰۹

متوسط هفته	جمعه مارس	پنجشنبه مارس	چهارشنبه مارس	سه شنبه مارس	دوشنبه مارس	روزهای هفته عنوان
۴۴/۱۰	۴۴/۸۵	۴۳/۶۴	۴۶/۱۲	۴۳/۷۰	۴۲/۲۱	نفت برنت
۴۳/۲۶	۴۵/۵۲	۴۳/۶۱	۴۵/۳۸	۴۱/۶۵	۴۰/۱۵	نفت پایه آمریکا
۴۳/۱۰	--	۴۳/۸۷	۴۳/۷۹	۴۱/۷۷	۴۲/۹۸	نفت اوپک