



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 ۱۶/۰۴/۲۰۱۰

(شماره ۴)

۲۹ فروردین ماه ۱۳۸۹

## فهرست مندرجات

صفحه

عنوان

۱

۱- آمریکا

۸

۲- منطقه یورو

۱۳

۳- ین

۱۷

۴- لیره انگلیس

۲۱

۵- طلا

۲۳

۶- نفت

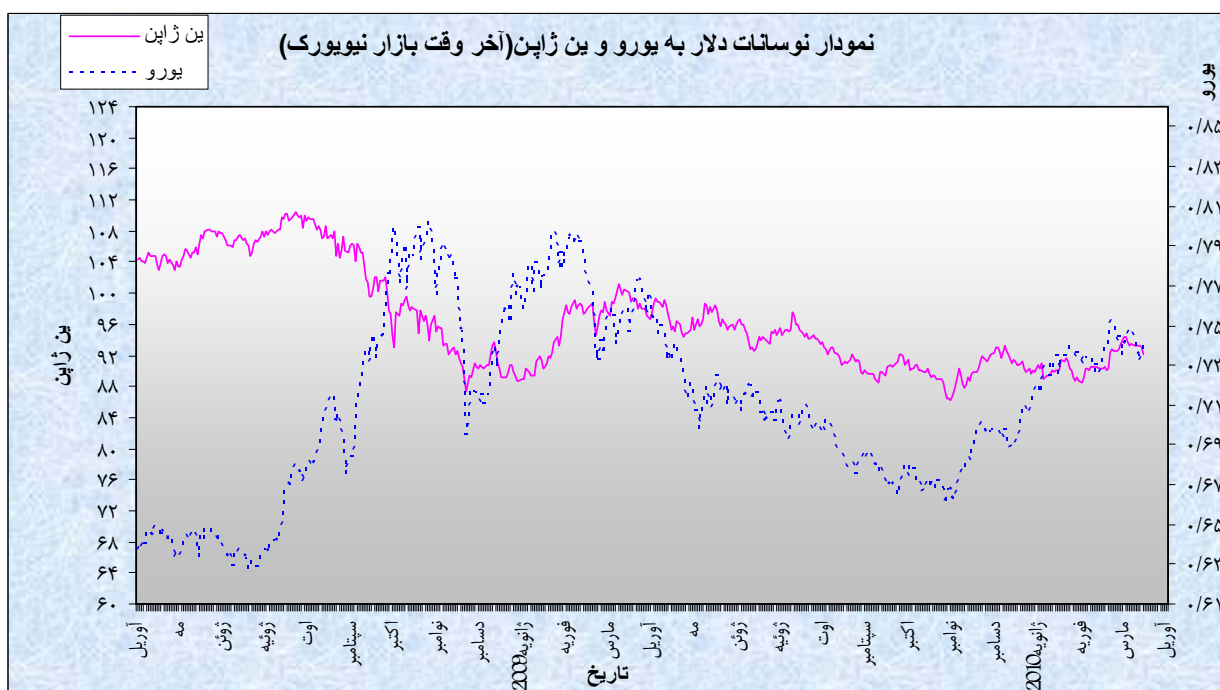
بسمه تعالی

## ۱- آمریکا

### الف-نوسانات دلار

در هفته گذشته دلار در برابر تمام ارزهای مورد بررسی، به استثنای دلار کانادا، تضعیف شد. متوسط ارزش دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک در برابر یورو، لیره انگلیس و ین ژاپن، به ترتیب ۱/۲۷ درصد، ۰/۸۴ درصد و ۰/۶۸ درصد، کاهش داشت. به نرخهای آخروقت بازار مذکور، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۹۳/۲۳-۹۲/۱۲ ین و هریورو در محدوده ۱/۳۶۵۷-۱/۳۵۰۹ دلار، درنوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات دلار عمدتاً تحت تأثیر توافق وزرای دارایی منطقه یورو در مورد برنامه کمک به یونان، اظهارات رئیس بانک مرکزی آمریکا، تصمیم بانک مرکزی سنگاپور به افزایش ارزش پول این کشور،



احتمال افزایش ارزش یوان و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در روز یکشنبه مطابق با ۱۱ آوریل وزرای دارایی کشورهای عضو منطقه یورو در مورد اعطای ۳۰ میلیارد یورو (معادل ۴۰/۵ میلیارد دلار) وام به یونان به توافق رسیدند. رئیس کمیسیون اقتصادی و پولی اروپا گفت که بهره این وام معادل ۵/۰ درصد، یعنی بسیار کمتر از بهره ای که هم اکنون یونان را از بازار استقراض می نماید، خواهد بود. وزیر دارایی یونان ضمن تحسین از این اقدام، گفت هرچند که دولت متبوع وی میتواند فوراً به این وام دسترسی داشته باشد ولی فعلاً قصد استفاده از این وام را ندارد. دولت یونان می بایستی تا پایان ماه مه حدود ۱۱/۵ میلیارد یورو و تا پایان سال جاری میلادی، حدود ۵۴/۰ میلیارد یورو برای بازپرداخت اصل و فرع بدهیها و تأمین کسری بودجه، از بازار استقراض نماید. کل بدهیهای این دولت حدود ۳۰۰ میلیارد دلار می باشد. توافق روز ۱۱ آوریل وزرای دارایی کشورهای عضو منطقه یورو برای اعطای وام ۳۰ میلیارد یورویی به یونان، سبب شد تا در اوایل این روز به وقت بازار نیویورک فزونی بازده اوراق قرضه ده ساله دولتی یونان بر اوراق قرضه مشابه آلمان، از ۴/۰۹ درصد در روز جمعه هفته ماقبل به ۳/۴۴ درصد در روز دوشنبه کاهش یابد. موارد مذکور سبب شد تا دلار در برابر یورو در اوایل روز دوشنبه به وقت بازار نیویورک تضعیف گردد و هر یورو تا سطح ۱/۳۶۹۱ دلار، یعنی به بالاترین سطح خود از اواسط ماه مارس به بعد، افزایش یابد. اما بعداً در همین روز دلار قسمتی از ارزش ازدست رفته خود را دوباره کسب نمود. علت این امر کاهش رتبه اعتباری بدهیهای دولتی یونان توسط مؤسسه رتبه بندی Fitch از BBB+ به BBB- و ایجاد تردید نسبت به جزئیات برنامه وام ۳۰ میلیارد یورویی به یونان بوده است. در طی ماههای گذشته این چندمین بار است که مؤسسه رتبه بندی مذکور و مؤسسات رتبه بندی Moody's و Standard & Poor's رتبه اعتباری یونان را کاهش می دهند. تردید نسبت به برنامه کمک، پس از اظهارات سخنگوی وزارت دارایی آلمان بوجود آمد. او گفته بود که فعال کردن این کمکها، نیز به مصوبه رهبران این کشورها نیاز دارد. درحالیکه کمیسیون اروپا اعلام کرده بود که برای پرداخت این کمکها، نیازی به تشکیل اجلاس سران این کشورها نیست. در روز دوشنبه انتشار پیش نویس گزارش سیاستگزاری حزب حاکم ژاپن سبب ضعف ین در برابر دلار شده بود. طبق این گزارش، ارزش دلار باید تا سطح ۱۲۰ین افزایش یابد. البته این وضعیت چندان دوام نیاورد و بعداً در همان روز دلار تقریباً تمام ارزش کسب شده خود در برابر ین را ازدست

داد. در روز سه شنبه دولت یونان مجموعاً حدود ۱/۵۶ میلیارد دلار از اوراق قرضه ۱۲ ماهه و شش ماهه خود را به مزایده گذاشت. پس از این مزایده ارزش دلار در برابر یورو کاهش یافت. چون تقاضا برای خرید این اوراق بسیار بالاتر از میزان اوراق مورد مزایده بود. اما بعداً در همان روز دلار در برابر یورو افزایش یافت. چون توجه معامله گران به سوی بازده بسیار بالا این مزایده معطوف گردید. بالابودن این بازده می تواند مشکلات بدهیهای دولت یونان را تشدید نماید. در روز سه شنبه احتمال آزادسازی نسبی ارزش یوآن و اظهارات رئیس بانک مرکزی ژاپن در جهت تقویت احتمال کندشدن سرعت کاهش شاخص قیمت مصرف کننده این کشور، سبب ضعف دلار در برابر یورو شد. در روز چهارشنبه بانک مرکزی سنگاپور اعلام کرد که در نظر دارد محدوده نوسان دلار این کشور را طوی تغییر دهد که دلار سنگاپور بتواند از سیر صعودی تدریجی برخوردار گردد. این امر احتمال تقویت ارزش یوآن را نیز افزایش داد. در همین روز رئیس بانک مرکزی آمریکا به کنگره این کشور گفت که روند ملایم بهبود اقتصادی، حفظ نرخهای بهره کلیدی در سطح پایین فعلی را برای مدتی دیگر، توجیه می کند. وی افزود هرچند خطر بروز مجدد رکود اقتصادی در ماههای اخیر کاهش یافته ولی این خطر هنوز وجود دارد. موارد مذکور موجب ضعف دلار در برابر یورو، یورو و برخی از ارزهای عمده دیگر در روز چهارشنبه شد. در روز چهارشنبه کمیسیون اروپا اعلام کرد که احتمالاً لازم است دولت پرتغال هزینه های خود را بیشتر کاهش دهد. این امر سبب شد تا در روزهای پنجشنبه و جمعه توجه معامله گران به سوی احتمال سرایت بحران مالی یونان به پرتغال معطوف گردد. بدهیهای دولتی پرتغال ۹۰/۰ درصد تولید ناخالص و بدهیهای یونان ۱۱۳/۰ درصد تولید ناخالص داخلی می باشد. نیازهای استقرای پرتغال در سال جاری ۲۴/۰ میلیارد یورو (معادل ۳۲/۷ میلیارد دلار) است که بسیار کمتر از نیازهای استقرای یونان می باشد. اما کمک اتحادیه اروپا به یونان می تواند دولت پرتغال را نیز تشویق به کنار گذاشتن سیاست فوق العاده انقباضی مالی نماید. چنین امری می تواند این کشور را در بحران مالی شبیه به بحران مالی یونان قرار دهد. پرتغال نیز مانند یونان به دلیل قرار گرفتن در منطقه یورو، از ابزار سیاست پولی برای کاهش ارزش پول خود برخوردار نیست. ورود این کشور به منطقه یورو در سال ۲۰۰۰ میلادی و ازدست دادن ابزارهای سیاست پولی سبب شد تا صادرکنندگان این کشور قادر به رقابت با رقبای خارجی خود نباشند و این امر دولت را مجبور به استقراض برای پوشش کسری حسابجاری کرد.

این امر در نهایت پرتغال را در وضعیتی قرارداد که مستعد بروز بحران مالی شده است. از سوی دیگر علی‌رغم اعلام برنامه کمک به یونان، تفاوت بازده اوراق قرضه دهساله اینکشور با بازده اوراق دهساله دولت آلمان ۳/۹۲ درصد در روز چهارشنبه به ۴/۲۶ در روز جمعه افزایش یافت. این امر بیانگر هزینه سنگینی است که دولت یونان باید برای استقراض از بازار بپردازد. از سوی دیگر در روز جمعه Goldman Sachs متهم به تقلب در فروش بدهیهای مرتبط با وامهای رهنی کم اعتبار شد. این امر نیز دلار و ین را به عنوان مأمّن مناسب سرمایه گذاری قرارداد. موارد مذکور به همراه احتمال انعطاف پذیرتر شدن نرخ برابر یوآن سبب شد تا در دو روز آخر هفته گذشته، دلار در برابر یورو تقویت و در برابر ین تضعیف گردد.

## ب- بازار پولی

در روز سه شنبه مفاد صورتجلسه اواسط ماه مارس کمیته بازار باز فدرال (بازوی سیاستگزاری بانک مرکزی آمریکا) منتشر شد. طبق این صورتجلسه، اعضای کمیته مسئله افزایش مجدد نرخ بهره تنزل را مطرح کردند. نرخ تنزیل تا قبل از شروع بحران نقدینگی در ماه اوت سال ۲۰۰۷ میلادی همیشه ۱/۰ درصد بالاتر از نرخ بهره وجوه فدرال بوده است. اما از اوت سال ۲۰۰۷ به علت ناتوانی برخی از بانکها در استقراض از بانک های دیگر، بانک مرکزی فاصله نرخ بهره تنزیل و نرخ بهره وجوه فدرال را به ۰/۵ درصد تغییر داد. در دسامبر سال ۲۰۰۸ میلادی بانک مرکزی نرخ تنزیل را به ۰/۵ درصد و نرخ بهره وجوه فدرال را در محدوده ۰-۰/۲۵ درصد قرارداد. اما در ۱۸ فوریه سالجاری بانک مرکزی نرخ بهره تنزیل را با ۰/۲۵ درصد افزایش به ۰/۷۵ درصد رساند ولی نرخ بهره وجوه فدرال را در سطح ۰-۰/۲۵ درصد بلا تغییر باقی گذاشت. در آن زمان بهبود وضعیت بانکها علت این افزایش ذکر شده بود. مطرح شدن مجدد افزایش نرخ تنزیل در ماه مارس نیز چندان دور انتظار نبود. چون همچنان وضعیت بانکها روبه بهبود می رود. به این ترتیب احتمال افزایش مجدد نرخ تنزیل به سطح ۱/۰ درصد در طی دوسه ماه آینده چندان بعید به نظر نمی رسد. اما به احتمال قوی افزایش نرخ بهره کلیدی وجوه

فدرال، تا اوایل سالجاری صورت نخواهد گرفت. اظهارات هفته گذشته مقامات بانک مرکزی آمریکا مبنی بر بالابودن ظرفیت بلااستفاده تولید، بالابودن نرخ بیکاری و پایین بودن نرخ تورم، گواه این امر است.

جدول نرخهای بهره سپرده سه ماهه (به درصد)

نوع ارز	متوسط هفته منتهی به ۲۶ مارس	متوسط هفته منتهی به ۲ آوریل	متوسط هفته منتهی به ۹ آوریل	متوسط هفته منتهی به ۱۶ آوریل
دلار آمریکا	۰/۲۹	۰/۲۹	۰/۲۹	۰/۳۰
یورو	۰/۵۸	۰/۵۸	۰/۵۸	۰/۵۸
ین ژاپن	۰/۲۴	۰/۲۴	۰/۲۴	۰/۲۴
لیبره انگلیس	۰/۶۵	۰/۶۵	۰/۶۵	۰/۶۵

### ج- اقتصاد داخلی

طبق ارقام منتشره در هفته گذشته موازنه حساب تجاری آمریکا در ماه ژانویه سالجاری و سال گذشته میلادی به شرح زیر بوده است:

ارقام به میلیارد دلار

عنوان	سال	۲۰۰۸	۲۰۰۹	فوریه ۲۰۰۹	ژانویه ۲۰۱۰	فوریه ۲۰۱۰
موازنه حساب تجاری		-۶۹۵/۹۴	-۳۸۰/۶۶	-۲۶/۵۰	-۳۶/۹۵	-۳۹/۷۰
- صادرات		۱۸۲۶/۶۰	۱۵۵۳/۰۶	۱۲۵/۲۳	۱۴۲/۸۹	۱۴۳/۱۷
- واردات		۲۵۲۲/۵۳	۱۹۳۳/۷۲	۱۵۱/۷۴	۱۷۹/۸۴	۱۸۲/۸۸

قبلاً انتظار می رفت کسری حساب تجاری در ماه فوریه به ۳۸/۵۰ میلیارد دلار برسد. افزایش کسری تجاری در ماه فوریه، به دلیل فزونی شدید رشد واردات بر رشد صادرات بوده است. در ماه فوریه واردات ۱/۷

درصد و صادرات ۰/۲ درصد نسبت به ماه ماقبل افزایش داشته اند. اما کسری تجاری آمریکا با چین از ۱۸/۲۹۶ میلیارد دلار در ماه ژانویه به ۱۶/۵۰ میلیارد دلار در ماه فوریه کاهش یافته است. در ماه ژانویه کسری تجاری آمریکا با چین حدود ۴۹/۵ درصد و در ماه فوریه حدود ۴۱/۶ درصد کل کسری تجاری آمریکا را تشکیل می داد. کاهش قابل توجه کسری تجاری آمریکا با چین در ماه فوریه، به آمریکا امکان می دهد تا زمان عملی ساختن تهدید به افزایش تعرفه بر کالاهای وارداتی از چین را به تعویق بیندازد. دولت آمریکا، چین را متهم می کند که بطور تصنعی ارزش یوان را پایین نگه داشته است و همین امر موجب شد تا کسری تجاری آمریکا با چین بسیار افزایش یابد. اما چین حاضر به انعطاف پذیر کردن نرخ برابری یوان نیست. خالص جریان سرمایه به آمریکا از ۱۰/۲- میلیارد دلار در ماه ژانویه به ۹/۰+ میلیارد دلار در ماه فوریه افزایش یافته است. این امر عمدتاً به دلیل خرید حجم عظیمی از اوراق قرضه درازمدت دولتی آمریکا بوده است. خرید این نوع اوراق توسط خارجیان از ۱۵/۰ میلیارد دلار در ماه ژانویه به ۴۷/۱ میلیارد دلار در ماه فوریه افزایش یافت. بزرگترین سرمایه گذاران در اوراق قرضه دولتی آمریکا به شرح زیر می باشد:

ارقام به میلیارد دلار

نام کشور	دسامبر ۲۰۰۹	ژانویه ۲۰۱۰	فوریه ۲۰۱۰
چین	۸۹۴/۸	۸۸۹/۰	۸۷۷/۵
ژاپن	۷۶۵/۷	۷۶۵/۴	۸۶۸/۵
کشورهای صادرکننده نفت	۲۰۷/۴	۲۱۸/۴	۲۱۸/۸
انگلیس	۱۷۸/۵	۲۰۶/۵	۲۳۱/۷
برزیل	۱۶۹/۳	۱۶۹/۱	۱۷۰/۸
هنگ کنگ	۱۴۸/۷	۱۴۶/۶	۱۵۲/۴
کشورهای حوزه کارائیب	۱۲۸/۴	۱۴۳/۷	۱۴۴/۵



تولیدات صنعتی پس از ۰/۳ درصد رشد ماهانه در ماه فوریه، در ماه مارس بطور ماهانه ۰/۱ درصد و نسبت به ماه مشابه سال قبل ۴/۰ درصد، افزایش یافت. تغییرات دمایی و به تبع آن کاهش تقاضا برای انرژی، موجب کندی رشد ماهانه تولیدات صنعتی در مارس شد. در سه ماهه اول سالجاری تولیدات صنعتی به نرخ سالانه ۷/۸ درصد رشد داشت که شدیدترین رشد در نوع خود از سه ماهه چهارم سال ۱۹۹۹ میلادی به بعد، بوده است. اما نرخ بهره برداری از ظرفیت تولیدی صنایع از ۷۳/۰ درصد در ماه فوریه به ۷۳/۲ درصد در ماه مارس افزایش یافت. این نرخ، نسبت به متوسط نرخ بهره وری از ظرفیت تولید صنایع در سالهای ۲۰۰۰-۱۹۷۲ حدود ۷/۴ درصد پایین تر است.

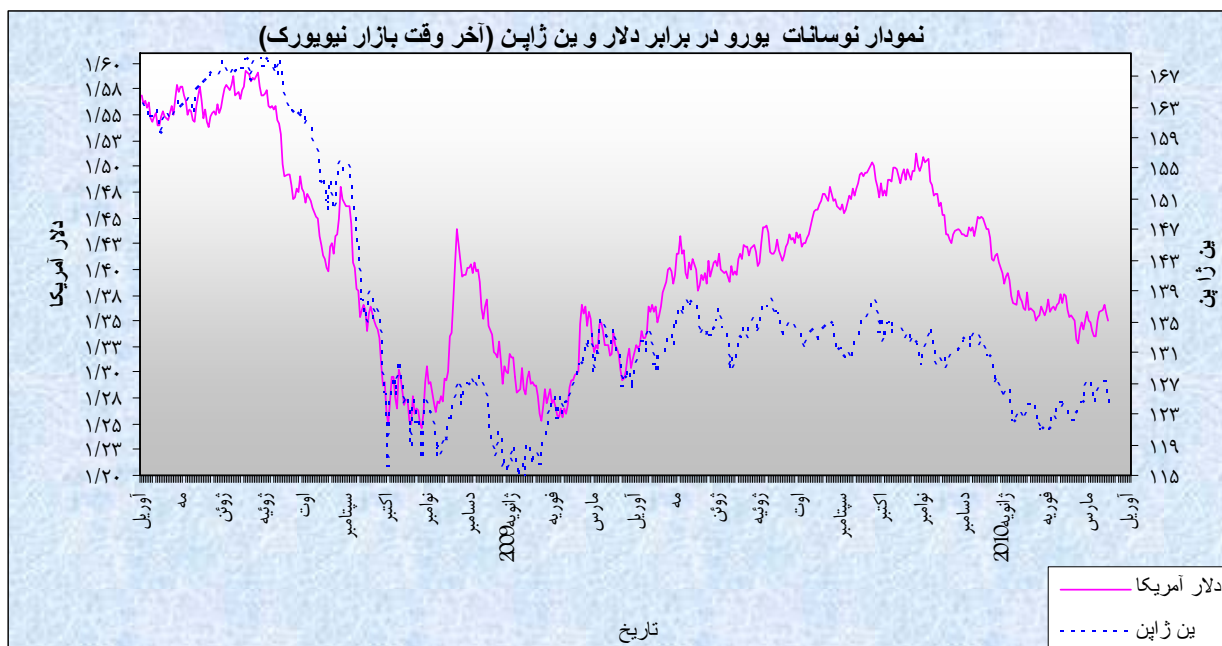
عمده ترین شاخصهای اقتصادی آمریکا													
شاخصهای اقتصادی	ماه	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	نوامبر	دسامبر	ژانویه	فوریه	مارس
نرخ بیکاری (به درصد)	۸/۹	۹/۴	۹/۵	۹/۴	۹/۷	۹/۸	۱۰/۱	۱۰	۱۰	۹/۷	۹/۷	۹/۷	۹/۷
موازنه تجاری (به میلیارد دلار)	-۲۹/۲	-۲۶/۰	-۲۷/۵	-۳۲/۰	-۳۰/۹	-۳۶/۵	-۳۳/۲	-۳۶/۴	-۴۰/۲	-۳۷/۳			
درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی	-۰/۵		-۰/۴۰	۱	۱/۳	۰/۶	۰/۲	۰/۷	۰/۹				
تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)	-۰/۷	-۱/۳	-۱/۳	-۲/۱	-۱/۳	-۰/۲	۱/۸	۲/۷	۲/۶	۲/۱	۲/۳		
رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)	سه ماهه اول ۲۰۰۹	سه ماهه دوم ۲۰۰۹	سه ماه سوم ۲۰۰۹	سه ماهه چهارم ۲۰۰۹									
	-۶/۴	-۰/۷	۲/۲	۵/۷									

## ۲- منطقه یورو

### الف- نوسانات یورو

در هفته گذشته، یورو در برابر تمام ارزهای اصلی بازار تقویت شد. متوسط ارزش یورو در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر دلار ۰/۹۵ درصد افزایش داشت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۳۶۵۷ - ۱/۳۵۰۹ دلار معامله گردید.

خبر توافق وزرای دارایی کشورهای اروپایی در مورد بسته کمک مالی به یونان، روز دوشنبه یورو را به بالاترین سطح خود در برابر دلار طی یک ماه گذشته رساند. سایر ارزهای پربازده نیز در این روز اقدام به پیشروی نمودند. هرچند که هنوز هم نسبت به توافق میان اتحادیه اروپا و صندوق بین المللی پول برای کمک به یونان مشکلات و موانعی دیده می‌شود، اما به نظر می‌رسد که یونان در کوتاه مدت به پول مورد نیاز برای بازپرداخت سررسید هایش دست خواهد یافت. طبق توافق حاصله، اعضای اتحادیه اروپا در مدت ۳ سال، مبلغ ۳۰ میلیارد یورو به یونان (در صورت



درخواست این کشور) کمک مالی خواهند نمود و صندوق بین المللی پول نیز مبلغ ۱۰ تا ۱۵ میلیارد یورو را تامین می کند. در این میان، نکته بسیار مهم، نرخ این وام است که در حدود ۵ درصد تعیین شده که از نرخ بازار یعنی رقم ۷/۱۵ درصد بسیار پایین تر است. در خصوص بسته پیشنهادی چند نکته قابل ذکر است. اول از همه، این طرح در ابتدا می بایست مورد تایید کامل اعضای اتحادیه اروپا قرار گیرد. دوم آنکه، در این طرح، IMF در مقام وام دهنده ترجیحی باقی خواهند ماند. سوم اینکه، هنوز مشخص نیست که هر کشور چه میزان سرمایه فراهم خواهد کرد و اگر این میزان، به اندازه سرمایه ای باشد که آنها نزد ECB دارند، بنابراین، کشورهای مثل ایتالیا و اسپانیا باید نقدینگی بیشتری را تامین کنند. برخی مشکلات و موانع بر سر راه اجرای این طرح مشاهده می شود. الف- از آنجاییکه عملی شدن هر طرحی، منوط به رای قاطع اعضای EU است، هنوز مشخص نیست که آیا آلمان با این میزان نرخ بهره توافق خواهد نمود یا نه زیرا در حال حاضر، انتخابات عمومی در پیش روی این کشور است و با نزدیک تر شدن به زمان آن، این احتمال وجود دارد که سیاستمداران برای جلب آرای عمومی با عدم رای به این برنامه از آن استفاده تبلیغاتی نمایند. ب- نگرانی دیگری که در این زمینه وجود دارد آنکه، آیا یونان قادر به انجام کامل برنامه های ریاضت اقتصادی خواهد بود یا نه که در این صورت، تاثیر کلی آن بر رشد اقتصادی اروپا در آینده منفی خواهد بود. ج- سرعت عمل در تامین این وام در صورت درخواست یونان بسیار حائز اهمیت است. بعلاوه در برخی از کشورهای عضو یورو مثل ایرلند برگزاری انتخابات برای تصمیم گیری در مورد کمک مالی به یونان چند ماه به درازا خواهد کشید.

به هر حال، برای تصمیم گیری نهایی در مورد بسته پیشنهادی، یک نشست برای روز دوشنبه هفته آینده برنامه ریزی شده است که نمایندگان یونان، کمیسیون اروپا، بانک مرکزی اروپا و صندوق بین المللی پول به بحث و بررسی در خصوص بسته کمک مالی خواهند پرداخت. البته در نهایت، این یونان است که باید تصمیم بگیرد که آیا این بسته مالی را فعال می کند یا نه. البته واکنش بازار اوراق قرضه نسبت به اعلام برنامه کمک مالی در تصمیم گیری یونان برای فعال سازی

آن بسیار تأثیر گذار است. به طور مثال روز جمعه اسپرد بازدهی اوراق قرضه ۱۰ ساله دولت یونان با اوراق قرضه آلمان پس از ۴ روز افزایش، به ۴۲۶ صدم درصد رسید که بیشترین میزان اختلاف از زمان پیدایش یورو در سال ۱۹۹۹ می باشد. روز سه شنبه یونان ۱/۲ میلیارد یورو اوراق قرضه دولتی ۶ ماهه و یک ساله به بازار عرضه کرد که با استقبال همراه بود. همین مسئله باعث تقویت یورو در برابر سایر ارزها شد. هرچند واکنش معامله گران به این حراج بسیار فراتر از انتظار بازار بود، اما باید توجه داشت که میزان بازدهی این اوراق، ۴۵۰ صدم درصد بالاتر از نرخ بازدهی اوراق آلمان بود و همچنین این اوراق برای سرمایه گذاری در کوتاه مدت منتشر شده و از این رو، نمی توان آن را یک آزمون واقعی برای تایید افزایش اعتماد بازار محسوب کرد. روز چهارشنبه روند صعودی یورو ادامه داشت. روز چهارشنبه با اینکه دلار آمریکا بواسطه مداخله بانک مرکزی سنگاپور تضعیف شد اما انتشار گزارش موسسه رتبه بندی Moody's در خصوص احتمال کاهش رتبه اعتباری یونان موج جدیدی از نگرانی ها را ایجاد کرد و به تضعیف یورو در برابر دلار انجامید. در ادامه هفته نیز موضوع یونان گریبان یورو را گرفت و سر انجام هر واحد پول اروپایی به نرخ ۱/۳۵۰۹ دلار در آخرین سشن بازار به کار خود پایان داد.

## **ب- بازار پولی**

بانک مرکزی اروپا برای دست یابی به هدف نهایی خود یعنی ثبات قیمت ها و رشد پایدار از مجموعه ابزارهای سیاست پولی استفاده میکند. این مجموعه سیاستی شامل ابزارهای عملیات بازار باز، ابزارهای تسهیلات دائمی<sup>۱</sup> و ابزار تعیین حداقل ذخایر قانون موسسات اعتباری می باشند. ابزارهای عملیات بازار باز نقشی کلیدی در هدایت نرخ های بهره، مدیریت شرایط نقدینگی در بازار و انتقال علائم مربوط به سیاست های پولی به بازار دارند. مهمترین ابزار عملیات بازار باز، MRO<sup>۲</sup> است. شورای حکمرانی بانک مرکزی

---

<sup>۱</sup> Standing Facilities

<sup>۲</sup> Main Refinancing Operations

اروپا هر ماه تشکیل جلسه داده و نرخ این عملیات را اعلام می‌کند. از جلسه مورخ ۱۳ مه ۲۰۰۹ که نرخ MRO به یک درصد یعنی پایین‌ترین سطح تاریخی خود کاهش داده شد تاکنون شورای سیاستگذار تغییری در این نرخ کلیدی ایجاد نکرده است. جلسه بعدی این شورا هفته آینده ۲۲ آوریل برگزار خواهد شد. انتظار نمی‌رود بانک مرکزی اروپا تغییری در MRO ایجاد نماید.

### ج- اقتصاد داخلی

هفته گذشته شاخص تولیدات صنعتی (IPI) منطقه یورو مربوط به ماه فوریه منتشر شد که با رشدی بیش از انتظار، ۰/۹ درصد افزایش یافت. این در حالی است که در ماه قبل از آن شاخص مورد نظر ۱/۷ درصد افزایش یافته بود. گفتنی است شاخص تولیدات صنعتی، ارزش افزوده تولیدات صنعتی به قیمت نهاده‌ها را بدون لحاظ کردن مالیات بر ارزش افزوده و سایر مالیاتها محاسبه می‌نماید. سرمایه‌گذاران با توجه به شاخصهایی نظیر تولیدات صنعتی در تلاش هستند تا از زمینه اقتصادی موجود درک درستی یافته و از این طریق سرمایه‌گذاری مناسبی در پرتفوی خود نمایند. به طور مثال، بازار سهام نسبت به رشد اقتصادی خوب و سالم واکنش مثبت نشان می‌دهد زیرا این رشد اقتصادی ترجمان سود بیشتر شرکتها و تقویت سهام آنها است. اما بازار اوراق قرضه نسبت به رشد اقتصادی ملایم تر که با فشارهای تورمی کمتری همراه است علاقه‌مندتر است. تراز تجاری منطقه یورو در دوره سالانه نیز هفته گذشته منتشر شد. این شاخص در ماه فوریه همانطور که انتظار می‌رفت با ۳/۳ میلیارد یورو مازاد روبرو بود. شاخص تراز تجاری در ماه قبل از آن ۸/۹ میلیارد یورو کسری داشت. اگرچه تراز تجاری بر تمام بازارهای مالی تأثیر گذار است اما مستقیماً دلار را متأثر می‌سازد. کسری تراز تجاری به معنی تقاضای بیشتر برای ارز خارجی است. اوراق قرضه نیز به تورم وارداتی حساس است. شاخص دیگر که در روز جمعه منتشر شد شاخص همگن شده قیمت مصرف کننده (HICP) منطقه یورو بود. این شاخص بدون تغییر نسبت به گذشته، در ماه فوریه ۰/۹ درصد

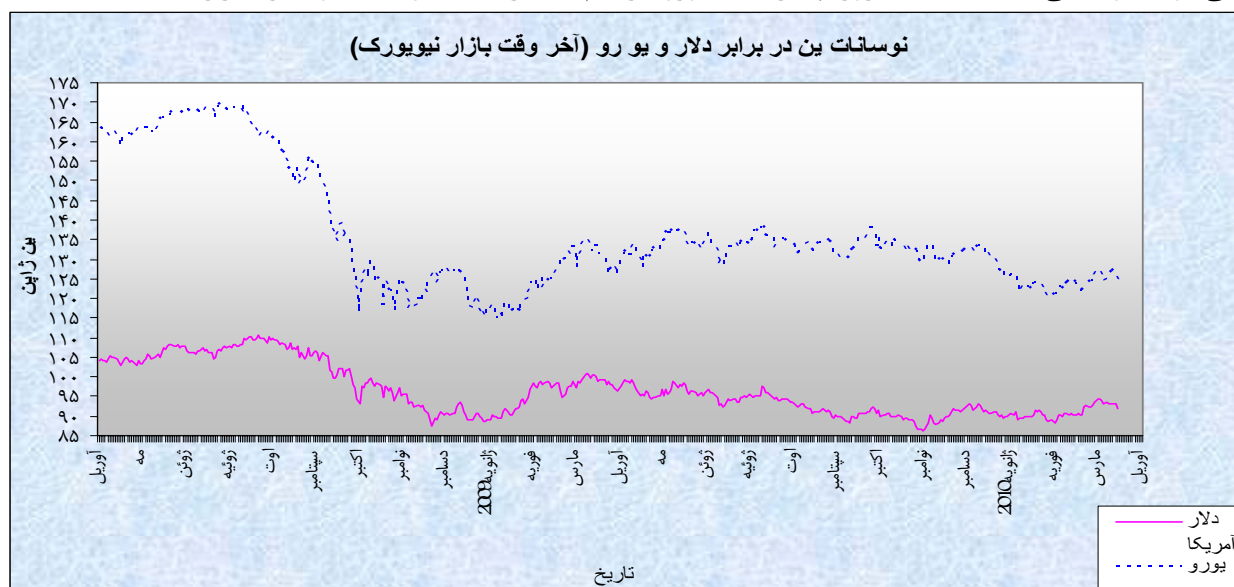
افزایش یافت. رشد HICP که به عنوان شاخص تورم لحاظ می‌شود از این جهت حائز اهمیت است که بانک مرکزی اروپا سیاست پولی خود را با تورم هدف‌گذاری کرده است. بنابراین تغییرات تورم، تغییرات نرخهای بهره را به دنبال خواهد داشت.

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

### ۳- ژاپن

#### الف - نوسانات ین

در هفته گذشته، ین ژاپن در برابر تمام ارزهای عمده باستثنای دلار آمریکا و دلار کانادا تضعیف گردید. متوسط ارزش ین در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۰/۶۸ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۹۳/۲۳ - ۹۲/۱۲ ین معامله گردید. روز دوشنبه ین در برابر یورو ۰/۱ درصد کاهش یافت. البته یورو تقریباً در برابر تمام ارزهای بازار تقویت شد. صعود قدرتمند یورو پس از آن صورت گرفت که دولتهای اروپایی بسته کمک مالی ۳۰ میلیارد یورویی را با نرخ بهره ۵ درصد به یونان پیشنهاد دادند؛ طبق این برنامه، ۱۰ تا ۱۵ میلیارد یورو دیگر نیز از سوی صندوق بین المللی پول (IMF) به این کشور اعطا خواهد شد. این تحولات در مجموع موجب تقویت تمایلات بازار گردید و با کاهش نگرانی سرمایه گذاران از وضعیت سررسید بدهی های یونان، نقدینگی بیشتر وارد بازار گردید. زوج دلار ین نیز پس از انتشار صورتجلسه BoJ که مشخص شد بین اعضای کمیته سیاستگذاری پولی در خصوص برنامه وام اختلاف نظر ۲-۵ به نفع افزایش تسهیلات وام بوده است، قیمت به نرخ ۹۳/۰۹ رسید. اعضای مخالف این تصمیم بر این باورند که برنامه وام با توجه به بهبود شرایط اقتصادی نمی تواند توجیهی داشته باشد". روز چهارشنبه یورو باز هم به حرکت صعودی خود در بازار آسیا ادامه داد.



اعلام مثبت آمارهای اقتصادی اروپا، تقاضا برای خرید یورو را بیشتر کرد و این حرکت صعودی به رغم انتشار آمارهای قوی اقتصادی آمریکا که بعد ظهر اعلام شدند همچنان ادامه یافت. روز پنجشنبه رشد اقتصادی چین در سه ماهه اول منتشر شد که نشان می‌داد بیشترین میزان رشد اقتصادی طی سه سال گذشته بدست آمده است. بدنبال اعلام آمارهای مثبت اقتصادی چین، یین ژاپن در برابر ارزهای همتای خود متحمل فشارهای نزولی گردید؛ یین در برابر یورو برای ششمین روز متوالی تضعیف شد و به پایین‌ترین سطح قیمت از ماه ژانویه تا کنون تنزل یافت. دلار نیز به دلیل ظهور نشانه‌هایی از بهبود رشد اقتصاد جهانی و افزایش تقاضا برای ارزهای پربازده، در برابر یین تقویت شد. اما از سوی دیگر، دلار آمریکا در برابر سایر ارزهای آسیایی تضعیف شد زیرا با اعلام قوی آمارهای اقتصادی چین، این گمانه در بازار تقویت گردید که دولت چین ارزش برابری یوان در مقابل دلار را مورد تجدید نظر قرار خواهد داد. روز جمعه، چشم انداز منفی وضعیت اقتصادی یونان و هراس بازار از گسترش مشکل کسری بودجه در سایر کشورهای اروپایی، تقاضا برای ارزهای کم ریسک و کم بازده را بیشتر نمود و در نتیجه، یین ژاپن و دلار آمریکا تقویت شدند. افزایش گمانه‌ها از تصمیم چین برای افزایش دامنه معاملاتی یوان موجب شد دلار سنگاپور نیز در برابر دلار آمریکا تقویت شود. گفتنی است بیشتر ارزهای آسیایی این هفته در برابر دلار آمریکا تقویت شدند زیرا پس از اعلام آمارهای اقتصادی چین که رشد اقتصادی سریع این کشور در سه سال اخیر را نشان می‌داد، این انتظار بوجود آمد که ارزش یوان در طی ۱۲ ماه آینده بیش از ۳ درصد افزایش یابد. به نظر می‌رسد که چین قصد دارد در راستای خروج از سیاستهای انبساطی، زودتر از پیش‌بینی‌های اولیه ارزش معاملاتی یوان را افزایش دهد.

### **ب- بازار پولی داخلی**

در ژاپن تصمیمات نرخ‌های بهره توسط کمیته سیاست پولی<sup>۱</sup> بانک مرکزی این کشور موسوم به (MPB) اتخاذ می‌گردد. نرخ بهره رسمی بانک مرکزی ژاپن (BoJ) نرخ تنزیل می‌باشد که نرخ نوعی وام

---

<sup>۱</sup>Monetary Policy Board



عندالمطالبه بدون وثیقه<sup>۱</sup> می‌باشد. تصمیمات MPB مسیر حرکت بازار پول را برای یک دوره تا زمان برگزاری جلسه بعدی کمیته (معمولاً یک ماه بعد) تعیین می‌کند. این مسیر از طریق تعیین نرخ هدف برای نرخ بهره رسمی (نرخ تنزیل) مشخص می‌گردد. میزان خرید و فروش اوراق قرضه دولتی و استفاده از سایر ابزارهای پولی شناخته شده و حتی ابزارهای غیرمتمعارف نیز در جلسات MPB 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. در جلسه روز چهارشنبه ۷ آوریل همانطور که انتظار می‌رفت MPB باز هم نرخ بهره کلیدی را بدون تغییر باقی گذاشت. اما این بار به تبعیت از گزارش تانکان که هفته قبل منتشر شده بود محرک اقتصاد این کشور، صادرات معرفی شد. تا قبل از این بیانیه MPB عامل رشد اقتصادی را سیاستهای فوق انبساطی پولی و مالی عنوان می‌کرد. این خوش‌بینی پس از آن حاصل شد که گزارش تانکان نشان داد که کمترین میزان بدبینی میان کارخانجات این کشور وجود دارد. . بنگاههای بزرگ انتظار افزایش سودآوری را دارند و کمترین میزان افزایش مازاد ظرفیت تولید و نیروی کار را گزارش کرده‌اند.

### ج - اقتصاد داخلی

شاخص سفارش ماشین‌آلات صنعتی ژاپن در ماه فوریه به شکل غیر منتظره‌ای کاهش یافت. این به آن معنا است که افزایش تقاضای خارجی (افزایش صادرات ژاپن) در ماههای اخیر نتوانسته تولیدکنندگان ژاپنی را وادار به افزایش مخارج برای خرید ماشین‌آلات و تجهیزات نماید. سفارش ماشین‌آلات که شاخصی برای میزان سرمایه‌گذاری بنگاههای ژاپنی در مقاطع سه تا شش ماه می‌باشد در ماه فوریه ۵/۴ درصد کاهش یافت. این کاهش فعالان بازار را کاملاً شوکه کرد چون بازار انتظار داشت این شاخص ۳/۷ درصد افزایش یابد. با اینکه صادرات ژاپن یعنی موتور محرک دومین اقتصاد دنیا در وضعیت مناسبی قرار گرفته است اما صاحبان کسب و کار در این کشور نیازمند شواهد بیشتری به خصوص احیای اقتصادی نه تنها در آسیا بلکه در اروپا و آمریکا هستند. لازم به ذکر است صادرات ژاپن در ماه فوریه ۴۷ درصد افزایش یافت و موازنه تجاری این کشور ۱/۴۷

<sup>1</sup> Uncollateralized Overnight call rate

تریلیون ین معادل ۱۵/۸ میلیارد دلار رشد یافت. برخی از کارشناسان معتقد هستند افزایش مخارج سرمایه‌ای در ژاپن مستلزم کاهش ارزش ین در برابر دلار و بازنگری در ساختار مالیات بر شرکتها در این کشور دارد.

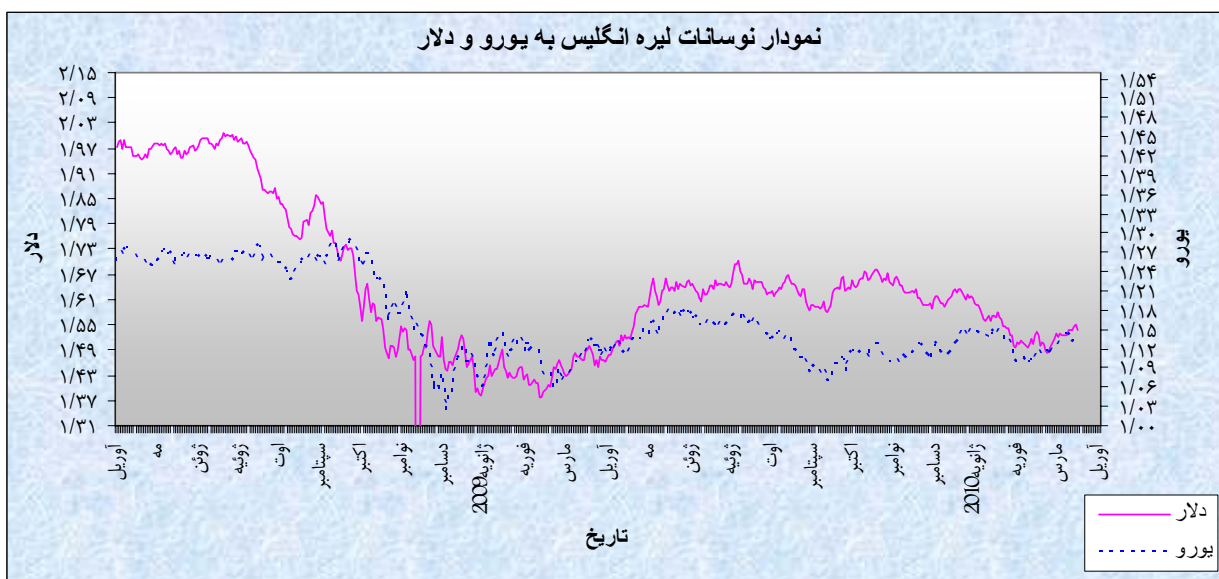
عمده ترین شاخصهای اقتصادی ژاپن													
شاخصهای اقتصادی	ماه	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	نوامبر	دسامبر	ژانویه	فوریه	مارس
نرخ بیکاری (به درصد)	۵/۰۰	۵/۲۰	۵/۴۰	۵/۷۰	۵/۵۰	۵/۳۰	۵/۲۰	۵/۳۰	۵/۲۰	۵/۲۰	۴/۹۰	۴/۹۰	<input type="checkbox"/>
موازنه تجاری (به میلیارد دلار)	۰/۶۶	۲/۹۷	۵/۶۲	۴/۱۹	۲/۰۲	۵/۸۲	۸/۹۴	۴/۱۲	۶/۰۴	۰/۶۸	۷/۲۲	۷/۲۲	<input type="checkbox"/>
درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی	-۳۰/۷۰	-۲۹/۵۰	-۲۳/۵۰	-۲۲/۷۰	-۱۹/۰۰	-۱۸/۴۰	-۱۵/۱۰	-۴/۲۰	۵/۱۰	۱۸/۵۰	۳۱/۳۰	۳۱/۳۰	<input type="checkbox"/>
تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)	-۰/۱۰	-۱/۱۰	-۱/۸۰	-۲/۳۰	-۲/۲۰	-۲/۲۰	-۲/۵۰	-۱/۹۰	-۱/۷۰	-۱/۳۰	-۱/۱۰	-۱/۱۰	<input type="checkbox"/>
رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (درصد)	سه ماهه اول ۲۰۰۹			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 بااستثنای یورو و فرانک سوئیس تقویت شد. متوسط ارزش لیره در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر دلار ۰/۸۴ درصد افزایش داشت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر لیره در محدوده ۱/۵۴۹۹ - ۱/۵۳۷۲ دلار معامله گردید.

پوند استرلینگ هفته گذشته همچون دو هفته قبل از آن روندی صعودی داشت. به نظر می‌رسد روند نزولی پوند پایان یافته است و عوامل منفی همچون ضعف رشد اقتصادی جزیره، کسری بودجه به میزان ۱۲ درصد GDP و نگرانیهای انتخاباتی و پارلمانی این کشور در قیمت پوند ملحوظ شده اند. به همین دلیل ارزش پوند از ابتدای سال جاری تا پایان ماه مارس ۱۰ درصد از ارزش خود را از دست داد. بحران بدهی یونان و فشار نزولی که به یورو وارد شده است زمینه را برای پیشروی پوند فراهم ساخته است. از سوی دیگر برخی ارقام اقتصادی که منتشر شده‌اند نشان می‌دهند که اوضاع بهتر از آن چیزی است که تصور می‌شد. قرار است هفته آینده گزارش مقدماتی رشد اقتصادی



انگلیس در سه ماهه اول منتشر شود. پیش‌بینی می‌شود که نرخ رشد اقتصادی در سه ماهه اول ۰/۴ درصد افزایش یابد. کسری تجاری پادشاهی متحد نیز در ماه فوریه کاهش یافت. ابتدای هفته گذشته که خبر توافق کشورهای اروپایی و صندوق بین‌المللی پول برای ارائه ۴۰ تا ۴۵ میلیارد یورو کمک به یونان به صورت Standby منتشر شد موجی از امیدواری را در بازارها بوجود آورد. این مسئله تقویت سریع یورو را در برابر سایر ارزها به دنبال داشت. استرلینگ با اینکه در برابر یورو تضعیف شد اما به دلیل وجود فضای ریسک‌پذیری در برابر دلار تقویت شد. در ادامه در روزهای سه شنبه تا پنجشنبه انتشار اخبار خوب اقتصادی از اقصی نقاط جهان از جمله رشد اقتصادی چین و افزایش سود شرکتها در امریکا، تقویت بازارهای سهام و ارزهای پربازده را به دنبال داشت. یورو اما بازهم از ناحیه بحران بدهی یونان متضرر شد. مطرح شدن موضوعاتی همچون موانع موجود سر راه تصویب این برنامه و حتی اجرای آن و همین‌طور تردید در خصوص توان یونان در بازپرداخت دیون خود، تضعیف یورو را در پی داشت. این موضوع امکان پیشروی بیشتری را برای پوند استرلینگ فراهم ساخت. اما در روز جمعه و پس از برگزاری مناظره تلویزیونی سه‌کاندیدا از سه حزب رقیب انگلیس، احتمال عدم وجود برنده قطعی انتخابات پررنگ‌تر شد. بازار ارز با کاهش لیره به این موضوع واکنش نشان داد. گفتنی است دلیلی تلگراف روز چهارشنبه یعنی دو روز قبل از برگزاری مناظره تلویزیونی، با انجام یک نظر سنجی اعلام کرد که آقای دیوید کامرون از حزب محافظه‌کار با فاصله قابل قبولی از گردون‌براون رئیس حزب کارگر و نخست‌وزیر فعلی پیشی گرفته است.

## ب- بازار پولی

در قلمرو پادشاهی متحد، بانک مرکزی انگلیس (BoE) استقلال اجرایی و تصمیم‌گیری در مورد نرخ بهره را دارا است. این تصمیم‌گیری توسط کمیته سیاست پولی (MPC) صورت می‌گیرد 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<sup>۱</sup> و بنگاه‌های مرتبط با اوراق بهادار<sup>۲</sup>) مورد استفاده قرار می‌گیرد. نرخ ریپو مبنایی برای محاسبه نرخ‌های بهره از اوراق قرضه دولتی موسوم به Gilts تا وام‌های رهنی است. بازار دارایی‌ها از جمله سهام و همچنین نرخ برابری ارزهای مقابل پوند نیز تحت تأثیر نرخ بهره کلیدی BoE قرار دارند. در حال حاضر نرخ ریپو ۰/۵ درصد است.

جلسه کمیته سیاست پولی BoE در روز پنجشنبه ۸ مارس ۲۰۱۰ برگزار شد که طی آن همانطور که انتظار میرفت هیچ تغییری در سیاست‌های فعلی این بانک بویژه نرخ بهره و برنامه خرید دارایی‌ها (QE) اعمال نگردید. هرچند اقتصاد جزیره نشانه‌هایی از بهبود از خود نشان داده است اما BoE اعتقاد دارد که وضعیت فعلی شکننده است. هرچند بانک مرکزی پس از اعلام تصمیم خود بیانیه‌ای در توجیح تصمیم اتخاذ شده صادر نکرد اما پیش‌نویس جلسه فوق‌الذکر نشان می‌دهد که ممکن است MPC برنامه QE را مورد تجدید نظر قرار دهد. از زمان اجرای برنامه غیر متعارف QE در سال ۲۰۰۸ تا کنون ۲۰۰ میلیارد پوند از دارایی‌های مالی مرتبط با دیون رهنی توسط BoE از سایر بانک‌های این کشور خریداری شده است. جلسه بعدی این کمیته احتمالاً پس از انتخابات عمومی این کشور در تاریخ ۱۰ مه برگزار خواهد شد. گزارش تورم نیز طبق برنامه در تاریخ ۱۲ مه توسط BoE منتشر خواهد شد.

---

<sup>1</sup> Building Societies

<sup>2</sup> Securities Firms

## ج-اقتصاد داخلی

کسری تجاری بری تانی-ا در ماه فوری-ه به ۶/۲ می-لی-ارد پوند کاهش ی-افت. ای-ن کمترین کسری تجاری جزی-ره از ژوئن ۲۰۰۶ و به خوبی کمتر از پیش-بینی ۷/۳۵ میلیارد پوندی برای ماه فوری-ه است. کاهش کسری تجاری پس از پایان شرایط جوی نامساعد در ماه ژانویه و به دنبال آن افزایش صادرات صورت حاصل گردید. در حالی که قرار است شاخص خرده-فروشی انگلیس مربوط به ماه مارس هفته آینده منتشر شود، قرائتی از آن منتشر شد که نشان می-داد این شاخص نیز در ماه مارس افزایش یافته است. علاوه بر شاخص خرده-فروشی، GDP فصلی نیز هفته آینده منتشر خواهد شد. پیش-بینی-ها حاکی از افزایش تولید ناخالص داخلی جزیره به میزان ۰/۴ درصد در سه ماهه نخست سال میلادی جاری دارد.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی انگلیس												
مارس	فوری-ه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژونیه	ژوئن	مه	آوریل	شاخصهای اقتصادی ماه
□	□	۷/۸۰	۷/۸۰	۷/۸۰	۷/۹۰	۷/۸۰	۷/۸۰	۷/۹۰	۷/۸۰	۷/۶۰	۷/۳۰	نرخ بیکاری (به درصد)
□	□	-۵/۶	-۳/۹	-۴/۷	-۵/۱	-۴/۹	-۳/۱	-۴/۳	-۴/۳	-۴/۱	-۵/۱	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
□	-۰/۱	-۱/۶	-۳/۶	-۶/۰	-۸/۴	-۱۰/۸	-۱۱/۹	-۹/۷	-۱۰/۹	-۱۲/۴	-۱۲/۳	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
□	۳	۳/۵	۲/۹	۱/۹۰	۱/۵۰	۱/۱۰	۱/۶۰	۱/۸۰	۱/۸۰	۳/۲۰	۳/۰	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)
سه ماهه اول ۲۰۰۹			سه ماهه دوم ۲۰۰۹			سه ماهه سوم ۲۰۰۹			سه ماهه چهارم ۲۰۰۹			رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)
-۰/۲			-۵/۰			-۵/۵			-۵/۱			

## ۵- طلا

متوسط قیمت طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط قیمت آن در هفته ما قبل در بازار نیویورک ۰/۵۹ درصد افزایش یافت. به نرخ های پایان وقت بازار مذکور، در هفته گذشته قیمت هر اونس طلا در محدوده ۱۱۵۸/۸۵-۱۱۳۶/۲۵ دلار در نوسان بود.

در روز دوشنبه توافق وزرای اقتصاد منطقه یورو در مورد «بسته نجات مالی یونان» منجر به تقویت یورو در برابر دلار گردید. ضمن آنکه بازار سهام نیز با رشد روبرو شد. همه اینها، شرایط را برای تقویت قیمت طلا فراهم نموده بود. چنانکه در مقطعی از بازار این اتفاق افتاد و بهای هر اونس طلا به ۱۱۶۹ دلار یعنی بالاترین سطح آن در چهار ماه گذشته رسید. اما ضعف تقاضای فیزیکی برای طلا سبب برگشت این روند صعودی شد و نهایتاً قیمت طلا که تا روز جمعه ۹ آوریل طی هفت روز متوالی ترقی یافته بود، در پایان این روز به وقت بازار نیویورک نسبت به زمان مشابه در روز کاری قبل تغییر چندانی نشان نداد. در روز سه شنبه معامله گران پس از افزایش های اخیر قیمت طلا اقدام به فروشهای سوداگرانه نمودند. آنچه این فروشها را

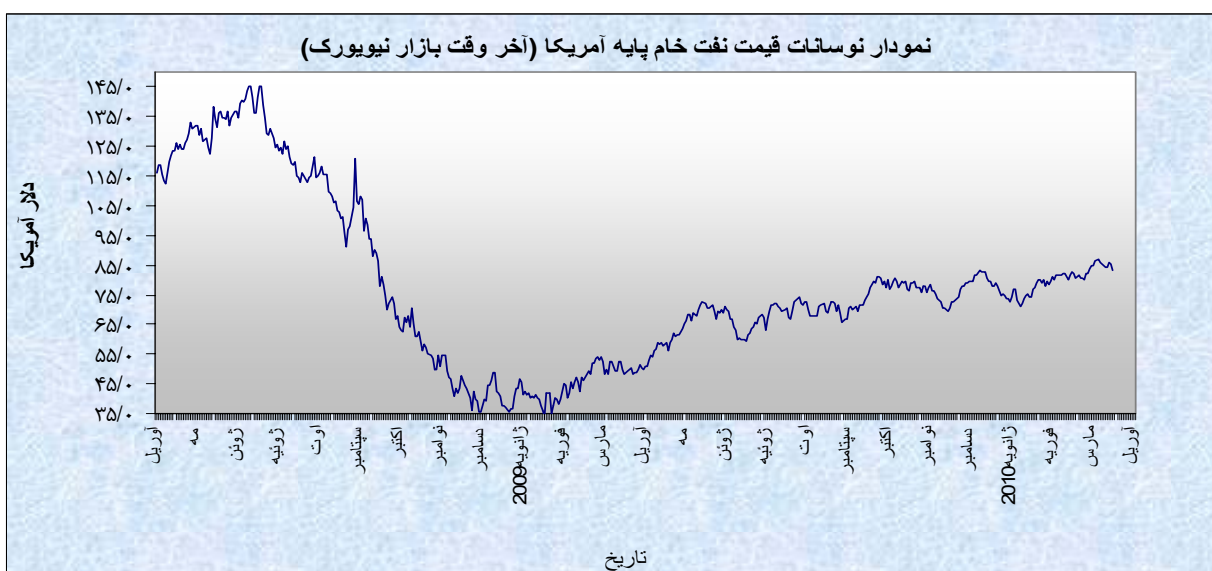


تقویت نمود انتشار صورتجلسه نشست میانه ماه مارس فدرال رزرو بود که نشان می داد در این جلسه صحبت از افزایش نرخ تنزیل به میان آمده است. بنا به این دلایل بهای طلا تنزل یافت. در روز چهارشنبه آقای برنانکه رئیس فدرال رزرو در سخنان خود اشاره ای به افزایش نرخهای بهره نکرد. از سوی دیگر دولت سنگاپور در نرخ برابری پول ملی این کشور تجدیدنظر صعودی نمود. ارقام مثبت و امیدوارکننده مندرج در صورتهای مالی انتشار یافته های شرکت های بزرگ نیز در ریسک پذیری سوداگران مؤثر بود. این موارد سبب تضعیف دلار و متعاقب آن جذابیت بیشتر کالاهای اساسی نظیر طلا شد. در روز پنج شنبه ادامه نگرانیها نسبت به اوضاع مالی یونان سبب خریدهای طلا به عنوان یک دارایی امن شد. عوامل مذکور سبب صعود قیمت طلا در روزهای چهارشنبه و پنجشنبه گردید. در روز جمعه اتهام فساد مالی مقامهای نظارتی به شرکت بزرگ مالی Goldman Sachs و نگرانیهای زیادی در کلیه بازارها و به خصوص بازار کالاهای اساسی به وجود آورد. این شرکت یکی از فعالان اصلی و پیشرو در بازار کالاها نظیر طلا می باشد و به همین دلیل نگرانی نسبت به نقدشوندگی در این بازار اوج گرفت. در نتیجه قیمت طلا در آخرین روز هفته کاهش پیدا کرد.



## ۶- نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک ۱/۵۵ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار مذکور، در هفته قبل هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۸۵/۸۴-۸۳/۲۴ دلار معامله گردید.



در روز دوشنبه بالا بودن سطح موجودی انبار نفت و فراورده های عمده نفتی آمریکا، نگرانی هایی را نسبت به مازاد عرضه در بازار بوجود آورده بود. موجودی انبار نفت خام طی ۱۰ هفته متوالی تقویت شده بود و نظرسنجی ها نشان می داد که باز هم انتظار افزایش وجود دارد. این موضوع آنچنان بازار نفت را تحت الشعاع خود قرار داد که انتشار برخی اخبار و گزارش های مثبت اقتصادی نتوانست فشار صعودی چندانی بر بهای نفت وارد نماید. از جمله این اخبار، می توان به خبر مربوط به توافق وزرای اقتصاد منطقه یورو در مورد یک برنامه نجات مالی برای یونان اشاره نمود که منجر به تقویت یورو در برابر دلار گردید. همچنین طبق گزارش انتشار یافته ای در این روز، میزان واردات نفت خام چین در ماه مارس به سطح کم سابقه ای رسید. در روز سه شنبه مؤسسه نفتی API - فعال در بخش خصوصی - طی گزارشی اعلام نمود که موجودی انبار نفت خام، بنزین و فراورده های میان تقطیر آمریکا در هفته منتهی به ۹ آوریل نسبت به هفته ما قبل آن به ترتیب ۱/۴، ۱/۶ و ۱/۷ میلیون بشکه افزایش پیدا کرده است. در همین روز آژانس بین المللی انرژی پیش بینی نمود که تقاضای جهانی برای نفت خام در سال جاری به سطح بی سابقه ای خواهد رسید. اما این گزارش نتوانست تأثیر مثبتی بر قیمت نفت داشته باشد. به خصوص که مقام های رسمی اوپک اعلام کردند در صورت صعود قیمت ها به محدوده ۹۰ تا ۹۵ دلار، افزایش تولید را بطور جدی در دستور کار خود قرار می دهند. با توجه به کلیه موارد یاد شده، قیمت نفت در دو روز اول هفته سیر نزولی پیمود. شایان ذکر است که سه شنبه پنجمین روز کاری متوالی بود که بهای نفت با کاهش مواجه می شد. در روز چهارشنبه گزارش بخش دولتی آمریکا از وضعیت موجودی انبار نفت و فراورده های عمده نفتی این کشور توسط اداره کل اطلاعات انرژی - بازوی اطلاع رسانی وزارت انرژی - به شرح جدول زیر منتشر شد:

### جدول ۱- موجودی انبار نفت آمریکا

تولیدات	موجودی انبار در هفته منتهی به ۲۰۱۰/۰۴/۰۹ (ارقام به میلیون بشکه)	درصد تغییر نسبت به هفته ماقبل	درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل
نفت خام	۳۵۴/۰	-۰/۶۲	-۳/۵۴
فراورده های میان تقطیر	۱۴۶/۸	۰/۷۵	۱/۳۸
بنزین	۲۲۱/۳	-۰/۴۹	۲/۷۷

براساس این گزارش ، موجودی انبار نفت خام در هفته منتهی به ۹ آوریل نسبت به هفته ماقبل آن بطور غیر منتظره ای به میزان ۲/۲ میلیون بشکه کاهش پیدا کرد. از سوی دیگر تجدید نظر سعودی در نرخ برابری دلار سنگاپور به دلار آمریکا، موجب تقویت یورو در برابر دلار شد. همچنین طبق گزارش منتشره ای خرده فروشی آمریکا در ماه مارس رشد بیش از انتظاری داشت. ارقام بهتر از انتظار مندرج در صورت های مالی سه ماهه اول برخی شرکت های بزرگ سبب ترقی شاخص های سهام شد . از سوی دیگر موجودی انبار سوخت دو شرکت نفتی اول چین در ماه مارس به شدت افت نشان داد . ضمن آنکه رشد اقتصادی ۱۱/۹ درصدی این کشور در سه ماهه اول ، فراتر از انتظارات بود. بنا به دلایل مذکور، قیمت نفت در روز چهارشنبه ترقی یافت . در روز پنجشنبه پیشاپیش موعد سررسید محموله های نفتی ماه مارس ، فروش های سوداگرانه صورت گرفت . همچنین براساس دو گزارش انتشار یافته ، تعداد متقاضیان بیمه بیکاری در آمریکا افزایش داشت و رشد تولیدات صنعتی این کشور در ماه مارس کمتر از پیش بینی ها بود. در روز جمعه خبری منتشر شد مبنی بر آنکه مقامات ناظر بر بازار اوراق بهادار آمریکا، مؤسسه مالی **Goldman Sachs** را متهم به فساد مالی نموده اند. این خبر موجب ریسک گریزی معامله گران شد که به تبع آن بازار سهام افت نمود و سرمایه ها از بازار کالاهای اساسی نیز خارج شدند . در نتیجه بهای نفت در دو روز آخر هفته تنزل یافت . میزان افت قیمت نفت در روز جمعه نزدیک به ۳ درصد بود که شدیدترین افت طی ۱۰ هفته گذشته می باشد.

**جدول ۲- قیمت نفت خام در هفته منتهی به ۱۶ آوریل ۲۰۱۰**

متوسط هفته	جمعه ۱۶ آوریل	پنجشنبه ۱۵ آوریل	چهارشنبه ۱۴ آوریل	سه شنبه ۱۳ آوریل	دوشنبه ۱۲ آوریل	تاریخ / عنوان
۸۴/۶۰	۸۳/۲۴	۸۵/۵۱	۸۵/۸۴	۸۴/۰۵	۸۴/۳۴	نفت پایه آمریکا
۸۵/۷۶	۸۵/۹۹	۸۷/۱۷	۸۶/۱۵	۸۴/۷۲	۸۴/۷۷	نفت برنت
۸۲/۱۲	-	۸۳/۲۸	۸۲/۶۳	۸۱/۵۲	۸۲/۲۰	نفت اوپک