



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 ۱۳/۰۳/۲۰۰۹

(شماره ۵۱)

۲۵ اسفند ماه ۱۳۸۷

## فهرست مندرجات

صفحه	عنوان
۱	۱- آمریکا
۸	۲- منطقه یورو
۱۱	۳- ژاپن
۱۳	۴- انگلیس
۱۵	۵- طلا
۱۷	۶- نفت

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

هفته منتهی به ۱۳۸۷/۱۲/۲۳

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

۲۰۰۹/۳/۱۳

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۱۳مارس	پنجشنبه ۱۲مارس	چهارشنبه ۱۱مارس	سه شنبه ۱۰مارس	دوشنبه ۹مارس	عنوان	جمعه ۶مارس
۰/۶۸۳۴۱		-۰/۳۰	۰/۶۸۱۳۹	۰/۶۷۸۳۳	۰/۶۷۹۱۴	۰/۶۸۱۱۶	۰/۶۸۲۴۷	۰/۶۸۵۳۹	دلار به SDR	۰/۶۸۰۳۸
۱/۴۱۰۱	(۵)	-۱/۶۰	۱/۳۸۷۶	۱/۳۹۹۶	۱/۳۹۵۳	۱/۳۸۸۷	۱/۳۷۶۰	۱/۳۷۸۵	لیره انگلیس *	۱/۴۰۹۳
۱/۲۸۶۹	(۲)	-۰/۲۶۰	۱/۲۸۳۵	۱/۲۷۲۹	۱/۲۷۷۰	۱/۲۸۵۲	۱/۲۸۲۸	۱/۲۹۹۸	دلار کانادا	۱/۲۸۷۴
۱/۱۷۰۴	(۳)	-۰/۱۷	۱/۱۶۸۴	۱/۱۸۵۵	۱/۱۸۵۴	۱/۱۵۲۶	۱/۱۵۹۹	۱/۱۵۸۸	فرانک سوییس	۱/۱۵۹۹
۹۸/۱۹	(۴)	-۰/۱۶۰	۹۸/۰۳	۹۷/۹۹	۹۷/۶۳	۹۷/۲۵	۹۸/۵۴	۹۸/۷۷	ین ژاپن	۹۸/۳۸
۱/۲۵۹۸		۱/۵۷	۱/۲۷۹۶	۱/۲۹۲۷	۱/۲۹۱۶	۱/۲۸۴۸	۱/۲۶۸۲	۱/۲۶۰۶	یورو (یول واحد اروپایی) *	۱/۲۶۴۳
۱/۴۶۳۲۵		۰/۳۰	۱/۴۶۷۶۲	۱/۴۷۴۲۰	۱/۴۷۲۴۶	۱/۴۶۷۱۳	۱/۴۶۵۲۷	۱/۴۵۹۰۳	SDR به دلار	۱/۴۶۹۷۶
۹۲۱/۰۴		-۰/۶۶	۹۱۴/۹۵	۹۲۹/۸۵	۹۲۵/۱۰	۸۹۹/۵۰	۸۹۶/۵۵	۹۲۳/۷۵	طلای لندن (هراونس)	۹۴۰/۲۰
۹۲۳/۳۶		-۰/۹۳	۹۱۴/۷۳	۹۲۷/۵۵	۹۲۰/۸۰	۹۰۹/۸۵	۸۹۷/۳۰	۹۱۸/۱۵	طلای نیویورک (هر اونس)	۹۳۷/۹۵
۴۴/۱۰		-۰/۱۷	۴۴/۰۳	۴۴/۹۳	۴۵/۰۹	۴۱/۴۰	۴۳/۹۶	۴۴/۷۶	نفت برنت انگلیس	۴۴/۸۵
۴۳/۲۶		۵/۵۸	۴۵/۶۸	۴۶/۲۵	۴۷/۰۳	۴۲/۳۳	۴۵/۷۱	۴۷/۰۷	نفت پایه آمریکا	۴۵/۵۲
۶۷۱۷		۳/۶۱	۶۹۶۰	۷۲۲۴	۷۱۷۰	۶۹۳۰	۶۹۲۶	۶۵۴۷/۰۰	DOW-30 (بورس وال استریت)	۶۶۲۷
۷۲۸۱		-۰/۳۴	۷۲۵۷	۷۵۶۹	۷۱۹۸	۷۳۷۶/۰۰	۷۰۵۵	۷۰۸۶	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۷۱۷۳
۳۷۳۱		۴/۰۲	۳۸۸۱	۳۹۵۴	۳۹۵۶	۳۹۱۴	۳۸۸۷	۳۶۹۲	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۳۶۶۶
۳۵۶۹		۳/۲۱	۳۶۸۳	۳۷۵۴	۳۷۱۲	۳۶۹۴	۳۷۱۵	۳۵۴۲	FTSE-100 (بورس لندن)	۳۵۳۱

شماره ۵۲

\* هر واحد به دلار آمریکا

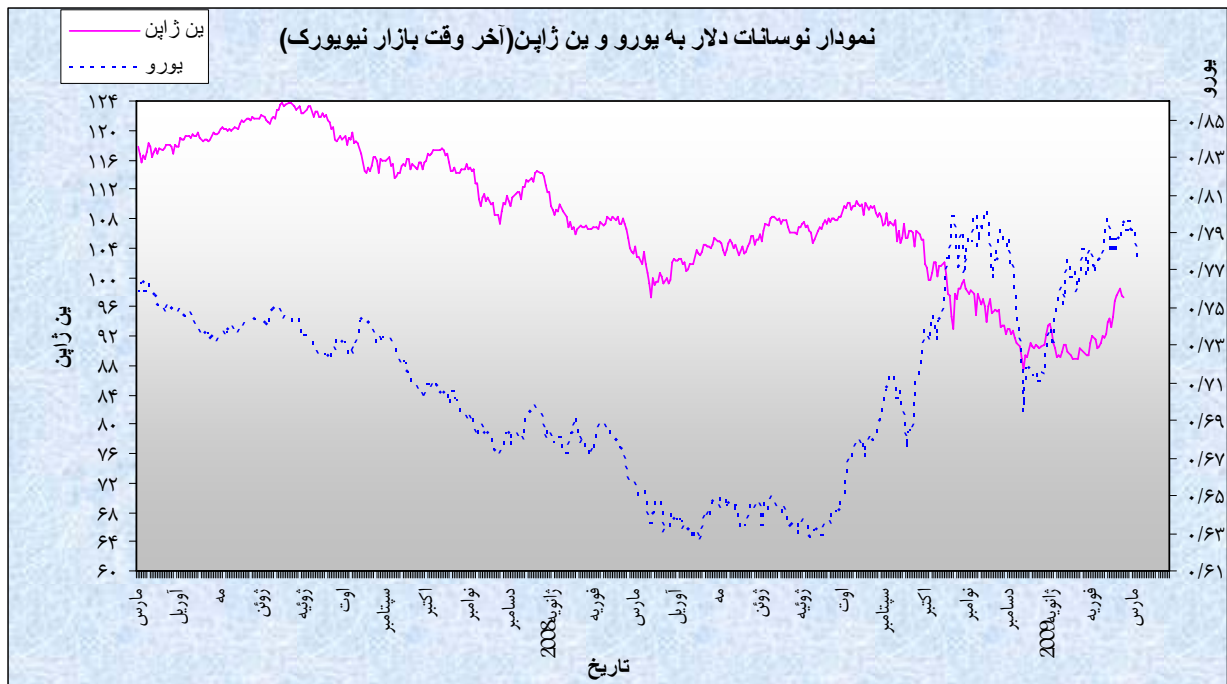
بسمه تعالی

## ۱- آمریکا

### الف-نوسانات دلار

در هفته گذشته دلار در برابر تمام ارزهای مورد بررسی ، به استثنای لیره انگلیس ، کاهش یافت . متوسط ارزش دلار در هفته مذکور ، نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک در برابر لیره انگلیس ۱/۶۰ درصد افزایش و در برابر ین ژاپن و یورو به ترتیب ۰/۱۶ درصد و ۱/۵۷ درصد، کاهش داشت . به نرخ های آخر وقت بازار نیویورک ، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۹۸/۷۷-۹۷/۲۵ ین و هر یورو در محدوده ۱/۲۹۲۷-۱/۲۶۰۶ دلار ، در نوسان می باشد .

در هفته گذشته نوسانات دلار عمدتاً تحت تأثیر ریسک پذیری سرمایه گذاران ، کاهش بدبینی نسبت به دورنمای عملکرد بانک های آمریکایی و برخی موارد دیگر قرار داشت .



در روز یکشنبه بانک انگلیسی Lloyds Banking Group اعلام کرد که دولت انگلیس ۷۷/۰ درصد از سهام این بانک را ، پس از تقبل ۲۶۰ میلیارد پوند از دارائی های ریسک دار آن ، به تملک خود درآورده است . علیرغم تزریق عظیم نقدینگی توسط دولت به بانک های انگلیس ، هنوز تعداد زیادی از بانک های این کشور در معرض ورشکستگی قرار دارند . موارد مذکور به همراه اخبار مربوط به کاهش شدید تولیدات صنعتی ماه ژانویه انگلیس ، سبب تقویت دلار در برابر لیره انگلیس در روزهای دوشنبه و سه شنبه گذشته شد . همچنین در روز دوشنبه خبرگزاری Bloomberg گزارش داد که در ۲۶ فوریه ، مقامات شرکت بیمه آمریکایی AIG به دولت آمریکا هشدار دادند که عدم اقدام برای نجات این شرکت از ورشکستگی ، موجب تشدید بحران مالی در سراسر جهان خواهد شد . این گزارش حکایت از عمق شدید بحران مالی جهان داشت . ازطرف دیگر اوضاع اقتصادی جهان نیز رو به وخامت می رفت . ارقام منتشره در روز جمعه هفته ماقبل (مطابق با ۶ مارس) حکایت از ادامه افزایش شدید تعداد بیکاران آمریکا در ماه فوریه داشت . این در حالی است که علاوه بر اقتصاد کشورهای صنعتی ، کشورهای اروپای شرقی و کشورهای درحال توسعه نیز با مشکلات مالی جدی دست به گریبان می باشند . حتی به دلیل کاهش شدید قیمت مواد اولیه در بازارهای جهان و کاهش ارسال ارز از سوی کارگران کشورهای در حال توسعه شاغل در کشورهای صنعتی و نفت خیز، درآمدهای ارزی این کشور ها نیز به سرعت رو به کاهش می رود . این در حالی است که حدود ۳/۰-۲ تریلیون دلار از بدهیهای این کشورها در سال ۲۰۰۹ میلادی سررسید می شود . قسمت عمده این بدهیها به ارز و کوتاه مدت می باشند . این بدهیها ، معمولاً مطالبات بانک های بزرگ جهان هستند . عدم پرداخت این بدهیها ، می تواند مشکلات بانک های بزرگ غربی را در سال جاری تشدید نماید . همچنین در روز دوشنبه اعلام شد که ژاپن در ماه ژانویه سالجاری ، برای اولین بار در طی ۱۳ سال گذشته با کسری حساب جاری ، مواجه گردید . موارد مذکور موجب شد تا سرمایه گذاری در اکثر ارزها و دارائیها بسیار پر مخاطره جلوه نماید و سرمایه گذاران به سوی دلار

به عنوان مأمّن سرمایه گذاری روی آورند . به همین دلیل ، در روز دوشنبه دلار در برابر یورو ، یین ژاپن و برخی از ارزهای عمده دیگر تقویت گردد . در روز سه شنبه خبر سودده بودن بانک آمریکایی Citigroup در دو ماهه اول سال جاری اعلام شد . این خبر موجب افزایش شاخص های قیمت سهام آمریکا گردید . در این روز شاخص قیمت سهام داوجونز با  $5/8$  درصد افزایش به سطح  $6926/49$  ، شاخص قیمت سهام S&P 500 با  $6/37$  درصد افزایش به  $719/60$  و شاخص قیمت سهام Nasdaq با  $7/07$  درصد افزایش به  $1358/28$  رسید . افزایش داوجونز در این روز شدیدترین افزایش در نوع خود از ۲۱ نوامبر سال ۲۰۰۸ میلادی به بعد بوده است . اما در روز چهارشنبه نیز یک بانک بزرگ دیگر آمریکا بنام JP Morgan اعلام کرد که در ماههای ژانویه و فوریه سودده بوده است و ترقی شاخص های قیمت سهام آمریکا در این روز ادامه یافت . افزایش شاخص های قیمت سهام آمریکا ، موجب افزایش ریسک پذیری سرمایه گذاران شد . از طرف دیگر در این روز انتشار گزارش تجاری چین ، نسبت به توانایی این کشور در ادامه تأمین کسری بودجه و کسری حساب جاری آمریکا ، تردید بوجود آورد . موارد مذکور موجب ضعف دلار در برابر یورو و برخی از ارزهای عمده دیگر در روزهای سه شنبه و چهارشنبه شد . در روز پنجشنبه بانک مرکزی سوئیس اعلام کرد که برای مقابله با رکود اقتصادی از طریق فروش فرانک و خرید ارز ، عرضه فرانک در بازار را افزایش خواهد داد . این نوع مداخلات ، در واقع نوعی " تسهیل کمی پولی " یا Quantitative easing خواهد بود . قبلاً بانک های مرکزی انگلیس و آمریکا نیز سیاست " تسهیل کمی پولی " را به مورد اجرا گذاشتند . اما این سیاست ها از طریق خرید اوراق بهادار بخش خصوصی ، بدون عقیم سازی آن ، صورت گرفت . اما بانک مرکزی سوئیس ، اولین بانک مرکزی بزرگ جهان است که سیاست " تسهیل کمی پولی " را از طریق مداخله در بازارهای ارزی انجام می دهد . لازم به ذکر است که بانک مرکزی سوئیس از اوت سال ۱۹۹۵ میلادی به بعد ، هرگز در بازارهای ارزی مداخله نکرد . همچنین در روز پنجشنبه بانک مرکزی سوئیس نرخ بهره وجوه سه ماهه ، شش ماهه و دوازده ماهه را با  $0/25$  درصد کاهش به

۰/۰۵ درصد رساند. این بانک همچنین قصد خرید اوراق قرضه بخش خصوصی را دارد. این اقدامات بانک مرکزی سوئیس، احتمال ادامه کاهش نرخ های بهره کلیدی در منطقه یورو را تقویت کرد. هم اکنون نرخ بهره کلیدی منطقه یورو ۱/۵ درصد می باشد. موارد مذکور در وهله اول موجب تقویت دلار در برابر فرانک سوئیس، یورو و برخی از ارزهای عمده دیگر شد. اما بعداً در همان روز Bank of America سومین بانک آمریکایی بود که در هفته گذشته اعلام کرد که در ماههای ژانویه و فوریه سودده بوده است. این امر به همراه تقویت شاخص های قیمت سهام آمریکا در اواخر روز، سبب افزایش ریسک پذیری سرمایه گذاران و به تبع آن ضعف دلار در برابر یورو و برخی از ارزهای عمده دیگر شد. در روز جمعه نخست وزیر چین گفت که او نگران سلامت سرمایه گذاری در اوراق قرضه آمریکا می باشد. سرمایه گذاری چین در اوراق قرضه دولتی آمریکا در پایان سال ۲۰۰۸ میلادی حدود ۶۹۶ میلیارد دلار بود که نسبت به ماه مشابه سال ماقبل حدود ۴۶/۰ درصد افزایش داشت. اظهار نگرانی نخست وزیر چین نسبت به سلامت سرمایه گذاری در اوراق قرضه آمریکا و ادامه ترقی سهام آمریکا، موجب ضعف دلار در برابر یورو و لیره شد. اما ترقی دلار در برابر فرانک سوئیس در روز جمعه نیز ادامه یافت. البته اظهار نگرانی نخست وزیر چین در مورد سلامت سرمایه گذاری این کشور در داراییهای آمریکایی، تأثیر منفی چندانی شدید بر ارزش دلار باقی نگذاشت. چون گفته می شود چین مجبور است که سرمایه گذاری خود در داراییهای مالی آمریکا را حفظ کند. برخی از دلایل این امر عبارتند از: الف - بانک مرکزی چین در صورت خروج سرمایه های خود از آمریکا باید آن را در داراییهای ینی، یوروئی و یا فرانک سوئیس، سرمایه گذاری کند. اما معلوم نیست که این ارزها از دلار امن تر باشند. ب- حجم بازار طلا نیز بسیار محدود است و چین نمی تواند سرمایه گذاری قابل توجهی در آن داشته باشد. ج- چین نمی تواند همه سرمایه های خود را از آمریکا بطور ناگهانی خارج نماید و خروج سرمایه از آمریکا باید

بصورت تدریجی باشد . این امر می تواند قیمت داراییهای مالی آمریکا و ارزش دلار را به شدت کاهش دهد و موجب کاهش شدید ارزش داراییهای دلاری چین شود .

### ب- بازار پولی داخلی

اجلاس بعدی کمیته بازار باز فدرال ( بازوی سیاستگزاری بانک مرکزی آمریکا ) در روزهای ۱۷ و ۱۸ مارس تشکیل می شود . در طی هفته گذشته سه بانک بزرگ و بیمار آمریکایی اعلام کردند که در دوماهه اول سال با سود مواجه شده اند و این امر سبب افزایش شدید قیمت سهام آنها گردید . انتشار این گزارش ها تا حدودی روزنه امیدی برای مهار بحران مالی آمریکا ایجاد کرد . اما علیرغم این امر ، انتظار می رود که در اجلاس آینده کمیته بازار باز نیز تصمیم به ادامه سیاست فوق العاده انبساطی پولی و یا تشدید این سیاست گرفته شود . چون اولاً انتظار می رود تولید ناخالص داخلی پس از ۶/۲ درصد کاهش در سه ماهه چهارم سال گذشته ، در سه ماهه اول سال جاری ۵/۰ و یا ۶/۰ درصد دیگر کاهش یابد . دوماً در ماههای اخیر هر ماه صدها هزار نفر بر تعداد بیکاران افزوده شد . سوماً هیچ علائمی از بازگشت ثبات به بازار مسکن دیده نمی شود . هم اکنون نرخ بهره کلیدی وجوه فدرال در سطح ۰-۰/۲۵ درصد قرار دارد .

**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 موازنه حساب تجاری آمریکا در ماه ژانویه و چند ماه و چند سال گذشته به شرح زیر بوده است :

ارقام به میلیارد دلار

سال عنوان	سال ۲۰۰۷	سال ۲۰۰۸	ژانویه ۲۰۰۸	دسامبر ۲۰۰۸	ژانویه ۲۰۰۹
موازنه تجاری	-۷۰۰/۲۶	-۶۶۷/۱۰	-۵۹/۱۶	-۳۹/۹۰	-۳۶/۰۳
-صادرات	۱۶۴۵/۷۳	۱۸۴۲/۹۷	۱۴۹/۳۵	۱۳۲/۵۲	۱۲۴/۹۱
-واردات	۲۳۴۵/۹۸	۲۵۲۰/۰۷	۲۰۸/۵۰	۱۷۲/۴۲	۱۶۰/۹۴

قبلاً انتظار می رفت که کسری حساب تجاری در ماه ژانویه سال جاری به ۳۸/۰۰ میلیارد دلار برسد . در ماه ژانویه هم صادرات و هم واردات به شدت کاهش یافتند . در ماه ژانویه ارزش صادرات بطور ماهانه ۵/۷ درصد و بطور سالانه ۱۶/۴ درصد و ارزش واردات بطور ماهانه ۶/۷ درصد و بطور سالانه ۲۲/۸ درصد کاهش یافت . کاهش شدید ارزش صادرات به دلیل ضعف شدید فعالیتهای اقتصادی در سایر کشورهای جهان و کاهش شدید ارزش واردات نیز به دلیل ضعف شدید اقتصاد داخلی و کاهش قیمت مواد اولیه در جهان ، مخصوصاً کاهش شدید قیمت نفت ، بوده است . متوسط قیمت هر بشکه نفت خام وارداتی از آمریکا از ۸۴/۰۹ دلار در ماه ژانویه سال ۲۰۰۸ میلادی و ۴۹/۹۳ دلار در ماه دسامبر همان سال به ۳۹/۸۱ دلار در ژانویه سال جاری رسید . اما با توجه به اقدامات اوپک در جهت کاهش تولید نفت ، احتمالاً در طی ماههای آینده ، قیمت نفت خام در بازارهای جهانی کاهش قابل توجهی نداشته است . در هر حال به نظر می رسد که بحران مالی اخیر جهان، به ایجاد توازن در تراز تجاری همه کشورها از جمله آمریکا ، چین و کشورها تولید کننده نفت ، کمک کرده باشد . کاهش

شدید کسری تجاری آمریکا، از یک سو نیاز این کشور به سرمایه های خارجی را کاهش می دهد. از سوی دیگر کاهش مزاد تجاری برخی از کشورها نظیر چین، کشورهای تولید کننده نفت و ژاپن، جذب سرمایه های خارجی ارزان به آمریکا را کاهش می دهد و تأمین کسری حساب تجاری این کشور را با دشواری موجه می نماید. کسری بودجه آمریکا، بر خلاف کسری بودجه این کشور به سرعت رو به افزایش می رود. کسری بودجه آمریکا، بر خلاف کسری بودجه این کشور به سرعت رو به افزایش می رود. کسری بودجه آمریکا در طی پنج ماه اول سال جاری مالی (منتهی به ۳۰ سپتامبر ۲۰۰۹) به ۷۶۴/۵ میلیارد دلار رسید که نسبت به مدت مشابه سال قبل (۲۰۵ میلیارد دلار) حدود ۲۷۳/۰ درصد افزایش نشان می دهد. رشد کسری بودجه هم به دلیل کاهش درآمدها و هم به دلیل افزایش هزینه های دولت می باشد. کاهش شدید تعداد شاغلین و قصور در بازپرداخت اصل و فرع وامها، موجب کاهش شدید درآمد دولت گردید. همچنین اقدامات دولت برای نجات کشور از بحران مالی موجب رشد شدید هزینه های دولتی گردید.

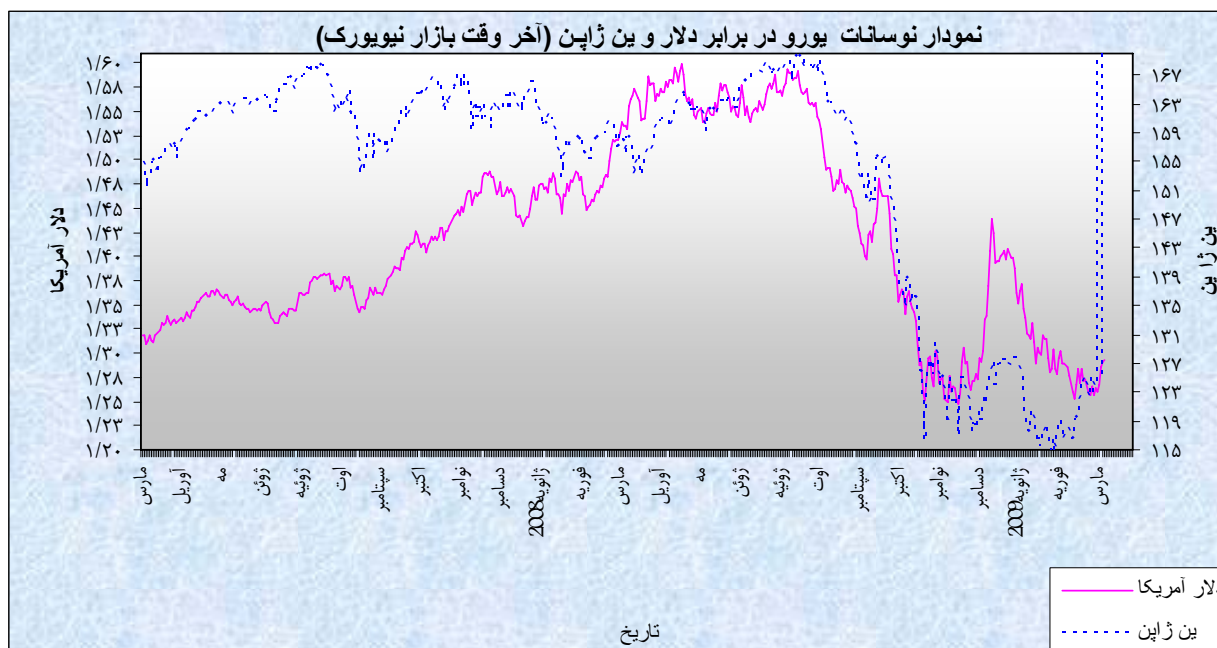
عمده ترین شاخصهای اقتصادی آمریکا													
شاخصهای اقتصادی	ماه	فوریه	مارس	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	نوامبر	دسامبر	ژانویه
نرخ بیکاری (به درصد)	۴/۸	۵/۱	۵/۵	۵/۵	۵/۵	۵/۵	۵/۷	۶/۱	۶/۱	۶/۵	۶/۸	۷/۲	۷/۶
موازنه تجاری (به میلیارد دلار)	-۶۱/۷	-۵۶/۵	-۶۰/۵	-۵۹/۲	-۵۸/۸	-۶۱/۳۱	-۵۹/۰۸	-۵۶/۵۶	-۵۷/۱۹	-۴۱/۶	-۳۹/۹	-۳۶/۰	
درصد تغییرات ماهانه تولید صنعتی	-۰/۷	۰/۲	-۰/۷	-۰/۲	۰/۳	۰/۳	-۰/۱	-۴/۱	۱/۵	-۰/۶	-۲		
تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)	۴	۴	۳/۹	۴/۲	۵/۰	۵/۶	۵/۴	۴/۹	۳/۷	۱/۱	-۰/۱		
رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)	سه ماهه اول	سه ماهه دوم ۲۰۰۸	سه ماه سوم ۲۰۰۸	سه ماهه چهارم ۲۰۰۸									
	۰/۹	۲/۸	-۰/۵	-۳/۸									

## ۲- منطقه یورو

### الف- نوسانات یورو

در هفته گذشته ، یورو در برابر تمام ارزهای عمده مورد بررسی از جمله دلار آمریکا تقویت گردید . متوسط ارزش یورو در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ما قبل ۱/۵۷ درصد افزایش یافت . به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک ، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۲۹۲۷-۱/۲۶۰۶ دلار معامله گردید .

نوسانات ارزش یورو طی هفته گذشته ، بطور عمده تحت تأثیر اخبار اقتصادی ، اوضاع اقتصاد جهانی، معاملات سوداگران و برخی موارد دیگر قرار داشت . در روز دوشنبه بخش بانکی از وضعیت مناسبی در بازار سهام برخوردار نبود. اعلام انتشار سهام به مبلغ ۱۸ میلیارد دلار از سوی بانک انگلیسی HSBC در هفته ماقبل (هفته منتهی به ۶ مارس)، نگرانی زیادی نسبت به شرایط مالی و اعتباری آن بوجود آورده بود. شرایط مشابهی بر دیگر بانکهای عمده حکمفرما بود. این موضوع سبب شد که شاخص سهام FTSEuro 300 ، ۱/۹ درصد تنزل یابد و شاخص فراگیرتر سهام اروپایی با نام STOXX 600 به پایین ترین سطح خود از سپتامبر ۱۹۹۶ تاکنون برسد. بنابراین معامله گران به دلار که دارای درجه نقدشوندگی بالا و ریسک پایین است روی آوردند.



در نتیجه ارزش یورو در برابر این ارز کاهش پیدا کرد. در روز سه شنبه نگرانیها در بازارهای مالی اروپا تا حدی فروکش نمود که بدنبال آن بازار سهام تقویت گردید. این وضعیت در روز چهارشنبه نیز به قوت خود باقی بود. ضمن آنکه تصحیحات تکنیکی نیز بر یورو فشار صعودی وارد می نمود. البته انتشار دو خبر مانع ترقی زیاد یورو شد. براساس یکی از این خبرها که در روز سه شنبه منتشر گردید یک عضو شورای سیاستگذاری پولی بانک مرکزی اروپا از احتمال کاهش نرخهای بهره تا سطح صفر درصد سخن به میان آورد. براساس خبر دیگری، صادرات چین در ماه فوریه با کاهش مواجه گردید که این موضوع نگرانی نسبت به ابعاد رکود اقتصاد جهانی را در کانون توجه بازار قرار داد. به هر حال در مجموع موارد یادشده سبب شد که ارزش یورو در برابر دلار طی روزهای سه شنبه و چهارشنبه از سیر صعودی نسبی برخوردار باشد. در روز پنجشنبه بازار سهام تنزل یافت. در اوایل روز جمعه اقدام بانک مرکزی سوئیس به خرید یورو و دلار و تقویت بازار سهام جو عمومی مثبتی برای یورو به همراه داشت. اما در ادامه، تصحیحات تکنیکی صورت گرفت. بنابه دلایل یادشده ارزش یورو در برابر دلار در روزهای پنجشنبه و جمعه کاهش نشان داد.

## **ب - بازار پولی داخلی**

در هفته گذشته Lorenzo Bini Smaghi عضو شورای سیاستگذاری بانک مرکزی اروپا در مصاحبه با یک نشریه اقتصادی آلمانی گفت: بانک مرکزی اروپا آماده است تا در صورت وخیم تر شدن شرایط اقتصادی و تهدید از جانب تورم منفی، نرخهای بهره را حتی تا سطح صفر درصد هم پایین بیاورد. اظهاراتی از این دست حاکی از نگرانیهای مسئولان پولی و آمادگی آنان برای ادامه سیاستهای پولی است، هرچند ممکن است شدت سیاستها در حدی نباشد و مقامات سیاستگذار نیز چندان جسورانه اقدام نکنند که نرخهای بهره به حد صفر برسد. به هر حال، ارقام مهم منتشره در هفته گذشته از جمله ارقام ضعیف خرده فروشی، کاهش رشد هزینه های نیروی کار و بطور کلی ارقامی از این دست، ضروری بودن کاهش نرخهای بهره را تأیید می نماید.

### ج - وضعیت اقتصادی

شاخص قیمت تولیدکننده پس از ۱/۵ درصد افت ماهانه در ماه دسامبر، در ماه ژانویه نسبت به ماه قبل ۰/۸ درصد کاهش پیدا کرد. طی ماههای اخیر از شدت افت ماهانه این شاخص کاسته شده اما بطور سالانه رشد آن بتدریج کاهش پیدا کرده و حتی به رشد منفی رسیده است بطوریکه رشد سالانه شاخص قیمت تولیدی که در ماه نوامبر ۳/۰ درصد بود در ماه دسامبر به ۱/۲ درصد سرانجام در ماه ژانویه به ۰/۵- درصد رسید. خرده فروشی بطور ماهانه در ماه دسامبر ۰/۳ درصد کاهش و در ماه ژانویه ۰/۱ درصد افزایش داشت. همچنین خرده فروشی در ماههای دسامبر و ژانویه نسبت به ارقام مشابه سال ماقبل به ترتیب ۲/۴ و ۲/۲ درصد افت نشان داد. باتوجه به اینکه بهبود ارقام خرده فروشی بسیار اندک است جای امیدواری چندانی وجود ندارد. به خصوص که همین بهبود اندک نیز تنها بدلیل خریدهای سال نو صورت گرفته است. هزینه های نیروی کار در سه ماهه چهارم سال ۲۰۰۸، ۳/۸ درصد رشد داشت که نسبت به رقم رشد در سه ماهه قبل (رقم ۴/۲ درصد) پایین تر بود.

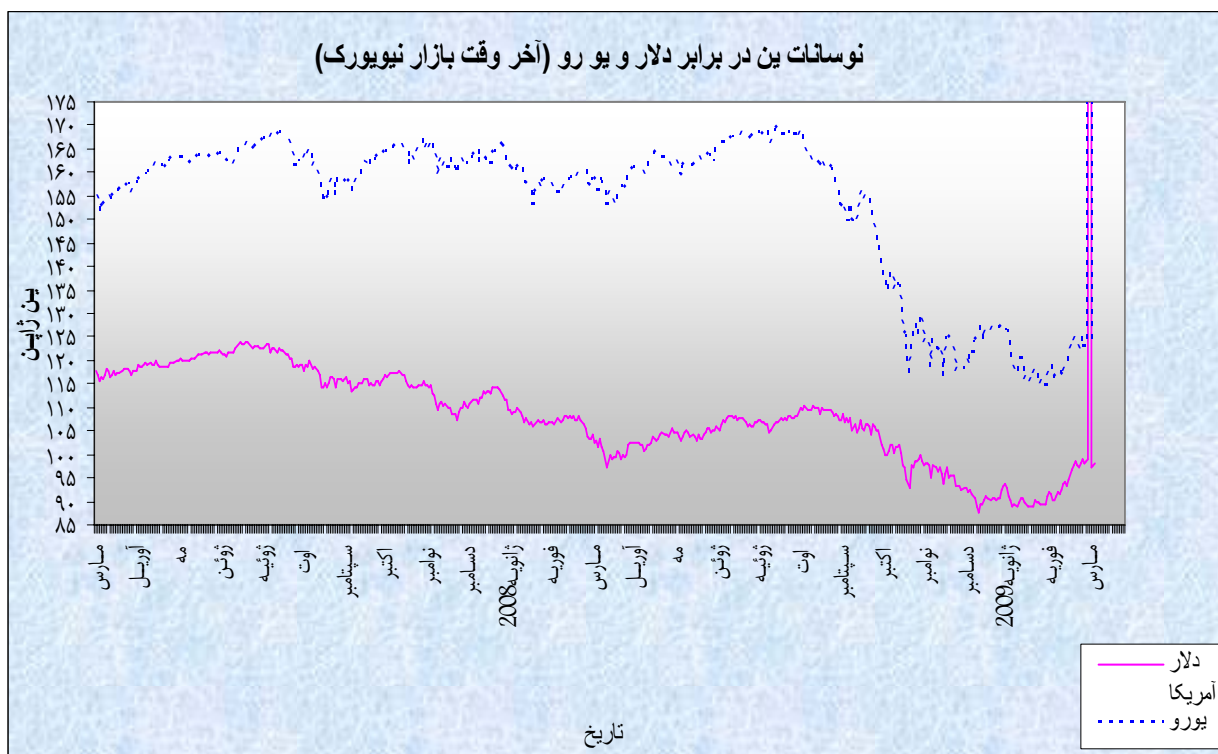
#### عمده ترین شاخصهای اقتصادی منطقه یورو

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، ین ژاپن در برابر تمام ارزهای عمده باستثنای دلار آمریکا و لیره استرلینگ تضعیف گردید. متوسط ارزش ین در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۰/۱۶ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۹۸/۷۷-۹۷/۶۳ ین معامله گردید. در ژاپن، سرمایه گذاران خارجی همچنان به فروش سهام های ژاپنی اقدام می کنند. در این زمینه هفته گذشته آمارهای مرتبط با معاملات سهام خارجی و داخلی در ماه فوریه به همراه آمارهای حساب جاری منتشر شد. این آمار نشان می دهد، سرمایه گذاران ژاپنی بیشترین خریداران سهام و اوراق قرضه خارجی هستند (افزایش خروج



سرمایه از کشور) و همچنین، سرمایه گذاران خارجی نیز به فروش سهام های ژاپنی ادامه می دهند، در نتیجه، میزان خالص خروج سرمایه از این کشور، رو به افزایش است.

تراز خرید و فروش سهام + اوراق قرضه میان مدت و بلند مدت ژاپن:	تراز حساب جاری
ژانویه ۲۰۰۹: ۳/۹- تریلیون ین	ژانویه ۲۰۰۹: ۱۷۲/۸- تریلیون ین
فوریه ۲۰۰۹: ۵/۶- تریلیون ین	

میزان کسری جدید حساب جاری ژاپن می تواند نشانه ای بدی از شرایط آتی اقتصاد این کشور باشد. متأسفانه، در حال حاضر نشانه هایی از بهبود وضعیت اقتصاد داخلی ژاپن دیده نمی شود که این مساله هم راستا با کاهش تقاضا برای خرید تولیدات این کشور در سطح جهانی است. میزان سفارشات ساخت ماشین آلات برای چهارمین ماه متوالی کاهش یافت و از رقم ۱/۷٪- پیشین به ۳/۲٪- رسید. هرچند که این رقم از حد انتظار بازار بهتر اعلام شد اما قطعاً برای سرمایه گذاران امیدوارکننده نیست و در عوض نشانه دیگری از نابسامانی و رکود در اقتصاد این کشور تلقی می شود.

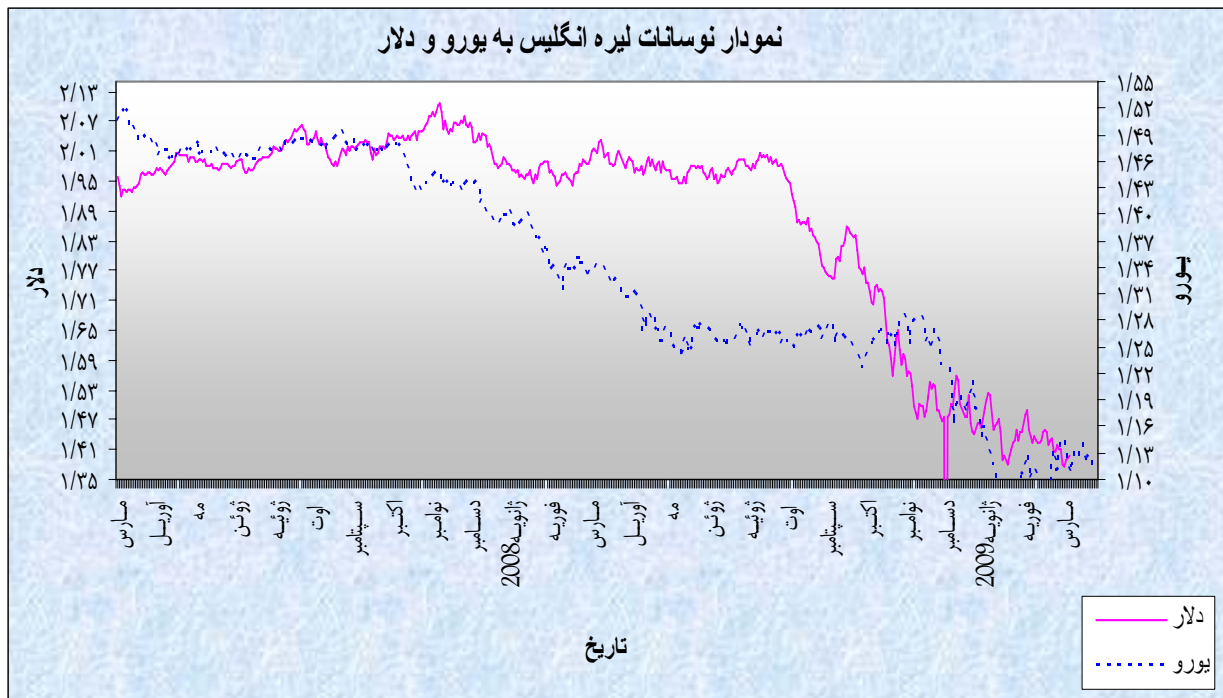
عمده ترین شاخصهای اقتصادی ژاپن														
سال ۲۰۰۸														
شاخصهای اقتصادی	ماه	ژانویه	فوریه	مارس	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	نوامبر	دسامبر	ژانویه
نرخ بیکاری (به درصد)		۳/۸۰	۳/۹۰	۳/۸۰	۴/۰۰	۴/۰۰	۴/۱۰	۴/۰۰	۴/۲۰	۴/۰۰	۳/۷۰	۳/۹۰	۴/۴۰	
موازنه تجاری (به میلیارد دلار)		۰/۸۰	۹/۶۶	۱۲/۴۱	۶/۱۸	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			-۴/۳						

## ۴- انگلیس

### الف- نوسانات لیره

در هفته گذشته، لیره استرلینگ در برابر تمام ارزهای اصلی تضعیف شد. متوسط ارزش لیره در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر دلار ۱/۶۰ درصد کاهش داشت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر لیره در محدوده ۱/۳۹۹۶ - ۱/۳۷۶۰ دلار معامله گردید.

یوند انگلیس در ابتدای هفته گذشته و پس از انتشار خبرهای جدیدی در خصوص وضعیت وخیم بخش بانکی این کشور، تحت فشار نزولی شدیدی قرار گرفت. افزایش هزینه های طرحهای کمک دولت به بخش بانکی انگلیس، نگرانی های جدیدی را در خصوص تراز حسابهای دولتی و نیز احتمال ملی کردن کامل برخی از بانک ها بوجود آورده است (در واقع، نهایتاً چنین هزینه هایی از مالیات مردم جبران می شود).





همچنین، افزایش شدید قیمت اوراق قرضه دولتی در انگلیس (که در پی اتخاذ سیاست های انبساط مالی BoE بوجود آمد)، یکی دیگر از عوامل فشار بر پوند طی هفته گذشته بود به گونه ای که پوند اسرلینگ ضعیف ترین ارز بازار در میان ارزهای اصلی طی از نظر میزان کاهش طی هفته گذشته بود. میزان تولیدات کارخانه ای انگلیس در دوره ماهانه، با کاهش از رقم مورد انتظار ۱/۴- درصد به ۲/۹- درصد رسید و میزان تولیدات صنعتی نیز از رقم ۱/۲- به ۲/۶- درصد در ماه فوریه کاهش یافت. این آمار نشان می دهد، علیرغم تضعیف پوند، روند نزولی تولید در این کشور سرعت بیشتری گرفته است.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی انگلیس													
سال ۲۰۰۸													
ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	ماه شاخصهای اقتصادی
۳/۸	۳/۶	۳/۳	۳/۱	۲/۹	۲/۸	۲/۷	۲/۶	۲/۶	۲/۵	۲/۵	۲/۵	۲/۵	نرخ بیکاری (به درصد)
-۵/۲۲	-۵/۴۰	-۶/۸۸	-۶/۵۹	-۶/۳	-۸/۸۷	-۱۶/۴	-۱۵/۷	-۱۴/۷۳	-۱۵/۰۴	-۱۴/۸۸	-۱۴/۹۰	-۱۵/۶	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
-۷/۶	-۲/۹	-۲/۵	-۱/۷	-۰/۳	-۰/۱	-۰/۴	-۰/۱	-۰/۹	۰/۲	-۰/۵	۰/۳	-۰/۱	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
۳/۰	۳/۱	۴/۱	۴/۵	۵/۲	۴/۷	۴/۴	۳/۸	۳/۳	۳	۲/۵	۲/۵	۲/۲	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)
سه ماهه چهارم ۲۰۰۸			سه ماهه سوم ۲۰۰۸			سه ماهه دوم ۲۰۰۸			سه ماهه اول ۲۰۰۸			رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)	
-۱/۵			-۰/۶			۱/۵			۳/۲				

## ۵- طلا

متوسط قیمت طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط قیمت آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک ۰/۹۳ درصد کاهش داشت. به نرخهای آخر وقت بازار مذکور، در هفته گذشته قیمت هر اونس طلا در محدوده ۹۲۷/۵۵-۸۹۷/۳۰ دلار در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات قیمت طلا عمدتاً تحت تأثیر فروشهای سوداگران، نوسانات شاخصهای قیمت سهام آمریکا، تضعیف توان چین در ادامه سرمایه گذاری در اوراق قرضه دولتی آمریکا، اتخاذ سیاست پولی کمی توسط بانک مرکزی سوئیس و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در روز سه شنبه به دلیل تقویت دلار، ضعف تقاضای فیزیکی و فروشهای سوداگران، قیمت طلا سیر نزولی داشت. در روز دوشنبه Citigroup از بانکهای بزرگ ولی بحران زده آمریکا اعلام کرد که در دو ماهه اول سال جاری میلادی با سود مواجه بوده است. این امر موجب افزایش شدید شاخصهای قیمت سهام آمریکا در همان روز گردید. این امر به موقعیت طلا بعنوان سرمایه گذاری لطمه وارد کرد و قیمت آن را به شدت تحت فشار نزولی قرار داد. در روز چهارشنبه انتشار گزارش تجاری چین،

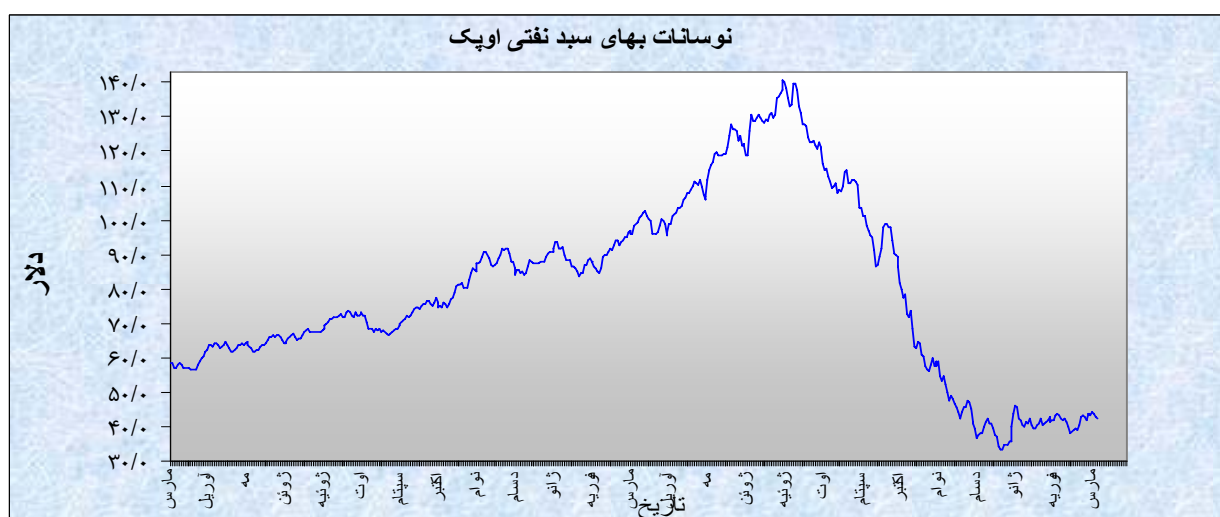
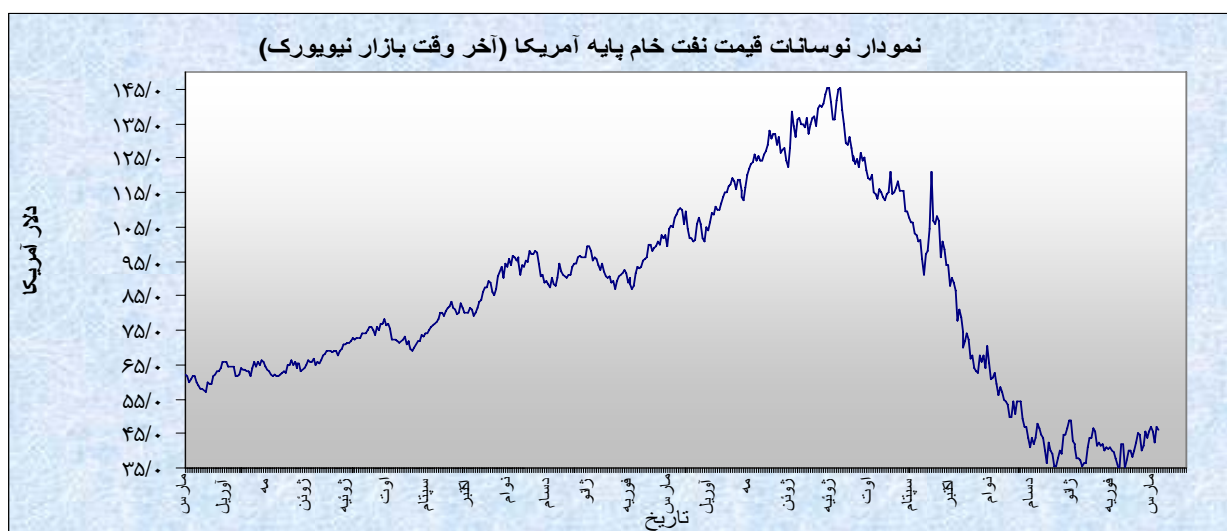


تردیدهایی را نسبت به توانایی این کشور در ادامه تأمین کسری حسابجاری و کسری بودجه آمریکا بوجود آورد. طبق این گزارش، مازاد حساب تجاری چین از حدود ۳۹/۱ میلیارد در ماه ژانویه به ۴/۸۴ میلیارد دلار در ماه فوریه کاهش یافت. این امر به مفهوم کاهش رشد ذخایر ارزی چین و به تبع آن کاهش تقاضا برای اوراق دولتی آمریکا می باشد. چین بیش از ۹۰۰ میلیارد دلار در اوراق قرضه دولتی آمریکا سرمایه گذاری کرده و این سرمایه ها نقش مهمی در جلوگیری از کاهش قیمت این اوراق داشت. کاهش توانایی چین به خرید اوراق قرضه دولتی آمریکا و افزایش مداوم و بسیار شدید کسری بودجه این کشور، سبب خواهد شد تا موقعیت اوراق قرضه دولتی آمریکا نیز بعنوان مأمّن سرمایه گذاری خدشه دار شود. در روز پنجشنبه نیز بانک مرکزی سوئیس اعلام کرد که از طریق فروش فرانک و خرید ارز سعی در کاهش ارزش فرانک و اتخاذ سیاست پولی انبساطی کمی (quantitative easing) دارد. به این ترتیب موقعیت فرانک سوئیس بعنوان سرمایه گذاری نیز آسیب دید. این امر احتمال تداوم کاهش نرخهای بهره در منطقه یورو را نیز تقویت کرد. حتی این احتمال وجود دارد که پس از سوئیس، سایر کشورها نیز برای حفظ قابلیت رقابت تجاری خود به نرخ برابری ارزها متوسل شدند. چنین امری موجب بی اعتبار شدن ارزها و تقویت طلا بعنوان مأمّن سرمایه گذاری می شود. موارد مذکور در مجموع 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 ۵/۵۸ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته قبل هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۴۷/۰۷-۴۲/۳۳ دلار معامله گردید.

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



گزارشهای اقتصادی، اظهارات برخی مسئولان نفتی، نشست اعضای اوپک، عوامل تکنیکی و برخی موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه خبری منتشر شد مبنی بر آنکه پنج کشتی چینی راه را بر یک ناو آمریکایی در دریای جنوب چین بسته اند. این رویارویی، امکان برخورد قهرآمیز میان طرفین را تقویت نموده و نگرانی زیادی بوجود آورده بود. از سوی دیگر برخی گمانه زنی ها که مبتنی بر اظهارات مقامهای اوپک بود، حکایت از احتمال کاهش مجدد تولید توسط این سازمان داشت. آقای عبدا... البدری دبیرکل اوپک، گفته بود که احتمالاً این سازمان در نشست آتی خود کاهش سقف تولیدات را تصویب خواهد نمود. این موارد بر قیمت نفت فشار صعودی وارد نمود. اما در ادامه معاملات این روز وزیر نفت عربستان خواهان آن شد که اعضا به جای کاهش مجدد تولید نسبت به حفظ سطوح فعلی تولید و پرهیز از اضافه عرضه متعهد باشند. در نتیجه روند صعودی قیمت نفت تا حدی برگشت نمود، اما در نهایت نسبت به روز کاری قبل افزایش نشان داد. در روز سه شنبه گزارش هفتگی مؤسسه نفتی معتبر API حاکی از آن بود که ذخایر بنزین آمریکا در هفته منتهی به ۶ مارس بطور غیرمنتظره ای افزایش یافته است. در همین روز وزارت انرژی آمریکا پیش بینی قبلی خود از وضعیت تقاضای جهانی برای نفت خام در سال ۲۰۰۹ را مورد تجدیدنظر نزولی قرار داد. در روز چهارشنبه، اداره کل اطلاعات انرژی آمریکا گزارش هفتگی خود از وضعیت موجودی انبار نفت و فرآورده های عمده نفتی این کشور را به شرح جدول زیر منتشر نمود:

جدول ۱- موجودی انبار نفت آمریکا

تولیدات	موجودی انبار در هفته منتهی به ۲۰۰۸/۰۳/۰۶ (ارقام به میلیون بشکه)	درصد تغییر نسبت به هفته ماقبل	درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل
نفت خام	۳۵۱/۳	۰/۲۰	۱۵/۷۹
نفت حرارتی و دیزل	۱۴۵/۴	۱/۴۲	۲۶/۰۰
بنزین	۲۱۲/۵	-۱/۳۹	-۸/۲۹

بر اساس این گزارش، موجودی انبار نفت خام در هفته منتهی به ۶ مارس نسبت به هفته ماقبل آن ۷۰۰ هزار بشکه افزایش یافت که هر چند افزایش قابل ملاحظه ای نبود اما نسبت به ارقام پیش بینی شده توسط کارشناسان بیشتر بود. ضمن آنکه افزایش های اخیر ذخایر نفتی در هفته های اخیر در مجموع نشان می دهد که تقاضا همچنان ضعیف است. با توجه به کلیه موارد یاد شده، بهای نفت در روزهای سه شنبه و چهارشنبه از سیر نزولی برخوردار بود. در روز پنج شنبه، با توجه به کاهش قیمت نفت در دو روز قبل، تصحیحات تکنیکی صورت گرفت. در همین روز با نزدیک شدن به نشست اوپک- که قرار بود در روز یکشنبه ۱۵ مارس برگزار شود- تحلیل گران احتمال کاهش تولید را قویتر برآورد نمودند. گزارش منتشره ای نیز حکایت از آن داشت که خرده فروشی آمریکا در ماه فوریه افت کمتر از انتظاری داشته است. بنا به دلایل مذکور، بهای نفت ترقی پیدا کرد. در روز جمعه سازمان اوپک و آژانس بین المللی انرژی طی گزارشهای جداگانه ای متفقاً تقاضای نفت در سالجاری میلادی را ضعیف پیش بینی نمودند. به همین سبب قیمت نفت در آخرین روز هفته تنزل یافت.

جدول ۲- قیمت نفت خام در هفته منتهی به ۱۳ مارس ۲۰۰۹

متوسط هفته	جمعه ۱۳ مارس	پنجشنبه ۱۲ مارس	چهارشنبه ۱۱ مارس	سه شنبه ۱۰ مارس	دوشنبه ۹ مارس	روزهای هفته عنوان
۴۴/۰۳	۴۴/۹۳	۴۵/۰۹	۴۱/۴۰	۴۳/۹۶	۴۴/۷۶	نفت برنت
۴۵/۶۸	۴۶/۲۵	۴۷/۰۳	۴۲/۳۳	۴۵/۷۱	۴۷/۰۷	نفت پایه آمریکا
۴۳/۱۷	---	۴۲/۱۴	۴۲/۷۰	۴۳/۶۹	۴۴/۱۴	نفت اوپک