



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 ۱۵/۰۱/۲۰۱۰

(شماره ۴۳)

۲۷ دی ماه ۱۳۸۸

فهرست مندرجات

<u>صفحه</u>	<u>عنوان</u>
۱	۱- آمریکا
۷	۲- یورو
۱۱	۳- ین
۱۵	۴- لیره
۱۹	۵- طلا
۲۱	۶- مروری بر تحولات بازار نفت در سال ۲۰۰۹

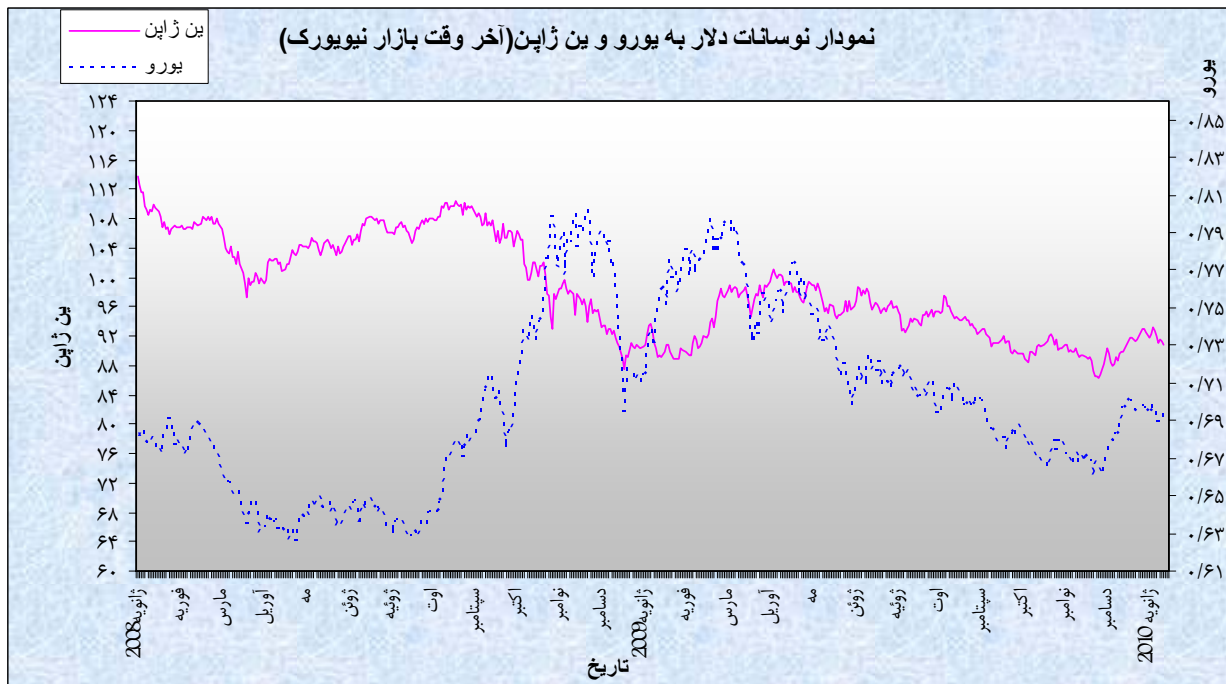
بسمه تعالی

۱- آمریکا

الف-نوسانات دلار

در هفته گذشته دلار در برابر تمام ارزهای مورد بررسی تضعیف شد. متوسط ارزش دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ما قبل در برابر لیره انگلیس، ین ژاپن و یورو، به ترتیب ۱/۳۹ درصد، ۱/۳۱ درصد و ۰/۶۸ درصد کاهش داشت. به نرخهای آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۹۰/۷۹-۹۲/۱۰ ین، هر یورو در محدوده ۱/۴۳۸۸-۱/۴۵۱۵ دلار و هر لیره انگلیس در محدوده ۱/۶۱۱۲-۱/۶۳۳۴ دلار، در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات دلار عمدتاً تحت تأثیر دورنمای نرخهای بهره کلیدی آمریکا، انقباضی تر شدن سیاست پولی در چین و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در روز جمعه هفته ماقبل (مطابق با ۸ ژانویه)



ارقام بدتر از انتظار شاغلین بخش غیرکشاورزی ماه دسامبر آمریکا منتشر شد. در روز دوشنبه گذشته (۱۱ ژانویه) جمیز بولارد رئیس بانک مرکزی سنت لوئیس آمریکا (گفت که احتمالاً نرخهای بهره کلیدی آمریکا برای مدتها در سطح پایین فعلی باقی خواهند ماند. انتشار ارقام اشتغال ماه دسامبر و اظهارات بولارد، احتمال افزایش نرخهای بهره کلیدی آمریکا در طی سالجاری میلادی را تضعیف نمود. در روز دوشنبه خبر مربوط به رشد شدید صادرات و واردات ماه دسامبر چین منتشر شد. انتشار این خبر و خبر هفته ماقبل مربوط به رشد ۳۷ درصدی شاخص فعالیت کارخانه ای این کشور، موجب افزایش قیمت مواد اولیه در بازارهای جهانی گردید. افزایش قیمت مواد اولیه نیز جاذبه سرمایه گذاری در پول کشورهای صادرکننده مواد اولیه نظیر دلار استرالیا، دلار زلاندنو و دلار کانادا را افزایش داد. موارد مذکور سبب کاهش ارزش دلار در برابر یورو، ین ژاپن، لیره انگلیس، دلار استرالیا، دلار زلاندنو و دلار کانادا و برخی از ارزهای عمده دیگر شد. در روز دوشنبه Philipp Hildebrand، رئیس بانک مرکزی سوئیس، گفت که این بانک درمقابل هر نوع افزایش شدید فرانک در برابر یورو عکس العمل نشان خواهد داد. این اظهارات پس از آنکه یورو در اوایل روز دوشنبه به سطح ۱/۴۷۲۵ فرانک، یعنی به پایین ترین سطح ده ماهه گذشته رسید، صورت گرفت. این اظهارات به تضعیف فرانک در برابر یورو منجر گردید ولی نتوانست مانع کاهش دلار در برابر فرانک سوئیس گردد. در روز سه شنبه بانک مرکزی چین بطور غیرمنتظره ای اعلام کرد که نرخ ذخایر قانونی بانکهای بزرگ را با ۰/۵ درصد افزایش به سطح ۱۶/۰ درصد خواهد رساند. از ژوئن ۲۰۰۸ میلادی به بعد، این اولین بار است که ذخایر قانونی بانکهای بزرگ افزایش داده می شود. این امر در راستای سیاست بانک مرکزی چین برای انقباضی تر کردن تدریجی سیاست پولی صورت گرفت. اتخاذ چنین سیاستی توسط چین می تواند موجب کاهش تقاضای داخلی و در نتیجه کاهش تقاضای مواد اولیه توسط این کشور گردد. به همین دلیل این اقدام بانک مرکزی چین موجب کاهش ارزش پول کشورهای عمده صادرکننده مواد اولیه نظیر کانادا، استرالیا و زلاندنو در برابر دلار در روز سه شنبه شد. از سوی دیگر در این روز یکی از مقامات صندوق سرمایه گذاری دولتی چین (China Investment Corp) گفت که ارزش دلار به نقطه حسیض خود رسیده ولی ارزش ین به کاهش خود ادامه خواهد داد. علاوه بر آن در این روز

وزیر دارایی یونان گفت که این کشور یک برنامه جامع برای کاهش کسری بودجه خود دارد. موارد مذکور موجب تقویت دلار در برابر یورو، شد. همچنین اظهارات مقام صندوق سرمایه گذاری دولتی چین در مورد ارزش ین، در وهله اول موجب تقویت هر دلار به سطح ۹۲/۴۳ ین گردید. اما این وضعیت چندان دوام نیافت و بعداً در همان روز دلار در برابر ین نیز کاهش یافت. در روز چهارشنبه بسیاری از سرمایه گذاران به این نتیجه رسیدند که انقباضی تر شدن سیاست پولی در چین لزوماً به کندی رشد فعالیت اقتصادی در چین و یا جهان منجر نخواهد شد. این امر سبب ضعف دلار در برابر دلار کانادا، دلار استرالیا و دلار زلاندنو شد. در این روز خبر مربوط به کاهش بیشتر از انتظار تولید ناخالص داخلی سال ۲۰۰۹ میلادی آلمان سبب تقویت دلار در برابر یورو شد. دلار در برابر ین نیز افزایش یافت. در این روز اظهارات یکی از اعضای شورای سیاستگزاری بانک مرکزی انگلیس مبنی بر احتمال مهار سیاست پولی فوق العاده انبساطی و انتشار ارقام بهتر از انتظار تولیدات صنعتی انگلیس، موجب ضعف دلار در برابر لیره انگلیس شد. در روز پنجشنبه شورای سیاستگزاری بانک مرکزی اروپا تصمیم گرفت که نرخ بهره کلیدی خود را بلا تغییر باقی بگذارد. رئیس این بانک نیز پس از پایان اجلاس مذکور بر لزوم قوی بودن دلار تأکید کرد. موارد مذکور سبب تقویت دلار در برابر یورو در این روز شد. در روز جمعه مشکلات مربوط به بدهیهای یونان و انتشار ارقام مطلوب کارخانه ای در آمریکا و افزایش فشارهای تورمی در این کشور، موجب تقویت دلار در برابر یورو و برخی از ارزهای عمده دیگر گردید. در روز پنجشنبه رئیس بانک مرکزی اروپا گفت که این بانک برای هیچیک از کشورهای عضو خود امتیاز ویژه ای در نظر نخواهد گرفت. بنابراین یونان نیز در رابطه با وثیقه وامهای اخذ شده از این بانک مستثنی نیست. وی افزود این اظهارات به همراه انتشار ارقام ضعیف خرده فروشی در آمریکا و احتمال انقباضی تر شدن سیاستهای پولی و مالی در چین، سبب شد تا موقعیت ین به عنوان مأمّن سرمایه گذاری تقویت گردد. همین امر سبب کاهش دلار در برابر ین در روزهای پنجشنبه و جمعه گردید.

ب- بازار پولی داخلی

اقدام بانک مرکزی به خرید حجم عظیمی از اوراق دولتی و اوراق قرضه با پشتوانه وامهای رهنی سبب شد تا این بانک در سال ۲۰۰۹ میلادی با ۴۶/۱ میلیارد دلار سود مواجه شود. این سود به خزانه دولت واریز خواهد شد. سود بانک مرکزی در سال ۲۰۰۹ میلادی بالاترین سود در تاریخ ۹۶ ساله بانک مرکزی می باشد. قبلاً بالاترین سود بانک مرکزی مربوط به سال ۲۰۰۷ و حدود ۳۴/۶ میلیارد دلار بود. خرید اوراق قرضه مذکور توسط بانک مرکزی به منظور کاهش نرخهای بهره و تقویت فعالیتهای اقتصادی صورت گرفت. اوراق قرضه دولتی و غیردولتی در تملک بانک مرکزی به دلیل عملیات فوق الذکر از ۴۹۶/۰ میلیارد دلار در پایان سال ۲۰۰۸ میلادی به ۱/۸۵۰ تریلیون دلار در ۳۰ دسامبر سال ۲۰۰۹ میلادی رسید. سود ۴۶/۱ میلیارد دلاری بانک مرکزی در مقابل کسری بودجه ۱/۴ تریلیون دلاری دولت، بسیار ناچیز است. بانک مرکزی قرار است تا پایان مارس برای تکمیل یک برنامه ۱/۲۵ تریلیون دلاری، به خرید اوراق قرضه با پشتوانه وامهای رهنی ادامه دهد. اما بانک مرکزی به تدریج با مشکل چگونگی جمع آوری نقدینگی ناشی از اوراق قرضه دولتی و غیردولتی مواجه می شود. چون اقدام بانک مرکزی به فروش این نوع اوراق برای جمع آوری نقدینگی ممکن است که نرخ بهره وامهای ۳۰ ساله را از حدود ۵/۰ درصد در حال حاضر به حدود ۵/۷۵ و یا ۶/۰ درصد در ماههای آینده برساند. افزایش نرخ بهره وامهای رهنی می تواند روند روبه بهبود اقتصادی آمریکا را با مشکل مواجه سازد. اقتصاد آمریکا پس از ۱۲ ماه رشد منفی، در سه ماهه چهارم سال گذشته با رشد مثبت ۲/۲ درصدی مواجه شد. حتی احتمال می رود که رشد سه ماهه چهارم سال گذشته به ۵/۰ درصد رسیده باشد. اما اقدام بانک مرکزی به فروش اوراق قرضه تحت تملک خود در سال ۲۰۱۰ می تواند روند روبه بهبود اقتصادی را با مشکل مواجه نماید. باتوجه به موارد مذکور، به احتمال بسیار زیاد نرخهای بهره کلیدی آمریکا در سطح پایین فعلی تا اوایل سال ۲۰۱۱ باقی خواهد ماند. از دسامبر سال ۲۰۰۸ میلادی تاکنون نرخ بهره کلیدی وجوه فدرال در محدوده ۰-۰/۲۵ درصد و نرخ بهره تنزیل در سطح ۰/۵ درصد بلا تغییر باقی مانده است.

جدول نرخهای بهره سپرده سه ماهه (به درصد)

نوع ارز	متوسط هفته منتهی به ۲۵ دسامبر	متوسط هفته منتهی به ۱ ژانویه	متوسط هفته منتهی به ۸ ژانویه	متوسط هفته منتهی به ۱۵ ژانویه
دلار آمریکا	۰/۲۵	۰/۲۵	۰/۲۵	۰/۲۵
یورو	۰/۶۶	۰/۶۵	۰/۶۵	۰/۶۵
ین ژاپن	۰/۲۸	۰/۲۸	۰/۲۶	۰/۲۷
لیره انگلیس	۰/۶۰	۰/۶۰	۰/۶۱	۰/۶۱

ج - اقتصاد داخلی

طبق ارقام منتشره در هفته گذشته ، موازنه حساب تجاری آمریکا در ماه نوامبر و یازده ماهه اول سال ۲۰۰۹ میلادی به شرح زیر بوده است.

ارقام به میلیارد دلار

عنوان	ماه/سال	یازده ماهه اول سال ۲۰۰۸	یازده ماهه اول سال ۲۰۰۹	نوامبر ۲۰۰۸	اکتبر ۲۰۰۹	نوامبر ۲۰۰۹
موازنه تجاری		-۶۵۴/۰۸	-۳۴۰/۶۲	-۴۳/۲۵	-۳۳/۱۹	-۳۶/۴۰
- صادرات		۱۶۹۳/۶۸	۱۴۱۱/۳۹	۱۴۱/۵۳	۱۳۷/۰۱	۱۳۸/۲۴
- واردات		۲۳۴۷/۷۶	۱۷۵۲/۰۱	۱۸۴/۷۷	۱۷۰/۲۰	۱۷۴/۶۴

قبلاً انتظار می رفت که کسری حساب تجاری آمریکا در ماه نوامبر به ۳۴/۸ میلیارد دلار برسد. در ماه نوامبر واردات ۰/۹ درصد و صادرات ۲/۶ درصد رشد داشت. باتوجه به روند روبه بهبود اقتصادی، احتمالاً کسری تجاری در ماه دسامبر نیز افزایش یافت. موجودی انبار بخش تجاری پس از ۰/۴ درصد رشد ماهانه در ماه اکتبر ، در ماه نوامبر بطور ماهانه ۰/۴ درصد افزایش و بطور سالانه ۱۱/۱

درصد کاهش داشته است. قبلاً انتظار می رفت که موجودی انبار در ماه نوامبر فقط ۰/۲ درصد رشد ماهانه داشته باشد. افزایش موجودی انبار، بیانگر خوش بینی بخش تجاری نسبت به دورنمای اقتصادی است. تولیدات صنعتی در ماه دسامبر، همانند ماه نوامبر بطور ماهانه ۰/۶ درصد رشد داشت. اما تولیدات صنعتی در ماه دسامبر نسبت به ماه ماقبل ۲/۰ درصد کاهش داشت. تولیدات صنعتی در سه ماهه چهارم سال گذشته نسبت به مدت مشابه سال ماقبل ۷/۰ درصد افزایش یافت. فروش بخش خرده فروشی پس از ۱/۸ درصد رشد ماهانه در ماه نوامبر، در ماه دسامبر بطور ماهانه ۰/۳ درصد کاهش و بطور سالانه ۵/۴ درصد افزایش داشت. قبلاً انتظار می رفت که خرده فروشی در ماه دسامبر بطور ماهانه ۰/۵ درصد رشد داشته باشد. باتوجه به رشد موجودی انبار بخش تجاری، در ماههای اکتبر و نوامبر، رشد تولیدات صنعتی در سه ماهه چهارم و رشد قابل ملاحظه خرده فروشی در ماههای اکبر و نوامبر، به احتمال زیاد، اقتصاد آمریکا در سه ماهه چهارم سال گذشته از رشد قابل ملاحظه ای برخوردار بود.

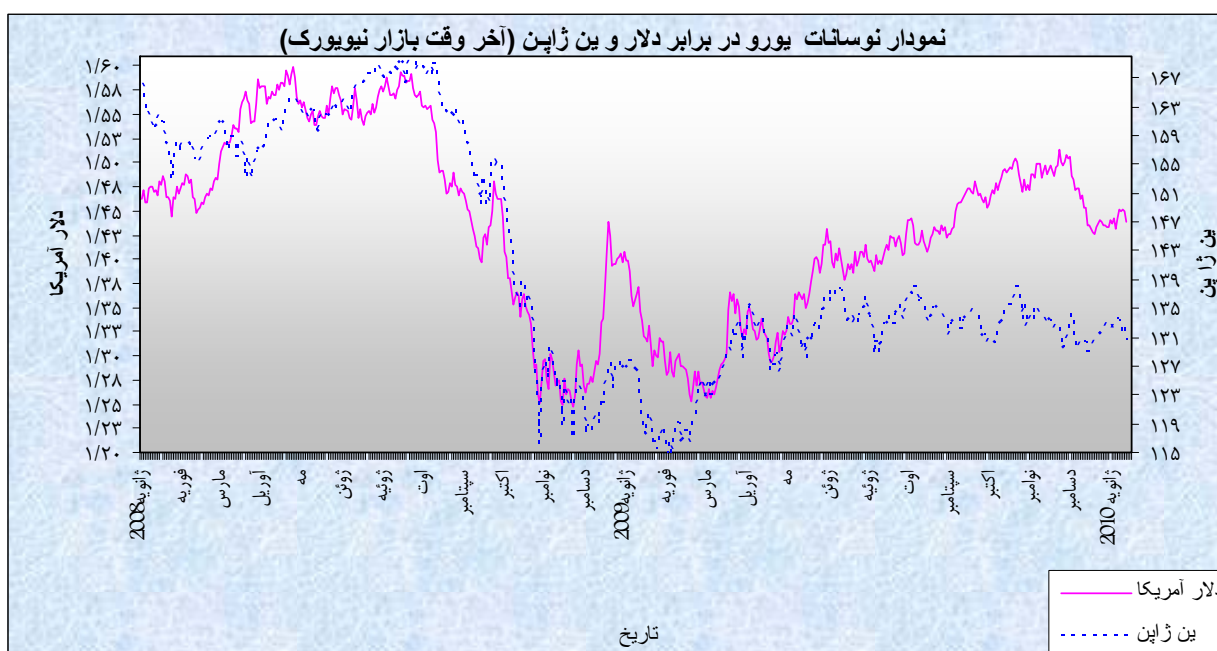
عمده ترین شاخصهای اقتصادی آمریکا													
شاخصهای اقتصادی	ماه	ژانویه	فوریه	مارس	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	نوامبر	دسامبر
نرخ بیکاری (به درصد)	۷/۶	۸/۱	۸/۵	۸/۹	۹/۴	۹/۵	۹/۴	۹/۷	۹/۸	۱۰/۱	۱۰	۱۰	۱۰
موازنه تجاری (به میلیارد دلار)	-۳۶/۲	-۲۶/۱	-۲۸/۵	-۲۹/۲	-۲۵/۹۷	-۲۷/۴۹	-۳۲	-۳۰/۸۵	-۳۶/۵	-۳۳/۲	-۳۶/۴		
درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی	-۲/۰	-۱/۵	-۱/۷	-۰/۵		-۰/۴۰	۱	۱/۳	۰/۶	۰/۲	۰/۶	۰/۶	۰/۶
تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)	۰/۰	۰/۲	-۰/۴	-۰/۷	-۱/۳	-۱/۳	-۲/۱	-۱/۳	-۱/۳	-۰/۲	۱/۸	۲/۷	
رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)	سه ماهه اول ۲۰۰۹			سه ماهه دوم ۲۰۰۹			سه ماه سوم ۲۰۰۹						
	-۶/۴			-۰/۷			۲/۵						

۲- منطقه یورو

الف- نوسانات یورو

در هفته گذشته، یورو در برابر تمام ارزهای عمده مورد بررسی، به استثنای دلار آمریکا و دلار کانادا تضعیف شد. متوسط ارزش یورو در برابر دلار آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک ۰/۶۸ درصد افزایش یافت. به نرخ های پایان وقت بازار مذکور، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۴۳۸۸-۱/۴۵۱۵ دلار معامله گردید.

در روز جمعه (۸ ژانویه) گزارشی منتشر شد مبنی بر آنکه در ماه دسامبر ۸۵ هزار نفر بر تعداد بیکاران در آمریکا افزوده شده است. انتشار این گزارش بسیاری از تحلیلگران را که امید داشتند بیش از این تعداد بیکاران افزایش نیابد، ناامید نمود. از سوی دیگر در اولین روز هفته (دوشنبه ۱۱ ژانویه) رئیس فدرال رزرو سنت لویییس گفت: احتمالاً نرخهای بهره همچنان در سطوح پایین باقی خواهد ماند. گزارش انتشار یافته ای نیز حاکی از وضعیت مطلوب و ارقام قوی صادرات چین بود که امیدواریهها را به روند بهبود اقتصاد جهانی تقویت نمود. معامله گران هم با



ریسک پذیری بیشتر به فروشهای دلاری اقدام نمودند. آخرین گزارشها از کمیسیون معاملات آتی کالاهای اساسی آمریکا (CFTC) نشان داد که سوداگران در هفته منتهی به ۵ ژانویه از میزان دارایی های دلاری خود کاسته اند و انتظار می رود که این روند شدت گیرد. در نتیجه موارد یاد شده یورو در برابر دلار تقویت شد. در روز سه شنبه بانک مرکزی چین اعلام نمود که از ۱۸ ژانویه نسبت ذخایر بانکها را ۰/۵ درصد افزایش خواهد داد. از سوی دیگر فروش طلا و کاهش قیمت آن، ارزهای وابسته به کالاهای اساسی را در موضع ضعف قرار داد. این ارزها در سال ۲۰۰۹، که روند بهبود اقتصاد جهانی آغاز شد، از افزایش قیمت کالاهای اساسی منتفع شده بودند. از سوی دیگر یکی از مقامات مسئول در «صندوق داراییهای ملی (SWF)» چین گفت که بعید می داند دلار آمریکا بیش از این تضعیف شود. همین موارد سبب تضعیف ارزش یورو در برابر دلار گردید. در روز چهارشنبه کارشناسان با تحلیل بیشتر اقدام بانک مرکزی چین به از سرگیری سیاستهای پولی انقباضی به این جمع بندی رسیدند که این اقدام، خدشه ای به رشد اقتصادی این کشور وارد نمی کند. همچنین گزارش منتشره ای حاکی از آن بود که رشد تولید ناخالص داخلی آلمان - بزرگترین اقتصاد منطقه یورو- در سال گذشته میلادی ۵/۰- درصد بوده است. کارشناسان افت ۴/۸ درصدی را برای اقتصاد این کشور پیش بینی می کردند. سخنان روز قبل دو نفر از مقامات پولی آمریکا مبنی بر ضرورت مقابله با تورم احتمالی، تأثیر مثبت اندکی برای دلار به همراه داشت. اما در مجموع ارزش یورو در برابر این ارز در روز چهارشنبه تقریباً ثابت بود. در روز پنج شنبه بانک مرکزی اروپا تصمیم به عدم تغییر نرخ بهره کلیدی گرفت. گزارش انتشار یافته ای نیز حکایت از آن داشت که تولیدات صنعتی منطقه در ماه نوامبر رشد بهتر از انتظاری داشته است که البته این گزارش تأثیرات محدودی بر یورو داشت. در مجموع، موارد مذکور موجب شد که نرخ برابری یورو/دلار برای دومین روز متوالی با تغییر چندانی روبرو نشود. در روز جمعه نگرانیها نسبت به اقتصاد متزلزل یونان رو به افزایش گذاشت. افزایش شدید کسری بودجه و تنزل رتبه اعتباری از جمله مشکلات عمده اقتصاد این کشور طی مدت اخیر بوده که تأثیرات منفی نیز بر یورو به همراه داشته است. نگرانی

نسبت به این مسائل در کنفرانس خبری رئیس بانک مرکزی اروپا نیز دیده می شد ، آنجاکه وی اقتصاد اروپا را مواجه با «مشکل بزرگ بدهیها» خواند. در همین روز بانک بزرگ JPMorgan گزارش مالی سه ماهه چهارم خود سود بهتر از انتظاری را اعلام نمود. کلیه عوامل مذکور سبب افت ارزش یورو در برابر دلار در آخرین روز هفته شد.

ب- بازار پولی داخلی

نشست اعضای شورای سیاستگذاری پولی بانک مرکزی اروپا در هفته گذشته برگزار گردید. در این نشست تصمیم گرفته شد که نرخ بهره کلیدی برای هشتمین ماه متوالی در سطح ۱/۰ درصد- یعنی پایین ترین سطح تاریخی خود- باقی بماند. همچنین نرخ بهره شبانه سپرده ها - که به عنوان نرخ پایه در بازار پول مورد استفاده قرار می گیرد- در سطح ۰/۲۵ درصد و نرخ بهره وامهای با حاشیه سود بالا- که در مواقع اضطراری از سوی بانک مرکزی در اختیار بانکها قرار می گیرد- در سطح ۱/۷۵ درصد تعیین شد. آقای تریشه، رئیس بانک مرکزی اروپا، در کنفرانس خبری پس از اجلاس تأکید کرد که نرخهای بهره در سطوح فعلی نگاه داشته خواهد شد. مشکلات گریبانگیر اقتصاد اروپا، از جمله مشکلات حاد پیش آمده برای اقتصاد یونان، ضرورت ادامه سیاستهای پولی انبساطی را تأیید می نماید.

ج- وضعیت اقتصادی

شاخص قیمت مصرف کننده منطقه یورو در ماه دسامبر بطور ماهانه ۰/۳ درصد و به طور سالانه ۰/۹ درصد رشد داشت. رشد سالانه این شاخص در ماه نوامبر ۰/۵ درصد بود. علت اصلی رشد این شاخص افزایش بهای سوخت بود. رشد اقتصادی آلمان از ۱/۳ درصد در سال ۲۰۰۸ به ۵/۰- درصد در سال ۲۰۰۹ کاهش یافت. شاخص قیمت مصرف کننده فرانسه در ماه دسامبر نسبت به ماه قبل ۰/۳ درصد و نسبت به ماه مشابه در سال قبل ۰/۹ درصد افزایش نشان داد. تولیدات صنعتی منطقه یورو در ماه نوامبر نسبت به ماه قبل ۰/۱ درصد رشد داشت که دو برابر رقم پیش بینی شده

توسط کارشناسان بود. رشد این تولیدات در ماه اکتبر نیز از ۰/۶- درصد در ارقام مقدماتی به ۰/۳- درصد مورد تجدیدنظر صعودی قرار گرفت.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی منطقه یورو												ماه	شاخصهای اقتصادی
دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه		
	۱۰/۰	۹/۹	۹/۸	۹/۶	۹/۵	۹/۴	۹/۵	۹/۳	۹/۰	۸/۷	۸/۳	نرخ بیکاری (به درصد)	
		۱۳/۰۴	۱/۳۱	-۳/۲۸	۱۷/۳۳	۷/۵۷	۲/۳۲		۰/۵۲	-۱/۳	-۱۵/۲۱	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)	
	۰/۱	-۰/۶	۰/۲	۱/۱	۰/۳	-۰/۲	۰/۷	-۱/۵	-۱/۴	-۲/۶	-۲/۴	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی	
۰/۹	۰/۵	-۰/۱	-۰/۳	-۰/۲	-۰/۷	-۰/۱	۰/۰	۰/۶	۰/۶	۱/۲	۱/۱	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)	
سه ماهه سوم ۲۰۰۹			سه ماهه دوم ۲۰۰۹			سه ماهه اول ۲۰۰۹			سه ماهه چهارم ۲۰۰۸			رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)	
-۴/۰			-۴/۸			-۴/۹			-۱/۸				

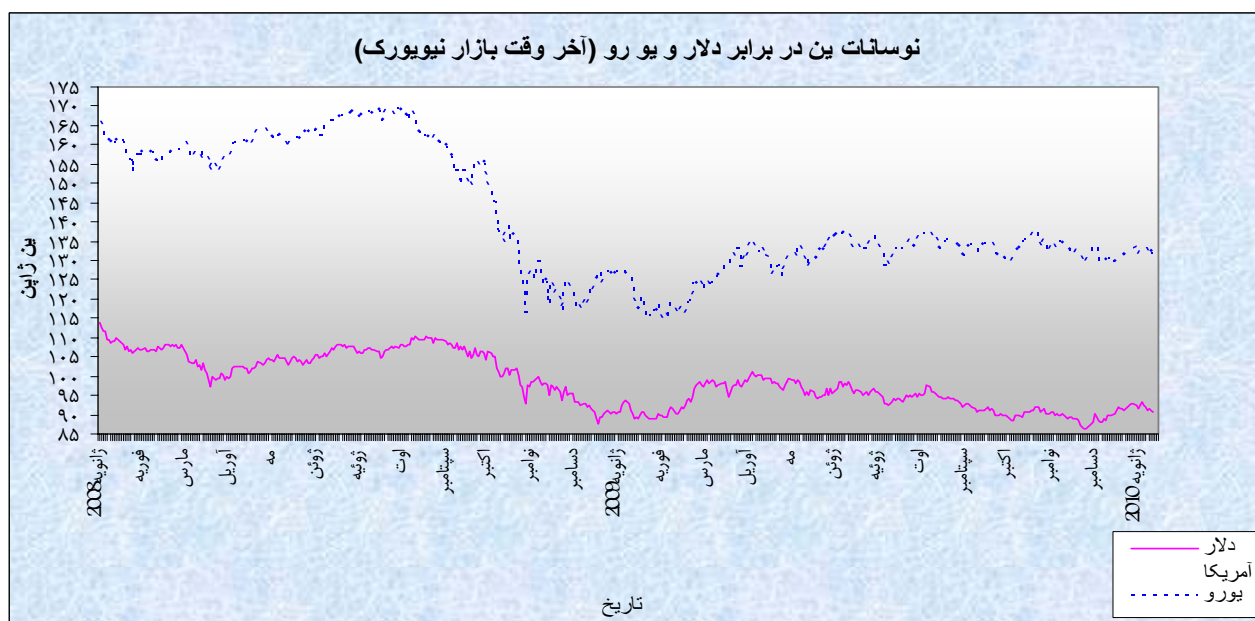
۳- ژاپن

الف - نوسانات ین

در هفته گذشته، ین ژاپن در برابر تمام ارزهای عمده بااستثنای پوند استرلینگ تضعیف گردید. متوسط ارزش ین در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۱/۳۱ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۹۲/۱۰ - ۹۰/۷۹ ین معامله گردید.

فشارهای نزولی بر دلار آمریکا که پس از اعلام ضعیف و ناامید کننده اشتغال ماهانه (NFP) در روز جمعه ماقبل شروع شد، روز دوشنبه با آغاز بکار بازارها ادامه یافت. یورو- دلار افزایش یافت و در بازار کالاها نیز، هر اونس طلا با صعود به بالای نرخ ۱۱۵۰ دلار در هر اونس، به ۱۱۵۸/۳۵ دلار رسید. دو عامل برای توضیح این تغییرات می توان برشمرد. اول آنکه با اعلام ضعیف آمارهای اشتغال در آمریکا، احتمال تغییر و کاهش سیاستهای حمایتی بانک فدرال کاهش یافته و بازار به این باور رسیده بود که احتمال تغییر این سیاستها در آینده ای نزدیک بسیار کم است و نکته دوم، اعلام قوی میزان صادرات چین طی روزهای پایان هفته ماقبل بود که بدنبال آن، شاخصهای سهام آسیا به شدت صعود کردند.

در نقطه ی مقابل این رویدادها که موجب گرایش به ارزهای پربازده شدند، خبری نیز در ژاپن منتشر شد که تا حدی برای سرمایه گذاران و جو بازارهای مالی نگران کننده محسوب می شد. به نظر می رسد شرکت



هوایمپای ژاپن (JAL) در آستانه اعلام قریب الوقوع ورشکستگی قرار دارد. این شایعه که آقای هاتویاما، نخست وزیر، دستور توقف اعطای کمک های بیشتر مالی به این شرکت را صادر کرده و خواستار اقدام این شرکت برای انجام مراحل ورشکستگی مالی شده است در بازار منتشر شد. روز دوشنبه بازارهای مالی ژاپن به مناسبت جشن ۲۰ ساله^۱ تعطیل بودند. از این رو شاخص سبند Nikkei نیز نوسانی نداشت. اما نوسانات اخیر سهام شرکت هوایمپای ژاپن طی هفته های گذشته نشان می دهد که، قیمت در هفته ماقبل به پایین ترین رکورد تاریخی خود رسید و به دلیل بالا بودن ریسک، نرخ بازدهی اوراق قرضه شرکت JAL برای سال ۲۰۱۳ سه برابر شده است. تاثیر این نوسانات در بازار ارز نیز مشهود بود و مانع پیشروی این در روزی شد که دلار در موضع ضعف قرار داشت.

روز سه شنبه، پس از آنکه یک مقام رسمی چین، وابسته به صندوق ثروت دولتی (SWF) که دارای کارکردی شبیه به صندوق ذخیره ارزی است، به این نکته اشاره نمود دلار به پایین ترین سطح خود رسیده است و قیمت طلا در سطوح فعلی بسیار بالا است، دلار توانست در برابر ارزهای همتای خود پیشروی نماید. اما پس از آنکه مقام فوق عنوان کرد که اظهارات وی صرفاً دیدگاه شخصی بوده است میزان زیادی از پیشروی اولیه دلار معکوس شد. از روز دوشنبه، انتشار گزارش سود و زیان بانکها، شرکتها و موسسات مالی بزرگ آمریکا در سه ماهه چهارم سال ۲۰۰۹ آغاز شد و در اولین خبر، شرکت (Alcoa) شرکت معدنی تولید کننده آلومینیوم) با اعلام ضعیف میزان درآمد خود در این فصل، بازارها را غافلگیر نمود؛ به همین دلیل معاملات آتی سهام S&P500 در بازار آسیا کاهش یافت.

روز چهارشنبه شاخصهای سهام چین به شدت سقوط کردند. با تغییر آرام مواضع چین و تمایل به تعدیل سیاستهای حمایتی و انبساطی، به نظر می رسد رشد اقتصادی این کشور در حال رسیدن به مرحله تثبیت می باشد. از این رو، پس از اقدام اخیر چین برای افزایش میزان سپرده ذخیره بانکها، گمانه ها برای افزایش نرخ بهره کلیدی چین بیشتر شده است. در ژاپن نیز شاخص Nikkei افتی معادل ۱/۵٪ را تجربه کرد. علت اصلی تضعیف شاخص سهام ژاپن، ادامه سیر نزولی ارزش سهام شرکت هوایمپای ژاپن (JAL) بود که برای دومین روز متوالی کاهش یافت.

¹ Coming of Age

افزایش نرخ اشتغال استرالیا برای چهارمین ماه متوالی که باعث تقویت دلار این کشور در روز پنج‌شنبه شد و موج تازه‌ای از ریسک‌پذیری را به بازارهای آسیایی وارد ساخت. شاخص نیکی مقداری از کاهش روزهای گذشته را جبران نمود و این در برابر تمام ارزها تضعیف شد. در این روز در ژاپن می‌زان سفارشات کالاها در ماه نوامبر اعلام شد و این میزان کمتر از مقدار مورد انتظار بود.

ب- بازار پولی داخلی

در ژاپن تصمیمات نرخ‌های بهره توسط کمیته سیاستی^۱ بانک مرکزی (BoJ) این کشور در جلسات سیاست پولی (MPM) اتخاذ می‌گردد. نرخ بهره رسمی BoJ نرخ تنزیل می‌باشد که نرخ نوعی وام عندالمطالبه بدون وثیقه^۲ می‌باشد. جلسات سیاست پولی مسیر حرکت بازار پول را برای یک دوره تا برگزاری جلسه بعدی کمیته (معمولاً یک ماه بعد) تعیین می‌کند. این مسیر از طریق تعیین نرخ هدف برای نرخ بهره رسمی مشخص می‌گردد. میزان خرید و فروش اوراق قرضه دولتی و استفاده از سایر ابزارهای پولی شناخته شده و حتی ابزارهای غیرمتعارف در جلسات MPM تعیین می‌گردند.

نرخ بهره کلیدی ژاپن از دسامبر سال ۲۰۰۸ در اوج بحران مالی جهان از ۰/۳ درصد به سطح بسیار نازل ۰/۱ درصد کاهش داده شد و تا کنون در همین سطح باقی مانده است.

ج - اقتصاد داخلی

براساس اطلاعات بانک جهانی ارزش تقریبی GDP این کشور ۴۹۰۹ میلیارد دلار است ۷/۹۲ درصد از GDP جهان را شامل می‌شود. بحران مالی جهانی که از بحران وام‌های رهنی به سایر بخشها سرایت کرد باعث شد تا اقتصاد ژاپن از نیمه دوم سال ۲۰۰۸ وارد رکود شود. اکنون پس از گذشت شش فصل متوالی اقتصاد این کشور هنوز از رکود خارج نشده است و در حال تجربه عمیق‌ترین رکود تاریخی خود قرار دارد. علی رقم نرخ

¹Policy Board

²Uncollateralized Overnight call rate

فزاینده بیکاری و کاهش سطح دستمزدها و تضعیف مصرف، مهمترین نگرانی مقامات ژاپنی تورم منفی است که از نیمه دوم سال ۲۰۰۹ به سطوح منفی بسیار نگران کننده‌ای وارد شده است.

تورم منفی به منزله تعویق مخارج مصرفی و به تبع آن سرمایه گذاری است. بنابراین بروز مارپیچ "کاهش قیمت-رکود" خطری است که به شکل جدی اقتصاد ژاپن را تهدید می نماید.

با این حال برخی نکات مثبت نیز در مورد اقتصاد ژاپن وجود دارد که می تواند چشم انداز آن را تا حدودی روشن نماید. صادرات ژاپن (مهمترین موتور محرک اقتصاد این کشور) روندی رو به رشد را در پیش گرفته است. بنابر آخرین آمارهای موجود صادران ژاپن در ماه نوامبر ۴/۹ درصد نسبت به ماه قبل از آن رشد داشته است. قریب به نیمی از صادرات ژاپن به کشورهای آسیایی و به خصوص چین صورت می گیرد. دولت دموکرات این کشور که چندی پیش قدرت را از حزب لیبرال دموکرات تحویل گرفت درصدد است تا درآمد قابل تصرف خانوارها را افزایش دهد و به این شکل باعث تقویت مصرف گردد. از سوی دیگر شاخصهای آینده نگر همچون اعتماد تجاری، اطمینان مصرف کننده و تولیدات صنعتی روندی نسبتاً امیدوار کننده را در پیش گرفته اند. با این حال نباید فراموش کرد که محرکهای فعلی عمدتاً گذرا و ناشی از سیاستهای انبساط ولی بوده اند و نمی توانند همچون عوامل بنیادین اثری پایدار بر رشد اقتصادی داشته باشند.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی ژاپن

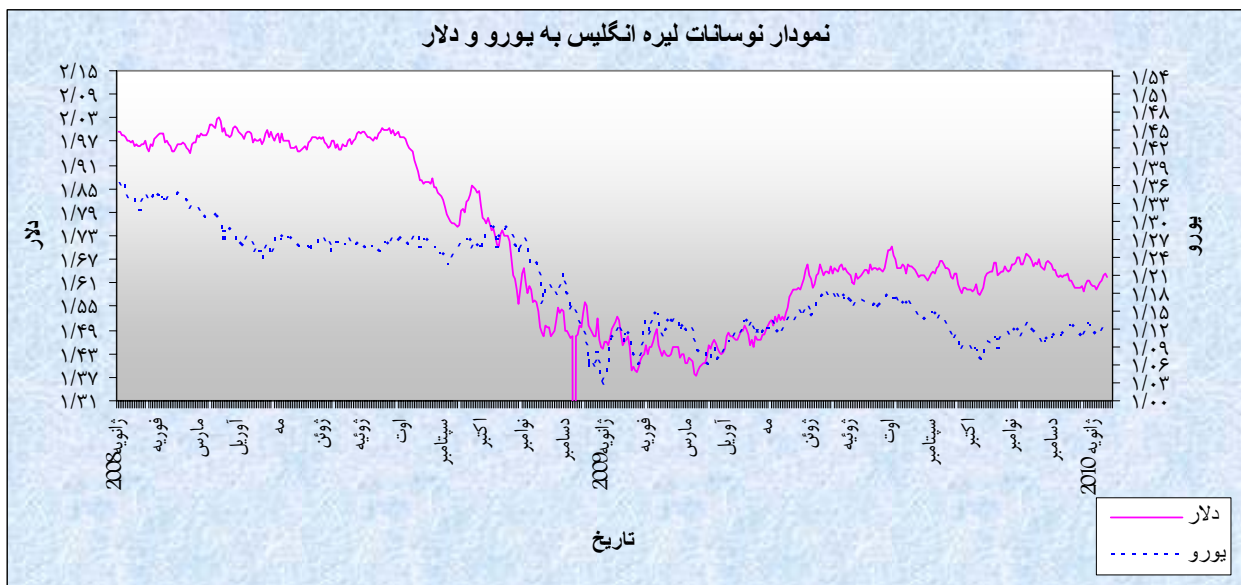
شاخصهای اقتصادی	ماه	نوامبر	دسامبر	ژانویه	فوریه	مارس	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	نوامبر		
نرخ بیکاری (به درصد)	۴/۰۰	۴/۳۰	۴/۱۰	۴/۴۰	۴/۸۰	۵/۰۰	۵/۲۰	۵/۴۰	۵/۷۰	۵/۵۰	۵/۳۰	۵/۱۰	۵/۲۰			
موازنه تجاری (به میلیارد دلار)	-۲/۲۷	-۳/۲۲	-۹/۵۶	۰/۳۲۷	۰/۰۹۱	۰/۶۶۴	۲/۹۶۸	۵/۶۲	۴/۱۹۴	۲/۰۱۸	۵/۸۲	۸/۹۴	۴/۱۲			
درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی	-۱۶/۶	-۲۰/۸	-۳۱/۰	-۳۸/۴	-۳۴/۲	-۳۰/۷	-۲۹/۵	-۲۳/۵	-۲۲/۷	-۱۹/۰	-۱۸/۴	-۱۵/۱	۳/۹۰			
تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)	۱/۰۰	۰/۴۰	۰/۰۰	-۰/۱۰	-۰/۳۰	-۰/۱۰	-۱/۱۰	-۲/۳۰	-۲/۲۰	-۲/۲	-۲/۵۰	-۱/۹۰				
رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (درصد)	سه ماهه چهارم ۲۰۰۸				سه ماهه اول ۲۰۰۹				سه ماهه دوم ۲۰۰۹				سه ماهه سوم ۲۰۰۹			
	-۴/۱				-۸/۹				-۵/۸				-۵/۱			

۴- انگلیس

الف- نوسانات لیره انگلیس

در هفته گذشته، لیره استرلینگ در برابر تمام ارزهای اصلی تقویت شد. متوسط ارزش لیره در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر دلار ۱/۳۹ درصد افزایش داشت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر لیره در محدوده ۱/۶۰۸۹ - ۱/۵۹۳۰ دلار معامله گردید.

بهترین عملکرد هفتگی پوند استرلینگ از ماه نوامبر (افزایش ۱/۴ درصدی پوند در مقابل دلار در هفته گذشته)، به دلیل انتشار برخی اخبار اقتصادی مناسب از جمله پیش‌بینی رشد اقتصادی ۰/۳ درصد در سه ماهه چهارم سال ۲۰۰۹ توسط موسسه^۱ NIESR، افزایش خرده‌فروشی با تواتر سالانه در ماه دسامبر، کاهش کسری تراز تجاری و افزایش تولیدات صنعتی هر دو در ماه نوامبر، تضعیف یورو در برابر پوند به دلیل بروز برخی مشکلات در منطقه یورو بویژه افزایش کسری بودجه یونان بود.



¹ The Institute of Economic and Social Affairs

با اینکه پوند استرلینگ هفته موفقی را پشت سر گذاشت اما همچنان نمی توان دورنمای چندان مشخصی برای اقتصاد انگلیس و پوند متصور شد. با اینکه آقای اندرو سنتنس از اعضای کمیته سیاست پولی روز چهارشنبه عنوان داشت که بانک مرکزی درصدد توقف تزریق نقدینگی به بازار است اما بنیانهای اقتصادی این کشور علامتی در خصوص اینکه بانک مرکزی زمانی زودتر از نیمه دوم سال بتواند نرخ بهره کلیدی خود را از میزان نازل ۰/۵ درصد افزایش دهد نشان نمی دهند. بنابراین در صورت ضعیف بودن ارقام اقتصادی همچون تورم، اشتغال و میزان افزایش بدهی عمومی که قرار است در هفته پیشرو منتشر شوند باید منتظر کاهش پوند در برابر سایر ارزها بود.

با نزدیک شدن به زمان انتخابات در ماه ژوئن، تحلیلگران بیشتر توجه خود را به موضوعاتی همچون بدهی بسیار زیاد دولت این کشور، یکدست نبودن پارلمان در توافق بر سر تشکیل دولت جدید و احتمال تغییر رهبری حزب کارگر که هم اکنون قدرت را در دست دارد معطوف ساخته است. با اینکه برخی اخبار اقتصادی مثبت طی دو هفته گذشته از اقتصاد شبه جزیره منتشر شد اما باید به این نکته توجه داشت که بهبود نسبی مشاهده شده در فعالیتهای اقتصادی مربوط به ماههای نوامبر و دسامبر است که در این ایام رفتار مصرف کل تا حدود زیادی متفاوت از سایر ماهها است. رشد ۴/۵ درصدی خرده فروشی در ماه دسامبر دلیلی بر این ادعا است. کاهش کسری تجاری نیز چندان امیدوارکننده نیست اگر به روند نزولی پوند از زمان بحران مالی در سال ۲۰۰۷ توجه کنیم می بینیم میانگین موزون نرخ لیره در برابر طرفهای تجاری آن از عدد ۱۰۰ به ۷۰ کاهش یافته است. این میزان کاهش در نرخ موزون می تواند مزیت رقابتی زیادی ایجاد نماید. با علم به این موضوع، همانطور که اشاره شد میزان کاهش کسری تجاری انگلیس چندان رضایت بخش نیست.

ب-بازار پولی

در قلمرو پادشاهی متحد، بانک مرکزی انگلیس (BoE) استقلال اجرایی و تصمیم گیری در مورد نرخ بهره را دارا است. این تصمیم گیری توسط کمیته سیاست پولی (MPC) صورت می گیرد و نرخ بهره کلیدی این بانک نرخ بهره موسوم به ریپو است. نرخ ریپو در عملیات بازار باز توسط BoE و گروهی از متعامل ها

(بانک‌ها، موسسات ارائه‌کننده خدمات مالی شخصی^۱ و بنگاه‌های مرتبط با اوراق بهادار^۲) مورد استفاده قرار می‌گیرد. در حال حاضر نرخ ریپو ۰/۵ درصد است.

میزان برنامه خرید دارایی‌ها با ۲۵ میلیارد پوند افزایش در ابتدای ماه نوامبر ۲۰۰۹ در مجموع به ۲۰۰ میلیارد پوند از آغاز اجرای این طرح در سال ۲۰۰۸ رسید. زمان‌بندی این برنامه مالی به گونه‌ای است که در ماه فوریه ۲۰۰۹ به پایان خواهد رسید. آخرین جلسه کمیته سیاست پولی BoE در روز پنجشنبه هفتم ژانویه برگزار شد که طی آن هیچ تغییری در سیاستهای فعلی خود اعمال نکرد.

ج-اقتصاد داخلی

در نظر گرفتن بنیانهای اقتصادی نشان می‌دهد که سال ۲۰۱۰ سال سختی برای پوند خواهد بود. مصرف داخلی ضعیف و شکننده است. نرخ بیکاری در روندی صعودی در حال افزایش است و هم‌اکنون به ۸ درصد رسیده است. میزان بدهی‌های عمومی به حدی رسیده که حتی احتمال کاهش رتبه بدهی این کشور در آینده نه چندان دور وجود دارد. مهمتر از همه طی چند ماه آینده انتخابات پارلمانی و عمومی شبه جزیره در پیش است. بار سنگین بدهی دولت و احتمال بروز برخی تکانه‌های سیاسی، پوند استرلینگ را تهدید می‌نماید. شاخصهای پیش‌نگر همچون اعتماد تجاری، تولیدات صنعتی و اطمینان مصرف‌کننده نیز سیگنالهای مناسبی از اقتصاد این کشور در آینده نزدیک ارائه نمی‌کنند. با توجه به شرایط موجود به نظر نمی‌رسد بانک مرکزی انگلیس نیز تا پایان سال مالی ۲۰۱۰ نرخ بهره کلیدی (نرخ ریپو) را از سطح بسیار نازل ۰/۵ درصد افزایش دهد. بنابراین به نظر می‌رسد با شروع سال جدید میلادی لیره تحت فشارهای نزولی قرار گیرد هرچند همانطور که اشاره شد حتی نرخ کنونی آن (مثلاً هر پوند ۱/۶ دلار) پایین‌تر از نرخ تعادلی آن در بلندمدت قرار دارد.

¹ Building Societies

² Securities Firms

عمده ترین شاخصهای اقتصادی انگلیس

شماره		اکتبر	نوامبر	دسامبر	ژانویه	فوریه	مارس	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	نوامبر	شماره	ماه	شاخصهای اقتصادی
		۷/۹۰	۷/۸۰	۷/۸۰	۷/۹۰	۷/۸۰	۷/۶۰	۷/۳۰	۷/۱۰	۶/۷۰	۶/۶۰	۶/۴۰	۶/۱۰					نرخ بیکاری (به درصد)
		-۴/۶۶	-۵/۱۴	-۴/۹۱	-۳/۱۴	-۴/۳۴	-۴/۲۶	-۴/۱۰	-۵/۱۴	-۴/۲۶	-۳/۷۷	-۳/۸۲	-۵۹/۴۷	-۲/۹۶				موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
		-۶/۰	-۸/۴۰	-۱۰/۸۰	-۱۱/۹۰	-۹/۷	-۱۰/۹	-۱۲/۴۰	-۱۲/۳	-۱۲/۶۰	-۱۲/۹۰	-۱۲/۲۰	-۹/۷۰	-۸/۳۰				درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
		۱/۹۰	۱/۵۰	۱/۱۰	۱/۶۰	۱/۸۰	۱/۸۰	۳/۲۰	۳/۰	۲/۹۰	۳/۲۰	۳/۰	۳/۱	۴/۱				تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)
		سه ماهه سوم ۲۰۰۹			سه ماهه دوم ۲۰۰۹			سه ماهه اول ۲۰۰۹			سه ماهه چهارم ۲۰۰۸							رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)
		-۵/۱			-۵/۵			-۵/۰			-۰/۲							

۵- طلا

متوسط قیمت طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط قیمت آن در هفته ماقبل در برابر دلار ۰/۸۱ درصد افزایش داشت. به نرخ های آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته قیمت هر اونس طلا در محدوده ۱۱۵۱/۴۰-۱۱۲۷/۷۰ دلار، در نوسان بود. در هفته گذشته نوسانات قیمت طلا عمدتاً تحت تأثیر نوسانات دلار، دورنمای نرخهای بهره کلیدی آمریکا، نوسانات قیمت نفت خام و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در روزدوشنبه اخبار مربوط به رشد شدیدتر از انتظار صادرات و واردات ماه دسامبر سال ۲۰۰۹ میلادی چین منتشر شد. این ارقام احتمال رشد سالانه ۲۵/۰ درصدی تولیدات صنعتی ماه دسامبر سال گذشته چین را تقویت کرد. همین امر موجب خوش بینی نسبت به دورنمای رشد تقاضای جهانی شد و احتمال افزایش فشارهای تورمی در جهان را تقویت کرد. موارد مذکور به همراه تضعیف احتمال افزایش نرخهای



بهره کلیدی آمریکا در سالجاری و ضعف دلار در برابر اکثر ارزهای عمده، موجب تقویت قیمت طلا شد. بطوریکه در مقطعی از این روز قیمت هر اونس حتی از مرز ۱۱۶۰ دلار نیز فراتر رفت. در روز سه شنبه بانک مرکزی چین، ذخایر قانونی بانک ها را افزایش داد. برخی می ترسیدند که چنین امری موجب کاهش فعالیت اقتصادی در چین و سایر کشورهای جهان گردد. این امر موجب ریسک گریزی سرمایه گذاران شد. ریسک گریزی سرمایه گذاران به همراه کاهش قیمت نفت خام و تقویت دلار، موجب کاهش شدید قیمت طلا در روز سه شنبه و اوایل روز چهارشنبه در بازار نیویورک گردید. بطوریکه در مقطعی از اوایل روز چهارشنبه قیمت هر اونس طلا تا به سطح ۱۱۱۹/۸۵ دلار نیز تنزل نمود. اما بعداً در روز چهارشنبه بسیاری از تحلیل گران به این نتیجه رسیدند که انقباضی تر شدن سیاست پولی چین، به روند رو به بهبود اقتصاد جهان لطمه ای وارد نمی کند. همچنین در این روز به دلیل پایین بودن قیمت طلا، تقاضای فیزیکی رو به افزایش نهاد. موارد مذکور سبب شد پس از اوایل روز چهارشنبه قیمت طلا در بازار نیویورک افزایش یابد. حتی در مقطعی از اواخر این روز قیمت هر اونس طلا به سطح ۱۱۳۷/۰۵ دلار نیز رسید. در روز پنجشنبه ضعف دلار و احتمال ایجاد محدودیت برای معاملات آتیه طلا و نقره در بازار نیویورک، موجب تقویت قیمت طلا گردید. در روز جمعه تقویت دلار در برابر ارزهای عمده و ادامه کاهش قیمت نفت، موجب کاهش قیمت طلا گردید.

۶- مروری بر تحولات بازار نفت در سال ۲۰۰۹

پیش از آنکه به طور اختصاصی به وضعیت بازار نفت در سال گذشته میلادی پرداخته شود بهتر است نگاهی به روند تغییر قیمت ها در چند سال اخیر انداخته شود. اطلاعات مربوطه در جدول زیر آمده است:

سال ۲۰۰۹		سال ۲۰۰۸		سال ۲۰۰۷		تاریخ عنوان
پایان سال	متوسط	پایان سال	متوسط	پایان سال	متوسط	
۷۹/۳۶	۶۲/۰۵	۴۴/۶۰	۹۹/۶۶	۹۵/۹۸	۷۲/۳۵	قیمت نفت پایه آمریکا
۷۷/۹۴	-۳۷/۷۴	-۵۳/۵۳	۳۷/۷۵	۵۷/۲۲	۹/۱۴	درصد تغییر بهای نفت پایه آمریکا نسبت به سال ما قبل

قیمت نفت که تقریباً از اواسط سال ۲۰۰۴ روند صعودی ملایمی را آغاز کرده بود در سال ۲۰۰۷ با رشد پر شتاب و به نوعی جهش قیمت ها روبرو شد، بطوریکه بهای هر بشکه نفت پایه آمریکا در ژوئیه ۲۰۰۸ به رقم تاریخی ۱۵۰ دلار نزدیک شد. در این روند رشد قیمت ها عوامل متعددی دخیل بودند که بطور خلاصه می توان به مکانیسم های بنیادین اقتصاد (عرضه و تقاضا)، رشد قابل ملاحظه اقتصاد جهانی بویژه در اقتصادهای نوظهور، عوامل ژئوپولیتیک و مناقشات سیاسی - نظامی به خصوص در مناطق نفت خیز عمده جهان، وقوع برخی رویدادهای طبیعی - جوی نظیر گردبادهای گرمسیری - که بیشتر تأثیر شتاب دهنده داشتند - و معاملات سوداگرانه (Speculation) و ... اشاره نمود. تأثیر عوامل سوداگرانه به حدی بود که برخی از این افزایش ها را به "حباب" تعبیر کردند.

در همان زمان رسیدن قیمت ها به اوج خود یعنی اواسط سال ۲۰۰۸ نشانه های بحران مالی بروز کرد و اقتصادهای عمده دنیا را به تدریج به کام خود کشید. رکود فعالیت های اقتصادی سبب شد که نیاز به نفت به عنوان یکی از نهادهای استراتژیک تولید کمتر شود. از سوی دیگر معاملات سوداگرانه که در تشکیل حباب قیمت ها نقش مهمی داشتند این بار به سقوط قیمت ها شتاب بخشیدند بطوریکه قیمت نفت ظرف مدت پنج ماه یعنی از ژوئیه ۲۰۰۸ تا پایان همان سال بالغ بر ۷۰ درصد افت نمود و حتی در روزهای ابتدایی سال ۲۰۰۹ به زیر ۴۰ دلار در هر بشکه نیز رسید.

روند تغییرات و نوسانات بازار نفت در سال ۲۰۰۹ را می توان در سه مرحله ارزیابی نمود:

الف - ادامه بحران (ابتدای سال تا اواخر فوریه):

عدم تعادل بین عرضه و تقاضا و به عبارتی مازاد عرضه در بازار ضمن وارد آوردن فشار نزولی بر قیمت ها، سبب شد که موجودی انبار نفت و فراورده های نفتی بطور محسوسی رشد نماید. بطوریکه موجودی انبار نفت خام آمریکا از حدود ۳۰۰ میلیون بشکه در نیمه اول سال ۲۰۰۸ به ۳۷۰ میلیون بشکه (یعنی ۲۰ درصد رشد) در اواسط ۲۰۰۹ رسید. علت این امر هم آن بود که آثار ویرانگر و گسترده بحران مالی کما بیش در سال ۲۰۰۹ ادامه داشت. برخی گزارش ها نشان می داد که سطح تقاضا برای نفت خام در پایان سال ۲۰۰۸ و اوایل ۲۰۰۹ به پایین ترین سطح خود از سال ۲۰۰۴ تا آن زمان رسیده بود. نماگرهای اقتصادی نیز وضعیت چندان خوشایندی را تصویر نمی کردند. شاخص اعتماد مصرف کننده در آمریکا در نوامبر ۲۰۰۸ به پایین ترین سطح تاریخی خود رسید و قیمت مسکن در همان ماه ۱۸/۲ درصد افت نشان داد که رقم بی سابقه ای بود. کاهش خوش بینی مصرف کنندگان سبب شد که مخارج مصرفی آمریکا تا ماه دسامبر ۲۰۰۸، شش ماه متوالی با افت روبرو شود. پایین بودن تقاضای مصرفی، آثار خود را بر بخش نفت و گاز نیز بر جای گذاشت، بطوریکه شرکت خطوط لوله Colonial - اداره کننده بزرگترین خطوط انتقال انرژی در آمریکا - در ماه فوریه اعلام کرد که بدلیل کاهش تقاضای مصرفی برنامه توسعه ۴۶۰ مایلی خطوط انتقال نفت را به تعویق انداخته است. این وضعیت در دیگر بخش های جهان نیز وجود داشت. چنانکه واردات نفت خام توسط چین در ماه ژانویه ۸ درصد کاهش یافت. بازار

سهام و شاخص های آن که به نوعی معیار سنجش فعالیت های اقتصادی و ریسک پذیری در بازار است از تأثیرات بحران مصون نبود. شاخص بورس وال استریت در ماه فوریه به پایین ترین سطح خود طی ۱۲ سال گذشته رسید. کاهش ریسک پذیری معامله گران آنان را از سرمایه گذاری زیاد در بازار کالاهای اساسی باز می داشت. به جای آن ترجیح می دادند در داراییهای کم ریسک تر سرمایه گذاری نمایند. انتخاب اولیه و اصلی آنان دلار بود. همین موضوع سبب شد روند صعودی دلار در برابر یورو که از سال قبل آغاز شده بود در سال ۲۰۰۹ نیز با شتاب زیاد ادامه پیدا کند. وضعیت دلار در برابر دیگر ارزهای عمده نظیر ین ژاپن و لیره انگلیس نیز کمابیش بر همین منوال بود. در نتیجه این عوامل قیمت نفت که به پایین ترین سطوح خود در سه سال و نیم گذشته رسیده بود (زیر ۴۰ دلار در هر بشکه) ، برای مدت دو ماه ابتدای سال تقریباً در همان بازده قیمتی نوسانات محدودی (Swing) داشت.

ب- دوره صعود قیمت ها (اواخر فوریه تا اواخر ژوئن):

از همان زمان شروع بحران مسئولان و سیاستگذاران اقتصادی با نگرانی زیاد به چاره اندیشی برای راههای برونرفت از آن مشغول بوده اند. مجموعه این راهکارها که به " بسته های حمایتی " موسوم بودند را می توان در یک عبارت خلاصه نمود: سیاست های به شدت انبساطی. این سیاستهای انبساطی هم در بخش مالی و هم در بخش پولی صورت گرفتند که مهمترین نمودهای آن کاهش نرخ های بهره کلیدی در ایالات متحده به سطح بی سابقه صفر درصد ، تزریق حجم بالای نقدینگی برنامه ۱ تریلیون دلاری دولت آمریکا جهت خرید دارایی های کم اعتبار و اتخاذ روش های مشابه در دیگر اقتصادهای عمده دنیا بود. با سپری شدن زمان و فاصله گرفتن از دوره عطف بحران ، و ابراز اطمینان سیاستگذاران نسبت به ادامه سیاستهای حمایتی و بازگشت نسبی اعتماد به فضای کسب و کار ، نماگرهای اقتصادی به مرور شواهدی از رونق و بهبود را نشان دادند. شاخص اعتماد مصرف کننده آمریکا در ماه آوریل به بالاترین سطح خود از سپتامبر سال قبل تا آن زمان رسید و در ماه مه نیز بیشترین رشد را طی شش سال گذشته نشان داد. به تبع آن ، خرده فروشی پس از سه ماه افت متوالی ، در ماه مه با رشد مثبت مواجه شد. نرخ بیکاری در ماه ژوئیه برای نخستین بار از آوریل سال قبل تا آن زمان ، کاهش پیدا کرد. این شرایط به دیگر بخش های دنیا نیز تسری یافت. رشد اقتصادی چین از ۶/۱ درصد در سه ماهه اول به ۷/۹

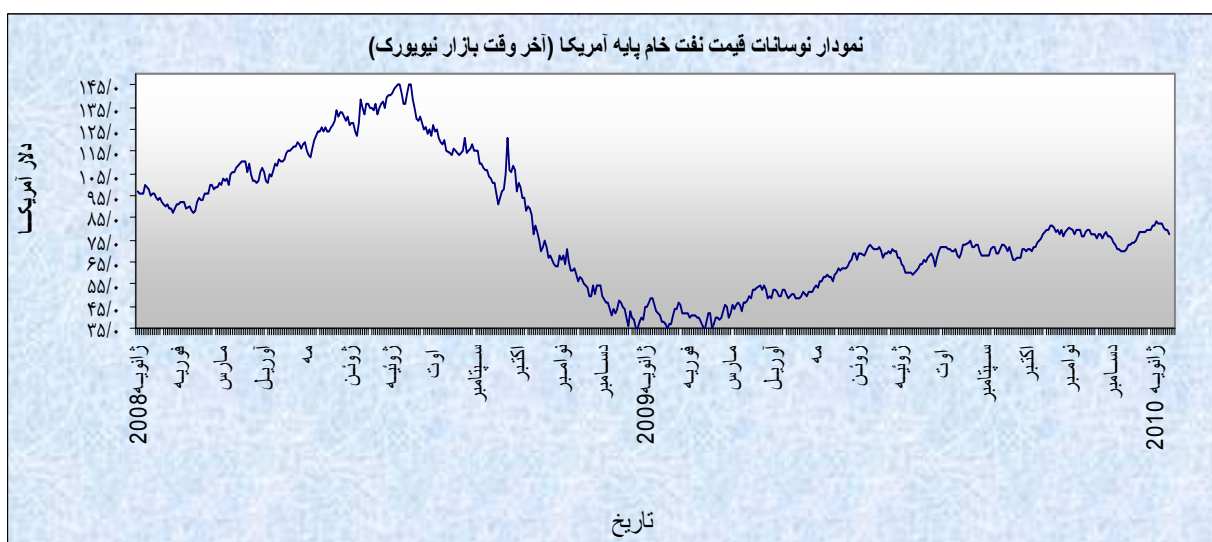
درصد در سه ماهه دوم بالغ گردید. رونق نسبی فعالیت های اقتصادی و جو اطمینان در بازار نفت سبب شد که بهای این ماده طی دوره مذکور ترقی یابد و از ۳۸ دلار در هر بشکه در اواخر فوریه به حدود ۷۰ دلار در اواخر ژوئن برسد.

ج- دوره تثبیت بازار و رشد ملایم قیمت ها (از اوایل ژوئیه تا پایان سال) :

این دوره را می توان ادامه دوره قبل به شمار آورد . اقتصادهای آلمان و فرانسه در سه ماهه دوم و اقتصاد آمریکا ، با یک تأخیر در سه ماهه سوم به رشد مثبت نائل گشته و از رکود خارج شدند. شاخص سهام S&P 500 در ماه اوت به بالاترین سطح خود در ۱۰ ماه گذشته رسید. شاخص داوجونز هم توانست پس از یک سال ، باردیگر در ماه اکتبر به رقم ۱۰ هزار واحد برسد. گزارشات مالی شرکت ها حاکی از تراز مثبت و سودآوری آنان بود. از سوی دیگر بدلیل رونق اقتصادی و افزایش ریسک پذیری در بازارهای مالی ، ارزشهای پربازده و پرریسک با اقبال معامله گران روبرو شدند . در نتیجه جایگاه دلار به عنوان ارز مأمّن متزلزل شد و ارزش این ارز رو به تنزل گذاشت، بطوریکه ارزش دلار در برابر سبدي از ارزشهای مرجع در ماه نوامبر به پایین ترین سطح خود طی ۱۵ ماه گذشته رسید. از آنجا که دلار و نفت در سال ۲۰۰۹ به عنوان دارایی های جانشین عمل می کردند کاهش ارزش دلار موجب توجه بیشتر به نفت شد و به ترقی قیمت آن کمک نمود . مجموع این موارد باعث گردید که روند صعودی قیمت نفت ، این بار با شتاب کمتر نسبت به دوره قبل ، کماکان ادامه یابد و قیمت نفت در نخستین روزهای سال جاری میلادی از مرز ۸۰ دلار نیز عبور نماید. بنابراین و بواسطه برآوردهای به عمل آمده در مورد بهبود رشد اقتصاد جهانی و به تبع آن تقاضا برای نفت ، باید انتظار داشت که در طول سال ۲۰۱۰ شاهد ادامه رشد قیمت نفت باشیم .

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک ، ۲/۸۰ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار مذکور، در هفته قبل هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۸۲/۵۲-۷۸/۰۰ دلار معامله گردید .

در اوایل روز دوشنبه به وقت بازار نیویورک ، گزارشی منتشر شد حاکی از آن که واردات نفت خام به چین در ماه دسامبر سال گذشته روزانه ۵ میلیون بشکه بوده که چنین رقمی برای این



ماه از سال بی سابقه است . این موضوع به همراه ضعف دلار ، بربهای نفت فشار صعودی وارد نمود . اما در ادامه ساعات کاری این روز ، مراکز هواشناسی هوای نسبتاً معتدل تری را - پس از سرمای شدید اخیر - پیش بینی نمودند . بنابراین انتظار می رفت که تقاضا برای نفت حرارتی نیز نسبت به هفته قبل کاهش یافته و به سطوح معمول برسد. عامل شرایط جوی در روز سه شنبه نیز بر قیمت نفت تأثیر منفی داشت. در این روز خبری منتشر شد مبنی بر آنکه بانک مرکزی چین نسبت ذخایر بانک ها را افزایش داده است. این اقدام به معنی شروع سیاست های پولی انقباضی است که می تواند بر طرف تقاضا تأثیر منفی داشته باشد . بویژه که چین بطور خالص وارد کننده نفت می باشد و کاهش تقاضا از سوی این کشور می تواند بر مازاد عرضه در بازار بیفزاید . از سوی دیگر ، سازمان بین المللی انرژی پیش بینی قبلی خود در مورد رشد تقاضای نفت در سال ۲۰۱۰ را - هم برای آمریکا و هم برای کل جهان - مورد تجدید نظر نزولی قرار داد. در روز چهارشنبه اداره کل اطلاعات انرژی آمریکا گزارش هفتگی خود از وضعیت موجودی انبار نفت و فراورده 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 ۲۰۱۰/۰۱/۰۸ (ارقام به میلیون بشکه)	درصد تغییر نسبت به هفته ماقبل	درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل
نفت خام	۳۳۱/۰	۱/۱۳	-۰/۲۷
فراورده های میان تقطیر	۱۶۰/۴	۰/۸۸	۱۰/۳۲
بنزین	۲۲۳/۵	۱/۷۳	۴/۲۰

براساس این گزارش، موجودی انبار نفت خام و بنزین در هفته منتهی به ۸ ژانویه نسبت به هفته ماقبل آن به ترتیب ۳/۷ و ۳/۸ میلیون بشکه افزایش یافتند، در حالیکه پیش بینی می شد ذخایر این دو محصول بطور مشابهی به میزان ۱/۲ میلیون بشکه افزایش داشته باشند. همچنین موجودی انبار فراورده های میان تقطیر بطور غیر منتظره ای ۱/۴ میلیون بشکه افزایش یافت ؛ در

حالی که یک کاهش ۱/۸ میلیون بشکه ای برای آن پیش بینی می شد. تأثیر مربوط به افزایش ذخایر - که حاکی از مازاد عرضه در بازار است- در روز پنجشنبه نیز بر بازار نفت حکمفرما بود. در این روز دو گزارش نگران کننده نیز منتشر گردید. براساس یکی از این گزارشها خرده فروشی آمریکا در ماه دسامبر کاهش داشته است. این گزارش بیانگر آن بود که مصرف کنندگان آمریکا در این ماه برخلاف انتظارات خرید زیادی برای تعطیلات سال نو انجام نداده اند. همچنین گزارش دیگری حکایت از آن داشت که متقاضیان بیمه بیکاری در هفته قبل (منتهی به ۸ ژانویه) با ۱۱ هزار نفر افزایش به ۴۴۴ هزار نفر رسیده است که بیش از رقم تخمینی توسط تحلیل گران بود. علاوه بر این ها کمیسیون معاملات آتی کالاهای اساسی در آمریکا (موسوم به CFTC) طرحی را پیشنهاد نمود که طبق آن سقفی برای موجودی سبد دارایی های معامله گران (Position) در نظر گرفته می شود که بیش از آن سقف مجاز به نگهداری نمی باشند. در روز جمعه، اخبار هواشناسی حاکی از افزایش دما در شمال شرق آمریکا - بزرگترین بازار مصرفی سوخت حرارتی در دنیا - بود. این خبر نشانه ای بر کاهش تقاضا برای نفت حرارتی می باشد. از سوی دیگر، دلار نیز در این روز تقویت شد. بنا به کلیه دلایل یادشده، بهای نفت در تمام روزهای هفته یعنی پنج روز کاری متوالی با سیر نزولی مواجه شد.

جدول ۲- قیمت نفت خام در هفته منتهی به ۱۵ ژانویه ۲۰۱۰

عنوان	تاریخ	دوشنبه ۱۱ ژانویه	سه شنبه ۱۲ ژانویه	چهارشنبه ۱۳ ژانویه	پنجشنبه ۱۴ ژانویه	جمعه ۱۵ ژانویه	متوسط هفته
نفت پایه آمریکا	۸۲/۵۲	۸۰/۷۹	۷۹/۶۵	۷۹/۳۹	۷۸/۰۰	۸۰/۰۷	
نفت برنت	۸۰/۹۷	۷۹/۳۰	۷۸/۳۱	۷۷/۸۲	۷۷/۱۱	۷۸/۷۰	
نفت اوپک	۷۹/۰۸	۷۹/۰۸	۷۷/۱۵	۷۷/۵۹	-	۷۸/۲۳	