



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 ۱۷/۰۴/۲۰۰۹

(شماره ۴)

۳۰ فروردین ماه ۱۳۸۸

## فهرست مندرجات

صفحه

عنوان

۱

۱- آمریکا

۶

۲- یورو

۹

۳- ین

۱۲

۴- لیره

۱۴

۵- طلا

۱۶

۶- نفت

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

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

هفته منتهی به ۱۳۸۸/۱/۲۸

۲۰۰۹/۴/۱۷

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۱۷ آوریل	پنجشنبه ۱۶ آوریل	چهارشنبه ۱۵ آوریل	سه شنبه ۱۴ آوریل	دوشنبه ۱۳ آوریل	عنوان	جمعه ۱۰ آوریل
۰/۶۶۹۷۷		-۰/۰۴	۰/۶۶۹۴۸	۰/۶۷۲۵۹	۰/۶۷۰۳۴	۰/۶۶۷۸۸	۰/۶۶۸۶۸	۰/۶۶۷۹۰	دلار به SDR	۰/۶۷۲۷۳
۱/۴۷۰۴	( ۲ )	۱/۳۱	۱/۴۸۹۶	۱/۴۷۸۷	۱/۴۹۳۳	۱/۴۹۹۷	۱/۴۸۹۸	۱/۴۸۶۸	لیره انگلیس *	۱/۴۶۶۰
۱/۲۳۲۸	( ۱ )	-۱/۶۶	۱/۲۱۲۲	۱/۲۱۶۳	۱/۲۰۸۳	۱/۲۰۳۳	۱/۲۱۴۶	۱/۲۱۸۸	دلار کانادا	۱/۲۲۶۵
۱/۱۴۷۶	( ۴ )	-۰/۲۱	۱/۱۴۵۲	۱/۱۶۶۳	۱/۱۴۶۶	۱/۱۴۳۰	۱/۱۳۷۹	۱/۱۳۲۱	فرانک سوییس	۱/۱۵۴۶
۱۰۰/۴۰	( ۳ )	-۰/۹۷	۹۹/۴۲	۹۹/۲۳	۹۹/۳۷	۹۹/۴۴	۹۹/۰۱	۱۰۰/۰۹	ین ژاپن	۱۰۰/۳۳
۱/۳۲۵۷	( ۵ )	-۰/۳۱	۱/۳۲۱۷	۱/۳۰۲۹	۱/۳۱۸۶	۱/۳۲۲۳	۱/۳۲۶۵	۱/۳۳۸۱	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۳۱۸۱
۱/۴۹۳۰۶		۰/۰۴	۱/۴۹۳۷۱	۱/۴۸۶۷۹	۱/۴۹۱۷۸	۱/۴۹۷۲۸	۱/۴۹۵۴۸	۱/۴۹۷۲۲	SDR به دلار	۱/۴۸۶۴۷
۸۷۹/۷۶		۰/۲۳	۸۸۱/۸۳	۸۶۸/۲۵	۸۷۹/۴۰	۸۹۱/۰۰	۸۸۸/۶۵	تعطیل	طلای لندن (هراونس)	تعطیل
۸۷۸/۸۶		۰/۴۰	۸۸۲/۳۴	۸۶۷/۴۵	۸۷۲/۶۵	۸۹۰/۳۰	۸۸۹/۶۵	۸۹۱/۶۵	طلای نیویورک (هر اونس)	تعطیل
۵۲/۲۸		۰/۳۵	۵۲/۴۶	۵۳/۳۵	۵۳/۰۶	۵۱/۷۹	۵۱/۹۶	۵۲/۱۴	نفت برنت انگلیس	تعطیل
۵۰/۴۶		-۱/۶۹	۴۹/۶۰	۵۰/۳۳	۴۹/۹۸	۴۹/۲۵	۴۸/۴۱	۵۰/۰۵	نفت پایه آمریکا	تعطیل
۷۹۲۱		۱/۶۶	۸۰۵۳	۸۱۳۱	۸۱۲۵	۸۰۳۰	۷۹۲۰	۸۰۵۸	DOW-30 (بورس وال استریت)	تعطیل
۸۸۳۳		۰/۰۲	۸۸۳۵	۸۹۰۸	۸۷۵۵	۸۷۴۳	۸۸۴۳	۸۹۲۴	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۸۹۶۴
۴۳۸۰		۴/۹۸	۴۵۹۸	۴۶۷۷	۴۶۰۹	۴۵۵۰	۴۵۵۷	تعطیل	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	تعطیل
۳۹۵۸		۱/۷۰	۴۰۲۶	۴۰۹۳	۴۰۵۳	۳۹۶۸	۳۹۸۹	تعطیل	FTSE-100 (بورس لندن)	تعطیل

شماره ۴

\* هر واحد به دلار آمریکا

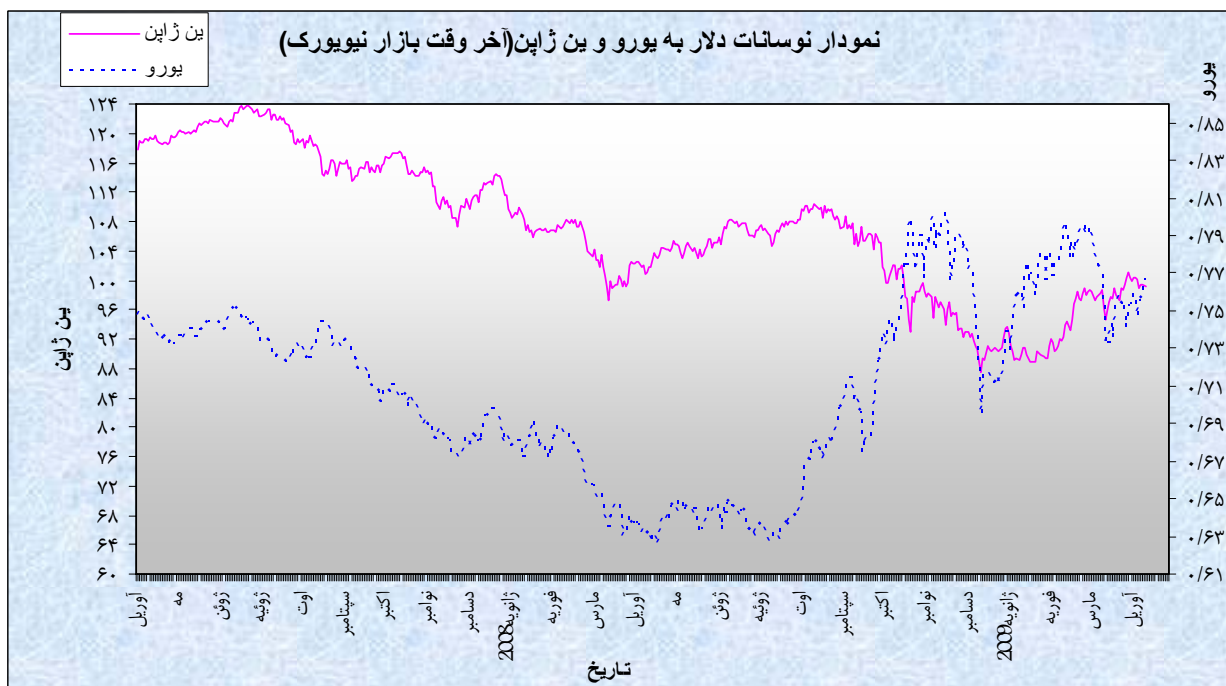
بسمه تعالی

## ۱- آمریکا

### الف-نوسانات دلار

در هفته گذشته دلار در برابر تمام ارزهای موردبررسی، به استثنای یورو، کاهش یافت. متوسط ارزش دلار در هفته گذشته نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر یورو ۰/۳۱ درصد افزایش و در برابر ین ژاپن و لیره انگلیس، به ترتیب ۰/۹۷ درصد و ۱/۳۱ درصد کاهش داشت. به نرخ های آخر وقت بازار نیویورک ، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۹۹/۰۱-۱۰۰/۰۹ ین و هر یورو در محدوده ۱/۳۰۲۹-۱/۳۳۸۱ دلار در نوسان بود .

در هفته گذشته نوسانات دلار عمدتاً تحت تأثیر نوسانات شاخص های قیمت سهام، ارقام اقتصادی منتشره در آمریکا و سایر کشورهای عمده صنعتی و برخی از عوامل دیگر قرار داشت. در



روز دوشنبه شاخصهای قیمت سهام توکیو و نیویورک افزایش یافتند. علت افزایش شاخصهای قیمت سهام نیویورک، انتشار عملکرد مطلوب سه ماهه اول Goldman Sachs در روز دوشنبه و بانک Wells Fargo در هفته ماقبل و احتمال انتشار ارقام مطلوب از عملکرد برخی دیگر از بانکهای آمریکایی در روزهای بعدی هفته بود. همچنین در روز دوشنبه نشریه Securities Journal از قول یکی از مقامات مرکز اطلاعات چین نوشت که دولت این کشور درصدد ارائه یک برنامه تحرک اقتصادی جدیدی است. ارقام و گزارشهای مذکور موجب افزایش ریسک پذیری سرمایه گذاران و به تبع آن ضعف دلار و ین در برابر یورو و برخی از ارزهای پربازده نظیر دلار استرالیا و دلار زلاندنو شد. در روز سه شنبه اعلام شد که خرده فروشی آمریکا پس از دوماه متوالی افزایش، در ماه مارس ۱/۱ درصد کاهش یافت. در حالیکه قبلاً انتظار می رفت خرده فروشی در ماه مارس ۰/۳ درصد افزایش یابد. انتشار این ارقام بار دیگر موجب کاهش ریسک گریزی سرمایه گذاران و به تبع آن ترقی دلار در برابر یورو و برخی از ارزهای پربازده و ضعف دلار در برابر ین گردید. در روز چهارشنبه بانک American Express Co اعلام کرد که قصور در بازپرداخت وام توسط مشتریان آن، کمتر شده است. این امر نشان می دهد که توان برخی از مصرف کنندگان برای بازپرداخت اصل و فرع وامها روبه بهبودی است. در همین روز اعلام شد شاخص فعالیت کارخانه ای منطقه نیویورک در ماه آوریل کمتر از انتظار در ماه آوریل کاهش یافته و کتاب قهوه ای بانک مرکزی آمریکا نیز نشان داد که سرعت سیر نزولی فعالیتهای اقتصادی این کشور روبه کاهش می رود. در روز پنجشنبه عملکرد سه ماهه اول بانک JP Morgan منتشر شد که بهتر از انتظار قبلی بود. در روز جمعه نیز عملکرد بانک Citigroup و شرکت General Electric اعلام شد که هر دو بهتر از انتظار قبلی بودند. در واقع هفته گذشته ششمین هفته متوالی افزایش شاخصهای قیمت سهام آمریکا بود. در طی شش هفته مذکور، شاخص قیمت سهام صنعتی داوجونز با ۲۲/۷ درصد افزایش به ۸۱۳۱/۰ واحد رسید. افزایش مذکور، شدیدترین افزایش شش هفته ای داوجونز از هفته منتهی به ۲۹ ژوئیه سال ۱۹۳۸ میلادی به بعد می باشد. ارقام منتشره تا حدود زیادی نگرانی نسبت به دورنمای بازارهای مالی آمریکا را کاهش داد. بعداً در روز پنجشنبه رئیس بانک مرکزی آتلانتا گفت که رکود اقتصادی آمریکا در اواسط سال به

پایان می رسد و در سه ماهه سوم اقتصاد از رشد برخوردار خواهد شد. از سوی دیگر ارقام منتشره در روز پنجشنبه حکایت از کاهش قابل توجه رشد اقتصادی سه ماهه اول سالجاری چین داشت. علاوه بر آن در روز چهارشنبه یکی از اعضای شورای سیاستگذاری بانک مرکزی اروپا به نام Axel Weber اعلام کرد که احتمال دارد این بانک در زمینه سیاست پولی یک بسته سیاستی غیرسنتی ارائه دهد. این به مفهوم احتمال اتخاذ سیاست پولی انبساطی کمی توسط این بانک در ماه مه می باشد. قبلاً نیز بانکهای مرکزی آمریکا، انگلیس، ژاپن و سوئیس، چنین سیاستی را اتخاذ کردند. در روز پنجشنبه اعلام شد که تولیدات صنعتی منطقه یورو در ماه فوریه بطور سالانه ۱۸/۴ کاهش یافت و نرخ تورم نیز با نصف شدن به پایین ترین سطح تاریخی خود رسید. موارد مذکور موجب تقویت دلار در برابر یورو و برخی از ارزهای عمده دیگر در سه روز آخر هفته و تضعیف دلار در برابر ین در همان روزها شد.

### ب- بازار پولی داخلی

اخیراً نشانه هایی از کندشدن سیرنزولی فعالیتهای اقتصادی در آمریکا دیده شده است. شاخصهای قیمت سهام آمریکا نیز مدام در حال افزایش می باشند. از طرف دیگر تمایل به خرید اوراق قرضه بخش خصوصی به تدریج روبه افزایش می باشد. باتوجه به تمام موارد مذکور به احتمال زیاد بانک مرکزی نیازی به انبساطی تر کردن سیاست پولی در آینده نزدیک ندارد. هم اکنون نرخ بهره کلیدی وجوه فدرال در محدوده ۰-۰/۲۵ درصد قرار دارد.

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

نوع ارز	متوسط هفته منتهی به ۲۷ مارس	متوسط هفته منتهی به ۳ آوریل	متوسط هفته منتهی به ۱۰ آوریل	متوسط هفته منتهی به ۱۷ آوریل
دلار آمریکا	۱/۲۷۲	۱/۱۷	۱/۱۳	۱/۱۰
یورو	۱/۷۹۵	۱/۴۷۹	۱/۴۲۸	۱/۴۰۷
ین ژاپن	۰/۶۳۴	۰/۵۸۸	۰/۵۷۴	۰/۵۶۲
لیره انگلیس	۲/۰۲	۱/۶۱	۱/۵۶	۱/۵۲

## ج - اقتصاد داخلی

طبق ارقام منتشره در هفته گذشته، تولیدات صنعتی پس از ۱/۵ درصد کاهش ماهانه در ماه فوریه، در ماه مارس بطور ماهانه ۱/۵ درصد و بطور سالانه ۱۲/۸ درصد، کاهش یافت. نرخ بهره برداری از ظرفیت تولیدی صنایع نیز از ۷۹/۸ درصد در ماه مارس سال ۲۰۰۸ و ۷۰/۳ درصد در ماه فوریه سالجاری، به ۶۹/۳ درصد در ماه مارس سالجاری تنزل نمود. کاهش شدید نرخ بهره برداری از ظرفیت تولیدی از یک سو موجب افزایش هزینه ثابت هر واحد تولید و از سوی دیگر موجب به تأخیر افتادن زمان سرمایه گذاریهای جدید می شود. خانه های شروع به ساخت، به نرخ سالانه، پس از ۱۷/۲ درصد افزایش در ماه فوریه، در ماه مارس ۱۰/۸ درصد کاهش یافت و به ۵۱۰ هزار دستگاه رسید. صدور پروانه های ساخت خانه های جدید به نرخ سالانه نیز پس از ۶/۲ درصد افزایش ماهانه در ماه فوریه، در ماه مارس ۹/۰ درصد کاهش یافت و ب ۵۱۳/۰ هزار دستگاه تنزل نمود. قبلاً انتظار می رفت که در ماه مارس نرخ سالانه خانه های نوساز به ۵۴۰ هزار دستگاه و نرخ سالانه صدور پروانه ساخت خانه های جدید به ۵۵۰ هزار دستگاه برسد. شاخص خرده فروشی نیز پس از ۰/۳ درصد رشد ماهانه در ماه فوریه، در ماه مارس بطور ماهانه ۱/۱ درصد و بطور سالانه ۹/۴ درصد کاهش یافت. کاهش خرده فروشی تاحدودی به دلیل کاهش فروش اتومبیل بوده است. قبلاً انتظار می رفت که در ماه مارس خرده فروشی بطور ماهانه ۰/۳ درصد رشد داشته باشد. خرده فروشی سهم قابل توجهی از تولید ناخالص داخلی را تشکیل میدهد. علیرغم کاهشهای شدید و بیش از انتظار تولیدات صنعتی، خانه های شروع به ساخت و خرده فروشی، به احتمال زیاد کاهش تولید ناخالص داخلی در سه ماهه اول سالجاری، کمتر از کاهش ۶/۳ درصدی آن در سه ماهه چهارم سال گذشته می باشد. چون از میان سه شاخص مذکور، فقط تولیدات صنعتی در هر یک از ماههای سه ماهه اول کاهش داشته است. اما خانه های شروع به ساخت در ماه فوریه رشد شدید (۱۷/۲ درصد) و خرده فروشی هم در ژانویه و هم در ماه فوریه رشد داشت. شاخص قیمت تولیدکننده نیز پس از ۰/۱ درصد رشد ماهانه در ماه فوریه، در ماه مارس بطور ماهانه ۱/۲ درصد و بطور سالانه ۳/۵ درصد

کاهش داشت. این کاهش نشان می‌دهد که تولیدکنندگان برای فروش محصولات خود به شدت در حال رقابت هستند و این امر می‌تواند سود شرکتها را کاهش دهد. شاخص قیمت مصرف‌کننده پس از ۰/۴ درصد کاهش ماهانه در ماه فوریه، در ماه مارس بطور ماهانه ۰/۱ درصد و بطور سالانه ۰/۴ درصد کاهش یافت. از اوت سال ۱۹۵۵ میلادی به بعد، این اولین باری است که شاخص قیمت مصرف‌کننده کاهش نشان می‌دهد.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی آمریکا													
مارس	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	نوامبر	دسامبر	ژانویه	فوریه	مارس	شاخصهای اقتصادی
۸/۵	۵/۵	۵/۵	۵/۵	۵/۷	۶/۱	۶/۱	۶/۵	۶/۸	۷/۲	۷/۶	۸/۱	۸/۵	نرخ بیکاری (به درصد)
-۵۶/۵	-۶۰/۵	-۵۹/۲	-۵۸/۸	-۶۱/۳۱	-۵۹/۰۸	-۵۶/۵۰	-۵۷/۱۹	-۴۱/۶	-۳۹/۹	-۳۶/۲	-۲۶/۰		موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
۰/۲	-۰/۷	-۰/۲	۰/۳	۰/۳	-۰/۱	-۴/۰	۱/۴	-۱/۳	-۲/۴	-۲/۰	-۱/۵	-۱/۵	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
۴	۳/۹	۴/۲	۵/۰	۵/۶	۵/۴	۴/۹	۳/۷	۱/۱	۰/۱	۰/۰	۰/۲	-۰/۴	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف‌کننده (به درصد)
سه ماهه دوم ۲۰۰۸			سه ماه سوم ۲۰۰۸			سه ماهه چهارم ۲۰۰۸			سه ماهه اول ۲۰۰۹			رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)	
۲/۸			-۰/۵			-۶/۳							

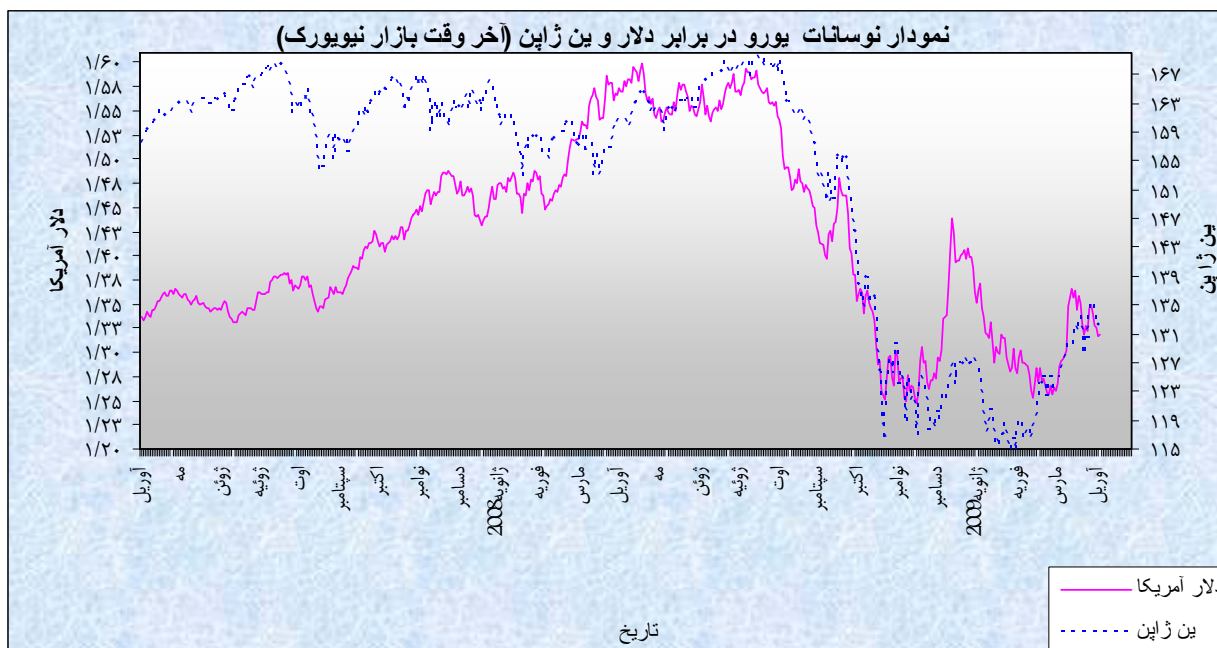


## ۲- منطقه یورو

### الف- نوسانات یورو

در هفته گذشته، یورو در برابر تمام ارزهای عمده مورد بررسی از جمله دلار آمریکا تضعیف گردید. متوسط ارزش یورو در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۰/۳۱ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۳۰۲۹-۱/۳۳۸۱ دلار در نوسان بود.

نوسانات ارزش یورو طی هفته گذشته، بطور عمده تحت تأثیر میزان ریسک پذیری موجود در بازار، عوامل تکنیکی، نوسانات بازار سهام و برخی موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه، خبری منتشر شد مبنی بر آنکه دولت چین در حال تهیه و تدوین یک برنامه جدید محرک اقتصادی با تکیه بر تشویق بخش مصرفی می باشد. انتشار این خبر تأثیر مثبتی بر بازار کالاها به جای گذاشت و خرید ارزهای پربازده نیز در کانون توجه معامله گران قرار گرفت. به خصوص که رشد بازارهای سهام بر ریسک پذیری معامله گران می افزود. در نتیجه موارد یاد شده، یورو در برابر دلار و ین تقویت



گردید. در روز سه شنبه، سوداگران بازار ارز با وجود رشد بازارهای سهام تمایلی به ریسک پذیری نشان نداده و محتاطانه عمل نمودند که علت آن در پیش بودن اعلام صورت مالی شرکت های آمریکایی در سه ماهه اول سال جاری بود. این عامل به فروشهای یورویی دامن زد که تصحیحات تکنیکی نیز در این امر مؤثر بود. لذا ارزش این ارز در برابر دلار و ین کاهش پیدا نمود. در روز چهارشنبه ترقی بازار سهام اروپایی موجب افزایش ریسک پذیری در بازار و خریدهای یورویی گردید. همچنین در این روز آقای Alex Weber، یکی از اعضای شورای سیاستگذاری بانک مرکزی اروپا گفت که با پایین آوردن نرخ بهره کلیدی در منطقه یورو به سطح زیر ۱ درصد، مخالف است. در پی این موارد، ارزش یورو در برابر دلار و ین افزایش پیدا نمود. در روز پنج شنبه دو گزارش منتشره جداگانه حاکی از تداوم افت تولیدات بخش صنعتی در منطقه یورو و کاهش نرخ تورم در این منطقه به پایین ترین سطح تاریخی خود بود. ارقام مذکور بیانگر این واقعیت بود که اقتصاد منطقه یورو همچنان رو به وخامت داشته و احتمال کاهش نرخهای بهره قوی است. این مسئله بر یورو فشار نزولی وارد کرد. اما اعلام درآمد ۲/۱ میلیارد دلاری بانک بزرگ JPMorgan - که تا حدی نشانگر شروع روند بهبود در بخش بانکی بود - مانع ضعف بیشتر یورو گردید. در روز جمعه علیرغم انتشار ارقام درآمدی بهتر از انتظار برخی شرکتهای مهم نظیر General Electric و بانک Citigroup، معامله گران باز هم جانب احتیاط و محافظه کاری را حفظ نمودند. به خصوص که مؤسسه رتبه بندی Moody's از احتمال کاهش رتبه اعتباری ایرلند سخن به میان آورد. اعلام کسری تجاری بدتر از انتظار منطقه یورو در ماه فوریه نیز خوشایند نبود. بنا به کلیه دلایل یاد شده، ارزش یورو در برابر دلار در دو روز آخر هفته تنزل یافت.

## ب - بازار پولی داخلی

ارقام تورمی ماه مارس منطقه یورو در هفته گذشته مورد تجدیدنظر نهایی قرار گرفت که ارقام مذکور نشان از ادامه روند نزولی تورم داشت. با وجود آنکه برخی از مسئولان پولی منطقه یورو در

برابر ادامه کاهش نرخهای بهره مقاومت نشان می دهند به نظر می رسد که با افت توأمان رشد اقتصاد و نرخ تورم، این تصمیم اجتناب ناپذیر باشد. البته در هفته قبل برخی مسئولان بانک مرکزی اروپا از اعلام تدابیر اعتباری جدید در ماه آینده نیز خبر دادند که نشان از متوسل شدن این نهاد به تمام ابزارهای ممکن جهت سامان دهی به بازارهای مالی و تقویت رشد اقتصادی دارد.

### ج - وضعیت اقتصادی

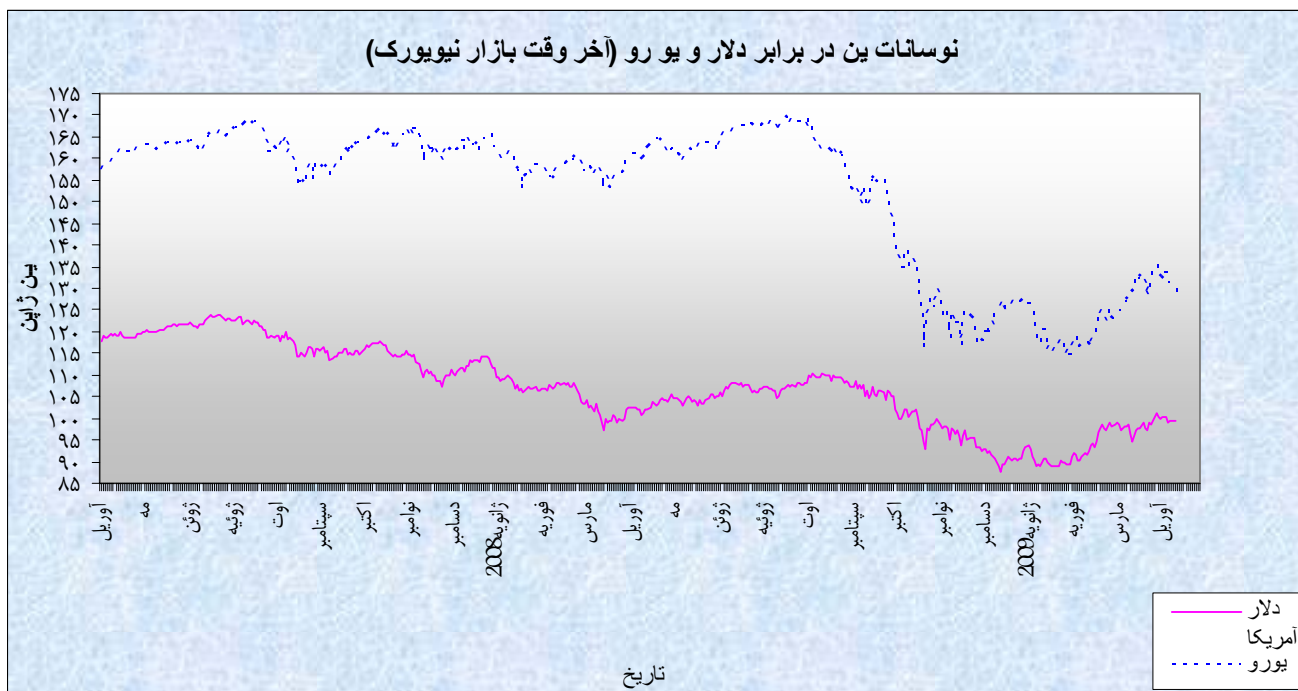
کسری حساب تجاری منطقه یورو از ۱۰/۹ میلیارد یورو در ماه ژانویه به ۲/۰ میلیارد یورو در ماه فوریه کاهش یافت. بهبود کسری تجاری نتیجه بهبود توأمان صادرات و واردات بود؛ بطوریکه صادرات از ۹۳/۸ میلیارد یورو در ماه ژانویه به ۱۰۱/۲ میلیارد یورو کاهش پیدا نمود. شاخص قیمت مصرف کننده در ماه مارس نسبت به ماه قبل ۰/۴ و نسبت به ماه مشابه سال قبل ۰/۶ درصد رشد داشت. تولیدات صنعتی پس از ۲/۴ درصد افت ماهانه در ماه ژانویه، در ماه فوریه نسبت به ماه قبل ۲/۳ درصد کاهش نشان داد. بطور سالانه نیز در ماه ژانویه ۱۶/۰ درصد و در ماه فوریه ۱۸/۴ درصد افت داشت.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی منطقه یورو												شاخصهای اقتصادی
مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژونیه	ژوئن	مه	آوریل	ماه
	۸/۵	۸/۳	۸/۱	۷/۹	۷/۷	۷/۶	۷/۵	۷/۴	۷/۴	۷/۳	۷/۲	نرخ بیکاری (به درصد)
	-۲	-۱۰/۹	-۰/۹۵	-۷/۳۸	۰/۶۷	-۶/۶۰	-۱۴/۱۰	۳/۶۳	۰	۷/۲۹	۳/۵۷	موازنه تجاری (بهمیلیارد دلار)
	-۲/۳	-۲/۴	-۲/۹	-۲/۷	-۱/۷	-۱/۸	۰/۸	-۰/۲	-۰/۱	-۱/۹	۰/۸۸	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
	۰/۶	۱/۲	۱/۱	۱/۶	۲/۱	۳/۲	۳/۸	۴/۰	۴/۰	۳/۷	۳/۳	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)
سه ماهه اول ۲۰۰۹			سه ماهه چهارم ۲۰۰۸			سه ماهه سوم ۲۰۰۸			سه ماهه دوم ۲۰۰۸			رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)
			-۱/۵			۰/۶			۱/۴			

### ۳- ژاپن

#### الف-نوسانات ین

در هفته گذشته، ین ژاپن در برابر تمام ارزهای عمده باستثنای دلار کانادا و لیره انگلیس تقویت گردید. متوسط ارزش ین در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۰/۹۷ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۹۹/۰۱-۱۰۰/۰۹ ین معامله گردید. دولت ژاپن طی هفته گذشته، بسته محرک اقتصادی جدیدی را با اعتبار ۱۵۴ میلیارد دلار اعلام کرد. انتظار می رود این بسته، به رشد ۲/۰-۱/۵ درصد اقتصاد این کشور در سال مالی ۲۰۰۹ کمک کند و هرچند که این خبر برای ین مثبت تلقی می شود، اما کارشناسان نگران آن هستند که بدهی های دولتی ژاپن نزدیک به ۲۰۰٪ از رشد تولید ناخالص داخلی این کشور را در برگیرد. چشم انداز تیره اقتصاد ژاپن، که هم اکنون دومین اقتصاد بزرگ جهان را تشکیل می شد، این نگرانی را برای تحلیلگران بوجود آورده که اقتصاد این کشور دوران سختی را برای مقابله با شرایط تورم منفی که در نتیجه نرخ بهره بسیار پایین و کاهش میزان تقاضای داخلی



صورت گرفته، در پیش داشته باشد. این در حالی است که با کاهش تقاضای داخلی، بهای عمده فروشی در ژاپن در ماههای اخیر به شدت سقوط کرده و بانک مرکزی (BoJ) راهی جز اتخاذ سیاستهای غیر متعارف برای تقویت اقتصاد کشور ندارد. انتشار برخی آمارهای مثبت اقتصادی در اواخر هفته (افزایش شاخص اعتماد مصرف کننده به بالاترین سطح ۵ ماه گذشته در رقم ۲۹/۶ (بیشتر از دوره گذشته ۲۷/۶ و اندکی پایین تر از سطح انتظار برای اعلام رقم ۳۰)، تمایلات سرمایه گذاری در شرایط ریسکی را افزایش داد و باعث تقویت بازار سهام در ژاپن گردید. بنابراین در شرایطی که صادرات همچنان رو به کاهش اما تقاضای داخلی در حال افزایش است و دولت برای تحریک بیشتر اقتصاد، بسته ۱۵۴ میلیارد دلاری تصویب می کند، باید روند تحولات را خوب و مثبت تلقی کرد. همچنان که اشاره شد تحلیلگران انتظار دارند که بسته محرک اقتصادی جدید، منجر به افزایش رشد اقتصادی (GDP) کشور به میزان ۱/۵ تا ۲ درصد در سال مالی ۲۰۰۹ گردد. با اینحال علیرغم تحولات اخیر و تقویت ین در مقابل دلار، روند کلی، هنوز هم حاکی از استمرار حرکت نزولی ین است - که البته با توجه به اینکه صادرات بخش عمده ای از GDP ژاپن را تشکیل می دهد، کاهش ین به تقویت صادرات کمک خواهد نمود. از سوی دیگر، آقای ون جیابائو، نخست وزیر چین، در اجلاس نشست سران کشورهای شرق آسیا که در تایلند (۱۰ تا ۱۴ آوریل) برگزار شده اظهار داشت، " نشانه های مثبتی از بهبود شرایط اقتصاد چین دیده می شود اما همه می دانیم که اقتصاد ما با دشواریهای بزرگی روبروست. " بسیاری بر این باورند که بهبود شرایط اقتصاد داخلی چین، منجر به خروج اقتصاد آسیا از بحران خواهد شد. در حال حاضر، در بخش فروش اتومبیل و مسکن نشانه های مثبتی از بهبود اوضاع اقتصاد این کشور دیده می شود. میزان تولید ناخالص داخلی چین (GDP) در سه ماهه اول ۱/۶ درصد اعلام شد. این میزان اندکی کمتر از حد انتظار بوده و از آنجاییکه انتظار می رفت، افزایش رشد اقتصادی چین به بهبود شرایط بازار کمک کند، عدم تحقق آن موجب ایجاد ناامیدی شده است. اعلام نه چندان قوی رشد اقتصادی چین، نشان می دهد، می بایست انتظارات اخیر که برای رشد اقتصاد جهانی بوجود آمده را تعدیل کرد، در نتیجه این وضعیت، شرایط ریسک پذیری تحت تاثیر قرار خواهد گرفت. با آنکه به اعتقاد برخی، تثبیت اقتصاد ایالات متحده، بهبود شرایط بازارهای سهام و در

مجموع تمایل به سرمایه گذاری در دارایی های پرریسک نسبت به ماه گذشته برجسته تر دیده می شود اما این احتمال وجود دارد که در میان مدت، روند بهبود متوقف گردد .

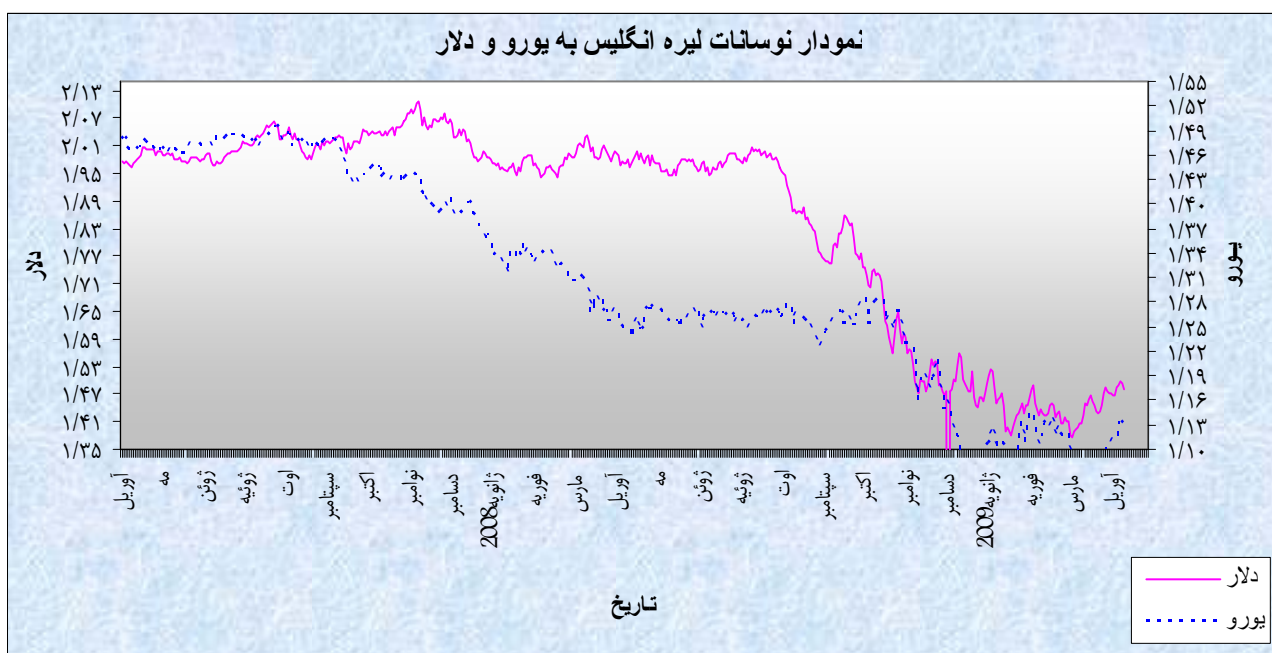
عمده ترین شاخصهای اقتصادی ژاپن														
سال ۲۰۰۸														
ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	ماه شاخصهای اقتصادی	
	۴/۴۰	۳/۹۰	۳/۷۰	۴/۰۰	۴/۲۰	۴/۰۰	۴/۱۰	۴/۰۰	۴/۰۰	۳/۸۰	۳/۹۰	۳/۸۰	نرخ بیکاری (به درصد)	
	-۳/۰۵	-۲/۳۱	۰/۷۳	۰/۹۰	-۳/۰۹	۲/۱۷	۲/۳۶	۵/۰۷	۶/۱۸	۱۲/۴۱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

## ۴- انگلیس

### الف- نوسانات لیره

در هفته گذشته، لیره استرلینگ در برابر تمام ارزهای اصلی بااستثنای دلار کانادا تقویت شد. متوسط ارزش لیره در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر دلار ۱/۳۱ درصد افزایش داشت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر لیره در محدوده ۱/۴۹۹۷ - ۱/۴۷۸۷ دلار معامله گردید.

افزایش های اخیر پوند به خصوص از ابتدای آوریل موید نظرات پیشین ما می باشد. بررسی روند بلند مدت یورو دلار نشان میدهد که این ارز طی یک سال و نیم اخیر بشتر ارز فروشی بوده است. نرخ تعادلی بلند مدت پول شبه جزیره نیز نزخی در حدود ۱/۷ دلار را نشان میدهد. بنابراین باید انتظار داشت که این ارز علی رغم بحران اقتصادی اخیر طی سه ماه آینده با یک حرکت بطئی خود را به ۱/۶ دلار نزدیک نماید. افزایش اخیر نرخ تورم انگلیس به ۳/۲ درصد در ماه فوریه که رییس BoE را مجبور ساخت تا طی نامه ای به وزیر خزانه داری توضیحاتی بدهد کارشناسان را نگران این موضوع ساخته است که شیوه اتخاذ شده توسط مقامات



بانک مرکزی انگلیس و امریکا در تبعیت از شیوه ژاپنی در مهار بحران میتواند عواقب بسیار زیان باری به دنبال داشته باشد. لازم به ذکر است که بانک مرکزی انگلیس در چند مرحله نرخ بهره کلیدی خود را کاهش داده و به ۰/۵ درصد (نزدیک به صفر) تقلیل داد و در همین راستا تصمیم رفته است تا به شیوه ای غیر معمول اوراق بدهی به ارزش ۷۵ میلیارد پوند را از بازار جمع آوری کرده و بدین وسیله مبالغ کلانی نقدینگی به بازار تزریق نماید تا بتواند تقاضا را تحریک کرده و اقتصاد این کشور را از رکود خارج نماید. اما نگرانی از ین زاویه است که آیا این اقدام صرفاً تغییراتی در ترازنامه بانکها بوجود خواهد آورد و یا نقدینگی را به سمت خانوارها و شرکتها سوق خواهد داد. البته کاهش نرخ بهره لیبور پوند سیگنالهای امیدوارکننده ای از خود نشان میدهد. کاهش اسپرد نرخ لیبور سه ماه از نرخ پایه از ۱۱۱ به کمتر از ۷۰ صدم درصد به معنای افزایش اعتماد بانکها به یکدیگر است. BoE به خوبی میدانند که در صورت تغییر مکانیزم انتقال از وضعیت رکودی به شرایط عادی، انبوه نقدینگی موجود در بازار تبدیل به سیل مخربی خواهد شد بنابراین پیش بینی می کنیم که بانک مرکزی انگلیس در سال ۲۰۱۰ در یک اقدام احتیاطی و تا قبل از آغار مبارزات انتخاباتی نرخ بهره کلیدی را به میزان ۱۰۰ واحد پایه افزایش دهد.

#### عمده ترین شاخصهای اقتصادی انگلیس

شاخصهای اقتصادی	ژانویه	فوریه	مارس	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	نوامبر	دسامبر	ژانویه	فوریه	
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	۳/۸	۳/۸	
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	-۵/۲۲	-۴/۴۸	
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	-۲/۹	-۷/۶		
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	۳/۲۰	
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			-۱/۶					



## ۵- طلا

متوسط قیمت طلا در بازار نیویورک ، در هفته گذشته نسبت به هفته ماقبل ۰/۴ درصد افزایش داشت . به نرخهای آخر وقت بازار مذکور ، در هفته گذشته قیمت هر اونس طلا در محدوده ۸۹۱/۶۱-۸۶۷/۴۵ دلار ، در نوسان بود .

در هفته گذشته نوسانات قیمت طلا عمدتاً تحت تأثیر نوسانات دلار، نوسانات سهام و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه قیمت طلا در بازار نیویورک تحت تأثیر ضعف دلار در برابر یورو و کاهش شاخص های قیمت سهام آمریکا قرار گرفت و افزایش یافت. در روز سه شنبه خبر مربوط به کاهش شاخص قیمت تولیدکننده ماه مارس آمریکا، ادامه کاهش قیمت نفت در بازارهای جهانی و ترقی دلار در برابر یورو، موجب کاهش قیمت طلا گردید. البته در این روز انتشار ارقام نامطلوب خرده فروشی ماه مارس آمریکا و به تبع آن کاهش شاخص های قیمت سهام آمریکا، تا حدودی از شدت فشار نزولی بر قیمت طلا کاست. در روز چهارشنبه وجود شواهدی از افزایش تقاضای فیزیکی برای طلا در هند، به دلیل نزدیک شدن جشن Akshaya Tritya در ۲۷ آوریل،

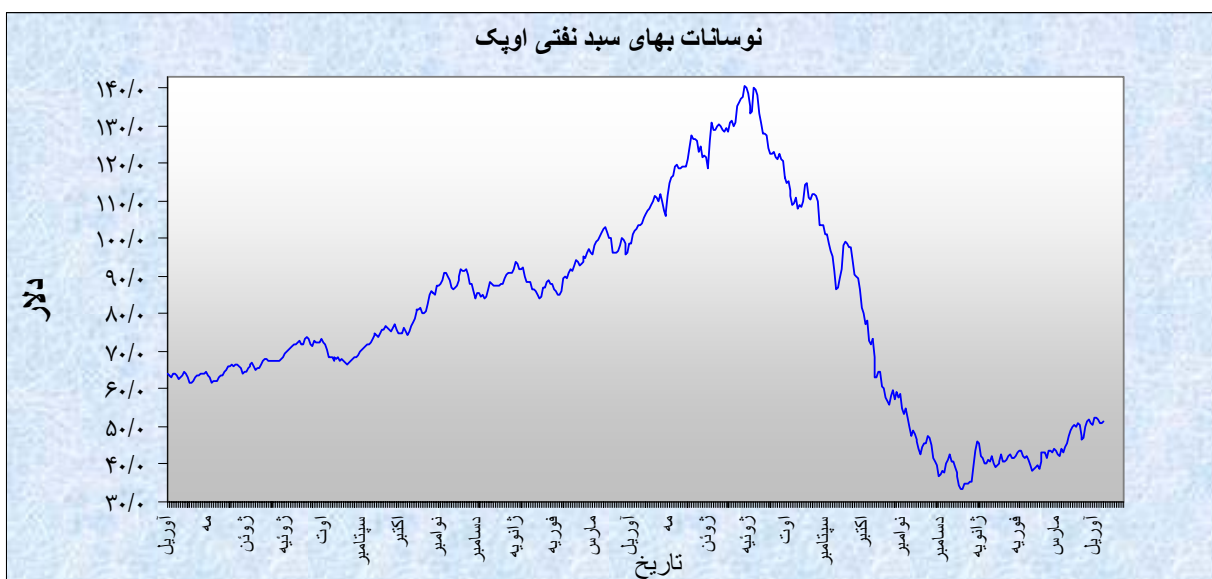
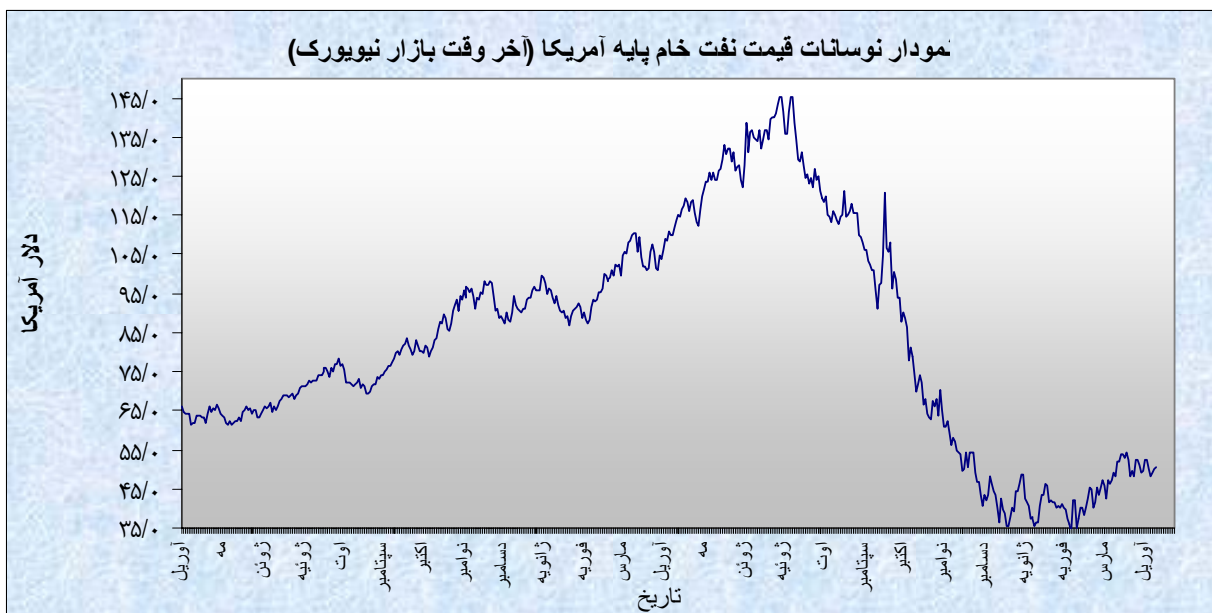


موجب افزایش قیمت طلا گردید. در روزهای پنجشنبه و جمعه انتشار عملکرد مطلوب برخی از بانک های آمریکایی تا حدودی از شدت نگرانی نسبت به دورنمای بازارهای مالی کاست. موجودی طلا SPDR (بزرگترین EFT جهان) در روز پنجشنبه حدود ۸/۲۵ تن کاهش یافت و به ۱۱۱۹/۴۲ تن رسید. موجودی طلای SPDR در طی ۱۲ ماهه گذشته خود ۷۵ درصد افزایش یافته بود و به ۱۱۲۷/۶۸ تن در نهم آوریل رسیده بود. کاهش اخیر موجودی طلای مؤسسه مذکور، موجب نگرانی نسبت به دورنمای قیمت طلا شد. چون این مؤسسه حجم عظیمی طلا در اختیار دارد و می تواند از طریق عرضه آن به بازار، موجب کاهش شدید قیمت طلا در ماههای آینده گردد. موارد مذکور موجب کاهش شدید قیمت طلا در روزهای پنجشنبه و جمعه گذشته گردید. همچنین طبق ارقام منتشره در هفته گذشته، بانک های مرکزی اروپایی عضو معاهده واشنگتن در پنجمین سال دومین قرارداد پنجساله محدودیت فروش طلا، تا کنون ۹۱ تن طلا فروخته اند. ۱۵ بانک مرکزی اروپایی در مارس ۲۰۰۴، قرارداد سال ۱۹۹۹ محدودیت فروش طلا را به مدت ۵ سال دیگر تمدید کردند. این قرارداد در ۲۷ سپتامبر ۲۰۰۹ میلادی به پایان می رسد. آنان متعهد شدند که در طی پنجسال مذکور، مجموع فروش سالانه طلای خود را به ۵۰۰ تن محدود نمایند. مجموع فروش طلای آنان در اولین سال قرارداد ۴۹۷/۲ تن، در دومین سال قرارداد ۳۹۵/۸ تن، در سومین سال ۴۷۵/۸ تن و در چهارمین سال قرارداد ۳۵۸ تن و در پنجمین سال تاکنون ۹۱ تن، بوده است. به این ترتیب این بانک ها در طی شش ماهه آینده ممکن است حدود ۴۰۰ تن طلا به بازار عرضه نمایند. بانک های مرکزی عضو این قرارداد عبارتند از بانک مرکزی اروپا، آلمان، فرانسه، ایتالیا، اسپانیا، سوئیس، سوئد، هلند، لوکزامبورگ، پرتغال، یونان، ایرلند، بلژیک، اطریش و فنلاند. بانک های مرکزی جهان مجموعاً ۲۹۶۹۷/۱ تن طلا در اختیار دارند. حدود ۸۱۳۳/۵ تن از این طلا در اختیار بانک مرکزی آمریکا می باشد. ذخایر طلای برخی دیگر از بانک های مرکزی کشورهای صنعتی به ترتیب اهمیت عبارتند از: آلمان (۳۴۱۲/۶ تن)، صندوق بین المللی پول (۳۲۱۷/۳ تن)، ایتالیا (۲۴۵۱/۸ تن)، فرانسه (۲۴۴۴/۸ تن)، سوئیس (۱۰۴۰/۱ تن).

## ۶- نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۱/۶۹ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته قبل هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۴۸/۴۱-۵۰/۳۳ دلار معامله گردید.

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



گزارش‌های اقتصادی ، عوامل تکنیکی و برخی موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه آژانس بین‌المللی انرژی (IEA) در گزارش ادواری خود پیش‌بینی نمود که میزان تقاضای روزانه جهانی برای نفت خام در سال ۲۰۰۹ ، ۲/۴ میلیون بشکه پایین‌تر از سال قبل باشد . آثار و تبعات ادامه رکود اقتصادی سبب شده که این نهاد معتبر در بخش انرژی ، در پیش‌بینی‌های قبلی خود در مورد تقاضا تجدید نظر نزولی نماید . در پی کاهش ارزش سهام شرکت‌های فعال در بخش انرژی ، بازارهای سهام با افت مواجه شدند . در روز سه‌شنبه هم اداره کل اطلاعات انرژی آمریکا طی گزارشی پیش‌بینی ماه مارس خود از میزان تقاضای جهانی برای نفت خام را به میزان ۱۸۰ هزار بشکه مورد تجدید نظر نزولی قرار داد . از سوی دیگر ، دو گزارش جداگانه حاکی از افت غیرمنتظره خرده‌فروشی و شاخص قیمت تولیدکننده آمریکا در ماه مارس بود . در روز چهارشنبه ، اداره کل اطلاعات انرژی آمریکا گزارش هفتگی خود از وضعیت موجودی انبار نفت و فرآورده‌های عمده نفتی این کشور را به شرح جدول زیر منتشر نمود :

جدول ۱- موجودی انبار نفت آمریکا

تولیدات	موجودی انبار در هفته منتهی به ۲۰۰۹/۰۴/۱۰ (ارقام به میلیون بشکه)	درصد تغییر نسبت به هفته ماقبل	درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل
نفت خام	۳۶۶/۷	۱/۵۵	۱۶/۴۸
نفت حرارتی و دیزل	۱۳۹/۶	-۰/۸۵	۳۰/۷۱
بنزین	۲۱۶/۵	-۰/۴۱	-۰/۶۰

بر اساس این گزارش، موجودی انبار نفت خام در هفته منتهی به ۱۰ آوریل با ۵/۶ میلیون بشکه افزایش نسبت به هفته ماقبل ، به ۳۶۶/۷ میلیون بشکه یعنی بالاترین سطح خود از سپتامبر ۱۹۹۰ تاکنون رسید . مجموع موارد یاد شده سبب شد که قیمت نفت در سه روز اول هفته سیر نزولی بپیماید . البته انتشار ارقام بهتر از انتظار مربوط به فعالیت‌های بخش کارخانه‌ای آمریکا و به تبع آن رشد بازار در روز چهارشنبه ، تا حدی بر بهای نفت فشار صعودی وارد نمود ، اما نتوانست

بطور جدی مانع کاهش قیمت ها گردد . در روز پنج شنبه سررسید شدن قراردادهای نفتی ماه مه و شروع قراردادهای جدید ، معامله گران را به خریدهای سوداگرانه سوق داد . یک گزارش منتشره در این روز نیز برآورد نمود که صادرات اوپک در چهار هفته منتهی به ۲ مه ، ۵۶۰ هزار بشکه کاهش خواهد یافت . در روز جمعه گزارش منتشره ای حکایت از آن داشت که شاخص اعتماد مصرف کنندگان آمریکا به بالاترین سطح خود از سپتامبر سال گذشته تاکنون رسیده است . یک شاخص هفتگی از دورنمای اقتصادی نیز به بالاترین سطح خود از اکتبر گذشته رسید . این موارد موجی از خوشبینی نسبت به شرایط اقتصادی ایجاد و خرید نفت را تشویق نمود . بنا به دلایل مذکور ، قیمت نفت در دو روز آخر هفته سیر صعودی پیمود .

جدول ۲- قیمت نفت خام در هفته منتهی ۱۷ آوریل ۲۰۰۹

متوسط هفته	جمعه ۱۷ آوریل	پنجشنبه ۱۶ آوریل	چهارشنبه ۱۵ آوریل	سه شنبه ۱۴ آوریل	دوشنبه ۱۳ آوریل	روزهای هفته عنوان
۵۲/۴۶	۵۳/۳۵	۵۳/۰۶	۵۱/۷۹	۵۱/۹۶	۵۲/۱۴	نفت برنت
۴۹/۶۰	۵۰/۳۳	۴۹/۹۸	۴۹/۲۵	۴۸/۴۱	۵۰/۰۵	نفت پایه آمریکا
۵۱/۴۳	--	۵۱/۵۵	۵۱/۱۷	۵۱/۰۷	۵۱/۹۲	نفت اوپک