



بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

اداره مطالعات و سازمانهای بین المللی

## دایره مطالعات ارزی

بررسی وضع اقتصادی - ارزی کشورهای عمده

نرخهای بهره، قیمت طلا و نفت

طی هفته منتهی به ۲۰۰۸/۲/۱

(شماره ۴۳)

۱۴ بهمن ماه ۱۳۸۶

## فهرست مندرجات

صفحه

عنوان

۱	۱- آمریکا
۸	۲- منطقه یورو
۱۳	۳- ژاپن
۱۷	۴- انگلیس
۲۲	۵- طلا
۲۴	۶- نفت

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

هفته منتهی به ۱۲ / ۱۱ / ۱۳۸۶

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

۲۰۰۸/۲/۱

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۱ فوریه	پنجشنبه ۳۱ ژانویه	چهارشنبه ۳۰ ژانویه	سه شنبه ۲۹ ژانویه	دوشنبه ۲۸ ژانویه	عنوان	جمعه ۲۵ ژانویه
۰/۶۳۲۹۵		-۰/۷۷	۰/۶۲۸۱۰	۰/۶۲۶۷۴	۰/۶۲۶۸۵	۰/۶۲۸۲۸	۰/۶۲۸۷۳	۰/۶۲۹۸۸	دلار به SDR	۰/۶۳۱۱۰
۱/۹۶۴۴	(۳)	۰/۹۸	۱/۹۸۳۷	۱/۹۶۵۳	۱/۹۸۸۳	۱/۹۹۱۰	۱/۹۸۹۹	۱/۹۸۴۰	لیره انگلیس *	۱/۹۸۲۹
۱/۰۱۸۹	(۱)	-۲/۰۳	۰/۹۹۸۲	۰/۹۹۳۳	۱/۰۰۳۲	۰/۹۹۲۶	۰/۹۹۸۰	۱/۰۰۴۱	دلار کانادا	۱/۰۰۶۵
۱/۰۹۵۸	(۴)	-۰/۷۸	۱/۰۸۷۲	۱/۰۸۹۶	۱/۰۸۱۴	۱/۰۸۲۱	۱/۰۹۴۰	۱/۰۸۹۱	فرانک سوییس	۱/۰۹۶۸
۱۰۶/۶۱	(۵)	۰/۱۲	۱۰۶/۷۴	۱۰۶/۷۰	۱۰۶/۵۰	۱۰۶/۴۸	۱۰۷/۱۳	۱۰۶/۹۰	ین ژاپن	۱۰۶/۸۲
۱/۴۶۳۱	(۲)	۱/۳۰	۱/۴۸۲۱	۱/۴۷۹۷	۱/۴۸۶۵	۱/۴۸۸۱	۱/۴۷۷۵	۱/۴۷۸۸	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۴۶۷۷
۱/۵۷۹۹۰		۰/۷۷	۱/۵۹۲۱۱	۱/۵۹۵۵۵	۱/۵۹۵۲۷	۱/۵۹۱۶۴	۱/۵۹۰۵۰	۱/۵۸۷۶۰	SDR به دلار	۱/۵۸۴۵۳
۸۹۳/۴۵		۳/۱۰	۹۲۱/۱۳	۹۱۰/۴۵	۹۲۳/۰۵	۹۲۱/۴۵	۹۲۶/۷۵	۹۲۳/۹۵	طلای لندن (هراونس)	۹۱۲/۴۵
۸۹۹/۱۵		۲/۶۱	۹۲۲/۵۸	۹۱۰/۳۸	۹۲۴/۲۵	۹۲۱/۴۵	۹۲۸/۹۵	۹۲۷/۸۵	طلای نیویورک (هر اونس)	۹۱۳/۵۰
۸۸/۵۵		۳/۳۵	۹۱/۵۱	۸۹/۴۴	۹۲/۲۱	۹۲/۵۳	۹۲/۰۰	۹۱/۳۸	نفت برنت انگلیس	۹۰/۹۰
۸۹/۰۰		۲/۴۰	۹۱/۱۳	۸۸/۹۶	۹۱/۷۵	۹۲/۳۳	۹۱/۶۴	۹۰/۹۹	نفت پایه آمریکا	۹۰/۷۱
۱۲۲۰۷		۲/۷۳	۱۲۵۴۰	۱۲۷۴۳	۱۲۶۵۰	۱۲۴۴۳	۱۲۴۸۰	۱۲۳۸۴	DOW-30 (بورس وال استریت)	۱۲۲۰۷
۱۳۰۹۰		۲/۳۷	۱۳۴۰۰	۱۳۴۹۷	۱۳۵۹۲	۱۳۳۴۵	۱۳۴۷۹	۱۳۰۸۸	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۱۳۶۲۹
۶۷۲۷		۲/۲۹	۶۸۸۲	۶۹۶۹	۶۸۵۲	۶۸۷۵	۶۸۹۳	۶۸۱۹	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۶۸۱۷
۵۷۳۴		۲/۶۱	۵۸۸۴	۶۰۲۹	۵۸۸۰	۵۸۳۷	۵۸۸۵	۵۷۸۹	FTSE-100 (بورس لندن)	۵۸۶۹

شماره ۴۶

\* هر واحد به دلار آمریکا

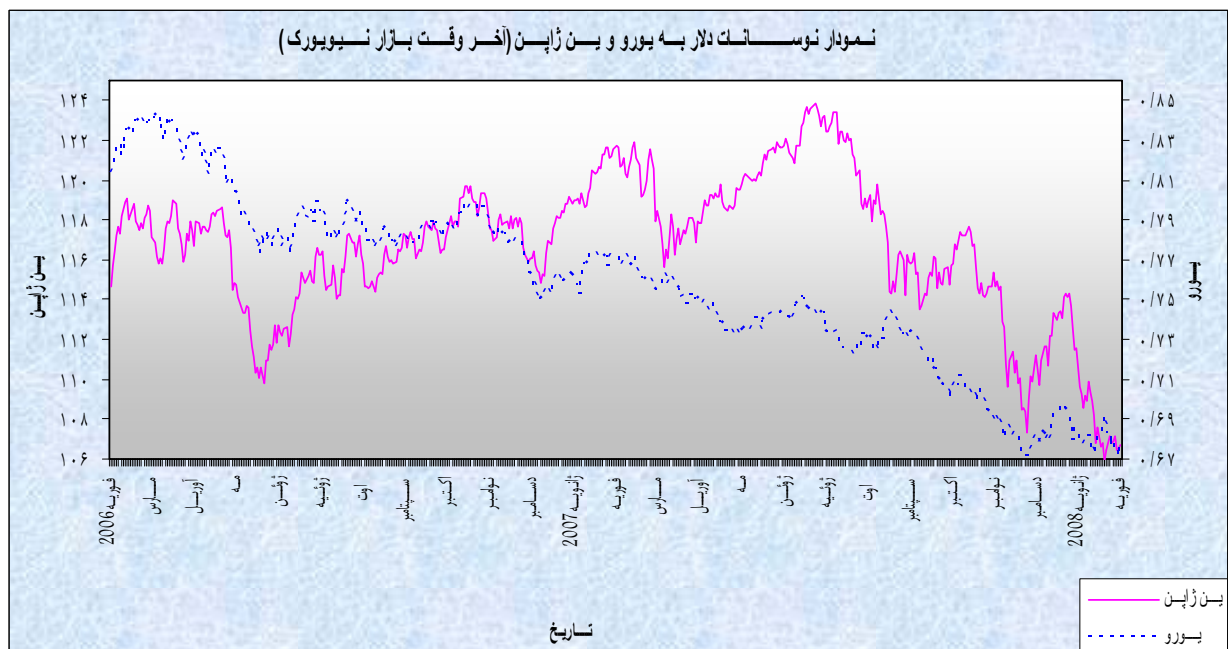
بسمه تعالی

## ۱- آمریکا

### الف- نوسانات دلار

در هفته گذشته دلار در برابر تمام ارزهای مورد بررسی، به استثنای ین ژاپن، تضعیف شد. متوسط ارزش دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر ین ژاپن ۰/۱۲ درصد افزایش و در برابر لیره انگلیس و یورو به ترتیب ۰/۹۸ درصد و ۱/۳۰ درصد کاهش داشت. به نرخهای آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۱۰۷/۱۳-۱۰۶/۴۸ ین و هر یورو در محدوده ۱/۴۸۸۱-۱/۴۷۷۵ دلار، در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات دلار عمدتاً تحت تأثیر ارقام اقتصادی منتشره در آمریکا، کاهش نرخهای بهره کلیدی این کشور و برخی عوامل دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه خبر مربوط به کاهش شدید فروش خانه های نوساز ماه دسامبر آمریکا منتشر شد. انتشار این ارقام، احتمال کاهش ۰/۵ درصدی نرخهای بهره کلیدی این کشور در روز چهارشنبه را تقویت کرد. به این ترتیب انتظار میرفت که



نرخ بهره کلیدی منطقه یورو (۴/۰ درصد) بر نرخ بهره کلیدی وجوه فدرال (۳/۰ درصد) حدود ۱/۰ درصد فزونی یابد. باتوجه به دورنمای نامطلوب اقتصادی در آمریکا، در صورت تحقق چنین احتمالی، دلار نیز همانند ین ژاپن و فرانک سوئیس در گروه ارزهای "مناسب برای استقراض" درمی آید. همین امر سبب کاهش ارزش در برابر یورو، فرانک سوئیس، دلار کانادا و اغلب ارزهای عمده به استثنای ین در روز دوشنبه، شد. در اوایل روز دوشنبه تداوم نگرانی نسبت به اثرات منفی کندی رشد اقتصادی آمریکا بر سود شرکتها، موجب ضعف دلار در برابر ین گردید. اما بعداً در همان روز، ترقی شاخصهای قیمت سهام آمریکا سبب شد تا دلار در برابر ین افزایش یابد. در روز سه شنبه انتشار ارقام بهتر از انتظار سفارشات کالاهای بادوام ماه دسامبر آمریکا و شاخص اعتماد ماه ژانویه مصرف کنندگان آمریکا، تا حدودی احتمال افزایش نرخ بهره کلیدی به میزان ۰/۵ درصد را تضعیف نمود. همین امر سبب تقویت دلار در برابر یورو، ین، فرانک سوئیس و برخی از ارزهای عمده دیگر شد. اما در روز سه شنبه دلار در برابر لیره انگلیس دلار کانادا، کاهش یافت. احتمالاً ترقی قیمت نفت و مواد اولیه و انتشار ارقام مطلوب اقتصادی در انگلیس، موجب تقویت دو ارز مذکور در برابر دلار شد. در روز چهارشنبه کمیته بازار باز فدرال (بازوی سیاستگذاری بانک مرکزی آمریکا) تصمیم به کاهش ۰/۵ درصدی نرخهای بهره کلیدی خود گرفت. از بیانیه کمیته مذکور در همان روز نیز چنین استنباط می شد که بانک مرکزی به کاهش نرخهای بهره کلیدی خود در ماههای آینده خواهد داد. از سوی دیگر در روز چهارشنبه یکی از تحلیل گران بازار سهام گفت که به عقیده وی رتبه اعتباری دو شرکت بزرگ بیمه کننده اوراق قرضه، مورد تجدیدنظر نزولی قرار خواهد گرفت. این اظهارات موجب کاهش شدید شاخصهای قیمت سهام آمریکا در ساعات آخر معاملات بازار سهام شد. کاهش ۰/۵ درصدی نرخهای بهره کلیدی توسط بانک مرکزی آمریکا، احتمال ادامه کاهش این نرخها در ماههای آینده و کاهش شاخصهای قیمت سهام آمریکا، موجب ضعف شدید دلار در برابر یورو، ین، لیره انگلیس، دلار کانادا و سایر ارزهای عمده در روز چهارشنبه شد. حتی در مقطعی از اینروز هر یورو تا سطح ۱/۴۹۰۶ دلار نیز رسید. اما در روز پنجشنبه توجه معامله گران به سوی ارقام اشتغال ماه ژانویه

که قرار بود در روز جمعه منتشر شود، معطوف گردید. انتظار می رفت که رشد شاغلین در ماه ژانویه سالجاری به چندبرابر رشد شاغلین ماه دسامبر گذشته برسد. البته این انتظار چندان دور از واقعیت نبود. چون گزارش منتشره در روز سه شنبه نشان داد که بخش خصوصی که تعداد شاغلین بخش خصوصی در ماه ژانویه ۱۳۰/۰ هزار نفر افزایش یافته است. افزایش قابل توجه تعداد شاغلین می تواند بانک مرکزی آمریکا را در ادامه کاهش نرخهای بهره کلیدی به تردید وادارد. همچنین در روز پنجشنبه شرکت MBIA، بزرگترین شرکت بیمه کننده اوراق قرضه در آمریکا، اعلام کرد که این شرکت به اندازه کافی نقدینگی برای تضمین پرداخت اوراق قرضه شرکتها و شهرداریها در اختیار دارد. موارد مذکور موجب تقویت دلار در برابر یورو، ین، دلار کانادا و سایر ارزهای عمده در روز پنجشنبه شد. در اوایل روز جمعه انتشار خبر مربوط به کاهش غیرمنتظره تعداد شاغلین بخش غیرکشاورزی ماه ژانویه آمریکا سبب ضعف شدید دلار در برابر یورو و برخی از ارزهای عمده دیگر گردید. حتی در مقطعی از این روز هر یورو به سطح ۱/۴۹۵۲ دلار، یعنی بسیار نزدیک به بالاترین سطح تاریخی آن (۱/۴۹۶۶ دلار) رسید. بعداً در همان روز انتشار ارقام بهتر از انتظار شاخص فعالیت بخش کارخانه ماه ژانویه آمریکا، سبب تقویت دلار در برابر اکثر ارزهای عمده گردید.

## ب - بازار پولی داخلی

کمیته بازار باز فدرال در روزهای ۳۰-۲۹ ژانویه تشکیل جلسه داده شد. در این جلسه تصمیم به کاهش نرخ بهره کلیدی وجوه فدرال از ۳/۵ درصد به ۳/۰ درصد و کاهش نرخ بهره تنزیل از ۴/۰ درصد به ۳/۵ درصد گرفته شد. قبلاً در روز سه شنبه هفته ماقبل مطابق با ۲۲ ژانویه بانک مرکزی، هریک از دو نرخ کلیدی را ۰/۷۵ درصد کاهش داد. به این ترتیب در کمتر از ده روز نرخهای بهره کلیدی در دو نوبت و مجموعاً ۱/۲۵ درصد کاهش داده شدند. از بیانیه کمیته بازار باز در پایان اجلاس روز چهارشنبه چنین استنباط می شود که علت کاهش نرخهای بهره کلیدی آشفته‌گی بازارهای مالی، سختتر شدن شرایط اعطای اعتبار به بخشهای خانوار و تجاری، ضعف بازار مسکن و ضعف بازار کار، بوده است. برخی عقیده دارند که کاهشهای اخیر قیمت سهام نقش مهمی در تصمیم بانک مرکزی در کاهش نرخهای بهره کلیدی ایفا کرد. رئیس بانک مرکزی آمریکا در ماه اوت گفته بود: "حمایت از سرمایه گذاران و وام دهندگانی که قربانی تصمیم های غلط خود شده اند نه تنها وظیفه بانک مرکزی نیست بلکه در شأن این بانک نیز نمی باشد. اما تحولات بازارهای مالی می تواند تأثیرات وسیع اقتصادی داشته باشد که توسط کسانی که در خارج از بازار هستند نیز احساس گردد. بانک مرکزی باید این عامل را در تصمیم گیریهای خود لحاظ نماید. اظهارات وی نشان میدهد که بانک مرکزی نباید صرفاً به خاطر نجات بانک، و شرکتهای از ورشکستگی و زیان اقدام به کاهش نرخهای بهره کلیدی نماید. اما اگر این ورشکستگی و زیان بر کل اقتصاد تأثیری منفی بگذارد، باید برای جلوگیری از آن نرخهای بهره کلیدی را تسهیل نمود. شاید مقامات بانک مرکزی به این نتیجه رسیدند که تداوم ضعف بازار سهام می تواند بر کل اقتصاد کشور تأثیری منفی بگذارد. به هر حال احتمال ادامه کاهش نرخهای بهره کلیدی آمریکا در ماههای آینده همچنان وجود دارد. چون هنوز نمی توان گفت دوران بهبود اقتصادی شروع شده است.

جدول نرخهای بهره سپرده سه ماهه (به درصد)

نوع ارز	متوسط هفته منتهی به ۱۱ ژانویه	متوسط هفته منتهی به ۱۸ ژانویه	متوسط هفته منتهی به ۲۵ ژانویه	متوسط هفته منتهی به ۱ فوریه
دلار آمریکا	۴/۴۳	۳/۹۶	۳/۴۹	۳/۱۹
یورو	۴/۵۹	۴/۴۷	۴/۳۴	۴/۳۸
ین ژاپن	۰/۹۰۶	۰/۹۰۴	۰/۸۸۶	۰/۸۷۶
لیره انگلیس	۵/۷۰	۵/۶۳	۵/۵۴	۵/۵۸

### ج - اقتصاد داخلی

طبق ارقام منتشره در هفته گذشته، رشد تولید ناخالص داخلی به نرخ سالانه از ۴/۹ درصد در سه ماهه سوم سال گذشته به ۰/۶ درصد در سه ماهه چهارم همان سال کاهش یافت. قبلاً انتظار رشد تولید ناخالص داخلی در سه ماهه چهارم سال گذشته به ۱/۲ درصد برسد. رشد منفی موجودی انبار، کندی شدید رشد هزینه مصرف کنندگان و کاهش بسیار شدید سرمایه گذاری در بخش مسکن، از علل اصلی کندی شدید رشد اقتصادی در سه ماهه چهارم سال گذشته میلادی بوده است. رشد اقتصادی آمریکا در سه ماهه چهارم سال گذشته، پایین ترین رشد سه ماهه در طی پنجسال گذشته بود. رشد اقتصادی آمریکا از ۳/۱ درصد در سال ۲۰۰۵ میلادی به ۲/۹ درصد در سال ۲۰۰۶ و ۲/۲ درصد در سال ۲۰۰۷ میلادی تنزل نمود. رشد اقتصادی سال ۲۰۰۷ آمریکا از رشد اقتصادی ۲/۶ درصدی منطقه یورو کمتر و از رشد ۱/۹ درصد ژاپن بیشتر بوده است. صندوق بین المللی پول در روز ۲۹ ژانویه پیش بینی کرد که رشد اقتصادی آمریکا و ژاپن در سال ۲۰۰۷ به ۱/۵ درصد و رشد اقتصادی منطقه یورو در همان سال به ۱/۶ درصد برسد. در واقع در سه ماهه چهارم سال گذشته، اقتصاد در پرتگاه رکود قرار گرفته است. اما وقوع رکود اقتصادی در سال ۲۰۰۸ میلادی، حتمی نیست. چون اولاً یکی از عوامل کندی رشد اقتصادی در سه ماهه چهارم سال گذشته، کاهش موجودی انبار توسط بخش تجاری بوده است.



این امر می تواند به ترمیم موجودی انبار در ماههای آینده منجر شود. مخصوصاً برنامه ۱۵۰ میلیارد دلاری تحریک اقتصادی دولت می تواند تا حدودی از تداوم کندی رشد تقاضای مصرفی بکاهد. دوماً در سال گذشته، در طول سه ماهه چهارم، ضعف بازار مسکن از علل مهم کندی رشد اقتصادی بوده است. سرمایه گذاری در بخش مسکن در سال ۲۰۰۷ میلادی ۱۶/۹ درصد کاهش یافت که شدیدترین کاهش در نوع خود از سال ۱۹۸۲ میلادی به بعد می باشد. فروش خانه های نوساز در سال ۲۰۰۷ نسبت به نقطه اوج آن در سال ۲۰۰۵ میلادی، حدود ۳۹/۶ درصد کاهش نشان میدهد. همچنین شاخصهای قیمت مسکن نیز سیر نزولی شدیدی داشت. از تعداد کل خانه های در معرض فروش نیز به سرعت کاسته می شود. تعداد خانه های نوساز در معرض فروش از ۵۱۲ هزار دستگاه در ماه اکتبر به ۴۹۵ هزار دستگاه در ماه دسامبر سال گذشته تنزل نمود. کاهش شدید تولید و قیمت مسکن در سال گذشته و ادامه کاهش نرخهای بهره کلیدی تا حدودی زمینه مناسبی برای بهبود وضعیت بازار مسکن پدید آورده است. این امر میتواند به توقف سیر نزولی فعالیت مسکن در سال جاری منجر شود و به این ترتیب یکی دیگر از عوامل ضعف اقتصادی از بین برود. همچنین سفارشات کالاهای بادوام پس از ۰/۵ درصد رشد ماهانه در ماه نوامبر، در ماه دسامبر بطور ماهانه ۵/۲ درصد رشد داشت که بسیار بالاتر از رشد مورد انتظار می باشد. موارد مذکور تا حدودی بدبینی نسبت به دورنمای اقتصادی سال ۲۰۰۸ میلادی را تعدیل کرده است. اما وضعیت بازار اشتغال روبه وخامت می رود. تعداد شاغلین بخش غیر کشاورزی پس از ۱۸ هزار نفر افزایش در ماه دسامبر سال گذشته، در ماه ژانویه سال جاری ۱۷،۰۰۰ نفر کاهش داشته است. درحالیکه قبلاً انتظار می رفت تعداد شاغلین بخش غیر کشاورزی ۸۰/۰ هزار نفر افزایش یابد.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی آمریکا

سال ۲۰۰۸	سال ۲۰۰۷											شاخصهای اقتصادی
	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	
۴/۹	۵/۰	۴/۷	۴/۸	۴/۷	۴/۶	۴/۶	۴/۵	۴/۵	۴/۵	۴/۴	۴/۵	نرخ بیکاری (به درصد)
		-۶۳/۱۲	-۵۷/۷۷	-۵۷/۱۲	-۵۶/۸۰	-۵۹/۰۰	-۵۹/۴۳	-۵۹/۱۶	-۵۸/۶۷	-۶۲/۳۹	-۵۷/۸۹	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
	۰/۰	۰/۳	-۰/۵	۰/۳	-۰/۱	۰/۶	۰/۶	-۰/۱	۰/۴	-۰/۳	۰/۸	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
	۴/۱	۴/۳	۳/۵	۲/۸	۲/۰	۲/۴	۲/۷	۲/۷	۲/۶	۲/۸	۲/۴	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)
سه ماهه سوم ۲۰۰۷			سه ماهه دوم ۲۰۰۷			سه ماهه اول ۲۰۰۷			سه ماهه چهارم ۲۰۰۶			رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)
۴/۹			۳/۸			۰/۶			۲/۵			

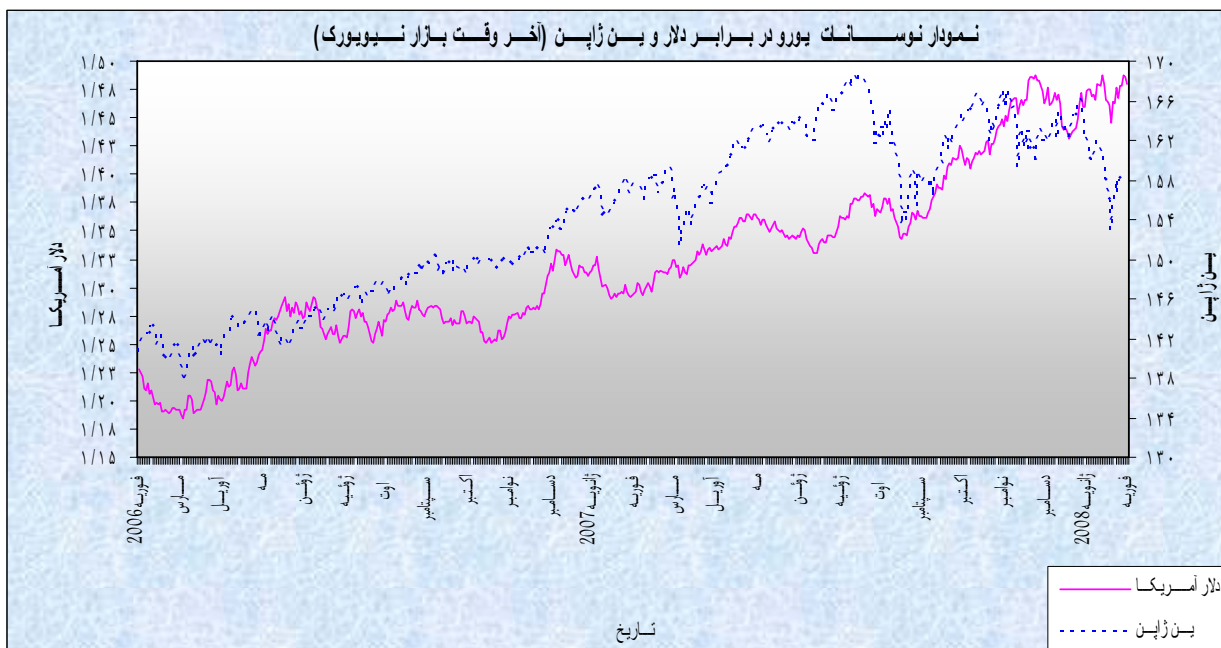
## ۲- منطقه یورو

### الف- نوسانات یورو

در هفته گذشته یورو در برابر تمام ارزهای مورد بررسی باستانای دلار کانادا تقویت شد. متوسط ارزش یورو در هفته گذشته نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر دلار آمریکا ۱/۳۰ درصد افزایش یافت. به نرخهای آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۴۸۸۱-۱/۴۷۷۵ دلار در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات ارزش یورو عمدتاً تحت تأثیر کاهش قابل توجه نرخ بهره کلیدی آمریکا، انتشار ارقام اقتصادی در آمریکا و اروپا، نوسانات قیمت شاخص های کلیدی سهام، دورنمای ضعیف اقتصادی در آمریکا و برخی از موارد دیگر قرار داشت.

در هفته گذشته بازارهای مالی همچنان تحت فشار قابل توجهی قرار داشتند و دریافت اعتبار برای برخی کسب و کارها و خانواده ها مشکل تر شده بود. علاوه بر آن، آمارهای اخیر نشان می دهد، اوضاع بخش مسکن در آمریکا و اروپا همچنان در حال انقباض است و بازار اشتغال در آمریکا نیز در ماه ژانویه ۲۰۰۸ همچون ماه قبل از آن از



وضعیت مناسبی برخوردار نیست. نکته حایز اهمیت این است که علی رغم کاهش نرخ بهره امریکا به ۳ درصد و بوجود آمدن اختلاف قابل توجه با نرخ بهره یورو که هم اکنون در ۴ درصد قرار دارد، جفت یورو/دلار نتوانست در هفته گذشته به مرز ۱/۵۰ برسد. پدیده فوق در بازارهای ارزی می تواند به این دلیل باشد که معامله گران به بهبود اقتصاد امریکا امید بسته اند. زیرا طی دو هفته اخیر بازار شاهد تلاشهای فراوانی از سوی مقامات اقتصادی و پولی امریکا برای بهبود اوضاع اقتصادی این کشور بود. کاهش نرخ بهره کلیدی به میزان ۱/۲۵ درصد توسط فدرال رزرو در دو نوبت و به فاصله کمتر از یک هفته و همچنین بسته مالی تشویقی دولت امریکا برای بازگرداندن ۱۵۰ میلیارد دلار از مالیاتها به ۱۱۷ میلیون خانوار ساکن در این کشور می تواند دلایل مناسبی برای خوش بینی سرمایه گذاران نسبت به بهبود اقتصادی در امریکا باشد. از سوی دیگر انتظار نمی رود که بانک مرکزی اروپا در آینده نزدیک اقدام به افزایش نرخ بهره کلیدی خود نماید. لازم به یادآوری است که بانک مرکزی اروپا برخلاف همتای امریکایی خود در برابر بحران جهانی اعتبارات که از اوسط سال گذشته آغاز شد کاملاً منفعلانه برخورد نموده است. این بانک با وجود ابراز نگرانی نسبت به افزایش تورم در منطقه یورو، همچنان نرخ بهره کلیدی خود را در سطح ۴ درصد ثابت نگاه داشته است. در روز چهارشنبه بعد از آنکه بانک فدرال امریکا نرخ بهره پایه خود را با نیم درصد کاهش به ۳ درصد رساند، جفت یورو/دلار به ۱/۴۹۰۷ صعود کرد و به بالاترین رکورد صعودی خود در ماه نوامبر سال قبل یعنی ۱/۴۹۶۷ بسیار نزدیک بود. با این حال تا زمانی که بانک مرکزی اروپا موضع جدی خود را در مقابل تورم مشخص ننماید، احتمال رسیدن یورو به مرز ۱/۵۰ چندان زیاد نیست. در هفته گذشته دامنه نوسان یورو به دلار کمتر از یک سنت بود. در هفته قبل از آن که بازارهای مالی با نوسانات بیشتری روبرو بودند نیز دامنه نوسان تنها در حدود دو سنت بود. بنابراین همچنان که اشاره شد مهمترین عاملی که میتواند جفت یورو به دلار را به مرز ۱/۵۰ برساند و از آن عبور دهد تصمیم بانک مرکزی اروپا برای افزایش نرخ بهره کلیدیش خواهد بود.

## ب- بازار پولی داخلی

از ماه اوت ۲۰۰۷ که بحران اعتبارات در جهان به دلیل بحران وامهای رهنی آمریکا شدت یافت، بازار پول و اعتبار در منطقه یورو نیز بسیار منقبض شد و با نزدیک شدن به پایان سال و افزایش تقاضای نقدینگی در این ایام، بازار

پول و اعتبار تحت فشار بیشتری قرار گرفت به طوری که نرخ بهره لیبور دو ماهه و سه ماهه یورو در ماه نوامبر به ۴/۸ درصد رسید که طی ۶/۵ سال گذشته بی سابقه بود. رشد نقدینگی (M3) در ماههای اکتبر و نوامبر ۲۰۰۷ نسبت به سه ماهه سوم همان سال شتاب بیشتری گرفت و به ۱۲/۳ درصد رسید. اما در ماه دسامبر به ۱۱/۵ درصد کاهش یافت. از جمله دلایل کاهش رشد نقدینگی در ماه دسامبر می توان به موارد زیر اشاره کرد.

۱- وجود نگرانی و نا اطمینانی در بازارهای مالی ناشی از بحران اعتبارات باعث شد تا بخشی از اسکناس در گردش و سپرده های یک روزه از جریان خارج شود.

۲- بخشی از سرمایه گذاران فعال در بازار پول اقدام به فروش سهام صندوق های پوشش دهنده ریسک در بازار پول نمودند که این موضوع منجر به کاهش نقدینگی در ماه دسامبر گردید.

نکته حائز اهمیت در این رابطه تأثیر نامتقارن بحران اعتبارات بر بخش خانوار و بخش تجاری در منطقه یورو است. رشد اعتبارات در بخش خانوار طی سال گذشته میلادی سیر نزولی داشت که به دلیل کاهش حجم وامهای رهنی در این منطقه بود. با این حال رشد اعتبارات مصرفی توانست تا حدود زیادی اثر کاهش وامهای رهنی در بخش خانوار را خنثی کند. رشد اعتبارات بخش تجاری بویژه در نیمه دوم سال گذشته سیر صعودی یافت. بنابراین با در نظر گرفتن جمیع عوامل، می توان گفت اختشاشی که در سال گذشته بویژه در نیمه دوم سال در بازارهای پول و اعتبار حاکم شد نتوانست بخش اعتبارات در منطقه یورو را چندان تحت تأثیر قرار دهد.

### ج- اقتصاد داخلی

نرخ تورم منطقه یورو در ماه ژانویه به ۳/۲ درصد افزایش یافت که بالاترین نرخ تورم از شش سال ونیم پیش تا کنون در منطقه یورو است. این نرخ تورم ۱/۲ درصد بالاتر از نرخ تورم هدفگذاری شده ۲ درصدی است که توسط بانک مرکزی اروپا تعیین شده است. بانک مرکزی اروپا انتظار دارد که با کند شدن نرخ رشد این منطقه در سال ۲۰۰۸ از فشارهای تورمی نیز کاسته شود. با این حال بانک مرکزی اروپا همچنان نگران افزایش تقاضای دستمزد بیشتر توسط اتحادیه های کارگری در کشورهای عضو این اتحادیه پولی بویژه آلمان است. گفتنی است که یکی از مهمترین دلایل موفقیت بانک مرکزی اروپا طی سالیان اخیر در حفظ نرخ تورم در دامنه هدف گذاری

شده، اعمال سیاستهای سختگیرانه دستمزد در آلمان بوده است. اما در شرایط فعلی که نرخ بیکاری منطقه یورو به کمتر از ۷/۲ درصد (ماه نوامبر ۲۰۰۷) کاهش یافته است، قدرت چانه زنی اتحادیه های کارگری به مقدار زیادی افزایش یافته است. به گونه ای که اخیراً برخی از اتحادیه های کارگری صنایع مختلف آلمان درخواست افزایش دستمزد ۸ درصدی را داشته اند. در این شرایط بانک مرکزی اروپا نگران بروز پدیده مارپیچ دستمزد قیمت و شتاب گرفتن تورم است.

در جدول زیر برخی متغیرهای کلیدی منطقه یورو که در تعیین نرخ رشد دستمزد موثر هستند، ارائه شده اند. لازم به ذکر است که منبع آمار ذیل آخرین اطلاعات موجود در موسسه آمار اتحادیه اروپا (یورو استات) می باشد.

هزینه واحد نیروی کار	تورم	بیکاری		هزینه واحد نیروی کار	تورم	بیکاری	
۲/۵	۳/۵	۴/۳	اتریش	۰/۹	۳/۱	۷/۹	آلمان
۲/۵	۳/۹	۸/۲	یونان	۳/۲	۲/۸	۷/۹	فرانسه
۷/۲	۵/۷	۴/۳	اسلونی	۱/۷	۲/۸	۶/۰	ایتالیا
۱/۹	۱/۹		فنلاند	۴/۷	۴/۳	۸/۲	اسپانیا
۰/۰	۳/۱	۶/۱	مالت	۱/۰	۱/۶	۲/۹	هلند
۶/۳	۳/۷	۳/۸	قبرس	۳/۶	۲/۷	۸/۲	پرتغال
۳/۵	۴/۳	۴/۹	لوکزامبورگ	۴/۲	۳/۵	۴/۳	ایرلند
				۴/۰	۳/۱	۷/۲	بلژیک

در هفته گذشته شاخص قیمت تولیدکننده در فرانسه و ایتالیا منتشر شدند. شاخص قیمت تولیدکننده در فرانسه در ۱۲ ماه منتهی به ژانویه به ۴/۵ درصد افزایش یافت. این شاخص در ماه دسامبر ۴/۲ درصد بود. در ایتالیا این شاخص در ۱۲ ماه منتهی به ژانویه ۴/۶ درصد بود که نسبت به ماه قبل تغییری نداشت.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی منطقه یورو

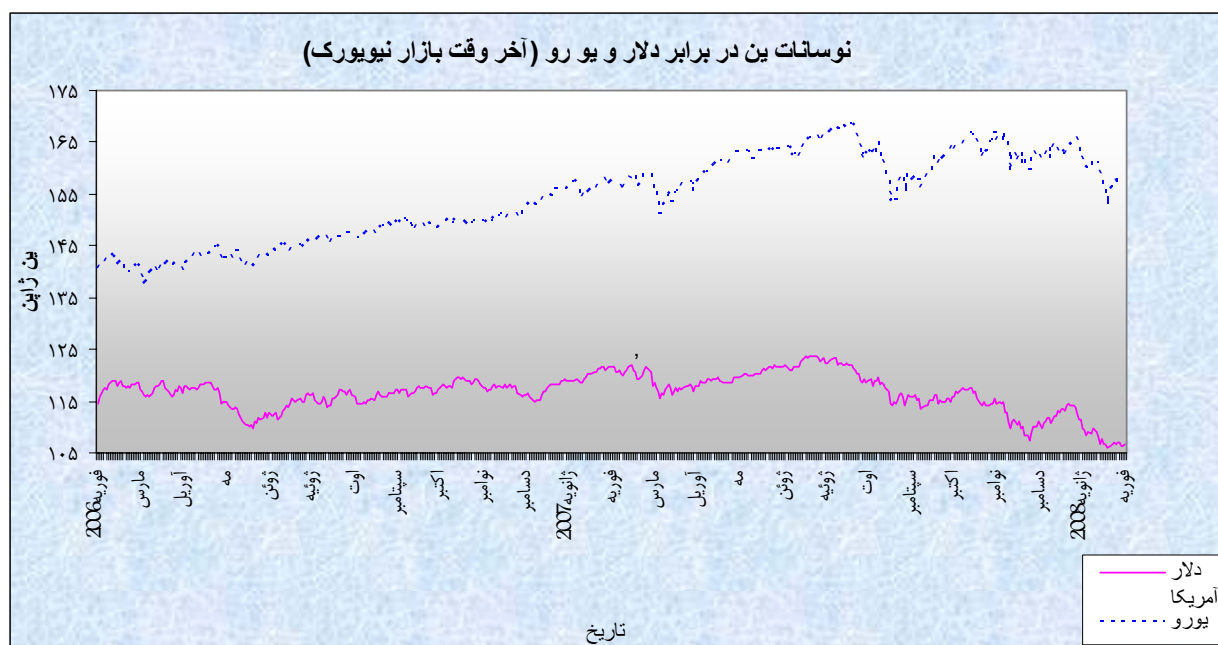
سال ۲۰۰۸	سال ۲۰۰۷											شاخصهای اقتصادی	
	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس		فوریه
				۷/۲	۷/۳	۷/۴	۷/۴	۶/۹	۶/۹	۷/۰	۷/۳	۷/۴	نرخ بیکاری (به درصد)
		۳/۸۲	۸/۶۸	۵/۱۵	۲/۷۲	۷/۸۲	۱۰/۲۰	۲/۳۰	۳/۱۱	۱۰/۰۷	-۱/۵۷	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)	
			۰/۴	-۰/۸	۱/۱	۰/۷	۰/۰	۰/۹	-۰/۷	۰/۶	۰/۵	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی	
۳/۲	۳/۱	۳/۱	۲/۶	۲/۱	۱/۷	۱/۸	۱/۹	۱/۹	۱/۹	۱/۹	۱/۸	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)	
	سه ماهه سوم ۲۰۰۷			سه ماهه دوم ۲۰۰۷			سه ماهه اول ۲۰۰۷			سه ماهه چهارم ۲۰۰۶			رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)
	۲/۷			۲/۵			۳/۲			۳/۳			

### ۳- ژاپن

#### الف - نوسانات ین

در هفته گذشته، ین ژاپن در برابر تمام ارزهای عمده مورد بررسی از جمله دلار آمریکا تضعیف گردید. متوسط ارزش ین در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۰/۱۲ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته قبل هر دلار در محدوده ۱۰۶/۴۸-۱۰۷/۱۳ ین معامله گردید.

نوسانات ارزش ین طی هفته گذشته، به طور عمده تحت تأثیر انتشار برخی اخبار و گزارشهای اقتصادی، عوامل فنی و برخی موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه شاخصهای سهام در بورسهای عمده آسیایی تنزل یافتند. شاخص بورس چین و بورس توکیو به ترتیب ۷ و ۳/۵ درصد کاهش داشتند. این مسأله به ریسک گریزی در بازار و فروش ارزهای پربازده دامن زد که در پی آن ین در برابر دلار





تقویت گردید. در روزهای سه شنبه و چهارشنبه فعالان بازار ارز توکیو در انتظار برگزاری نشست کمیته بازار باز فدرال رزرو و انتشار نتایج تصمیمات این نشست بودند. گمانه زنی های متفاوتی نیز در مورد احتمال وقوع یا عدم وقوع رکود اقتصادی در آمریکا به گوش می رسید. با توجه به این موارد ارزش ین در برابر دلار طی این روزها تقریباً ثابت ماند. در روز پنج شنبه تصمیم فدرال رزرو به کاهش نرخ بهره کلیدی در این کشور به میزان ۰/۵ درصد منتشر گردید. فدرال رزرو هشدار داد که کاهش های بیشتری نیز ممکن است نیاز باشد. پیش از این نیز نرخ بهره وجوه فدرال ۰/۷۵ درصد کاهش یافته بود. اتخاذ سیاستهای پولی فوق العاده انبساطی که با هدف جلوگیری از وقوع رکود اقتصادی صورت می گیرد از جذابیت دلار به عنوان ارزی پربازده نزد سرمایه گذاران می کاهد. در روز جمعه به وقت بازار توکیو و پیش از شروع به کار بازار نیویورک، معامله گران در انتظار انتشار برخی ارقام و گزارشهای اقتصادی مهم در آمریکا از جمله ارقام اشتغال و فعالیت بخش کارخانه ای بودند. به هر حال فعالان بازار در چنین شرایطی تمایل به خریدهای دلاری نداشتند. بنا به دلایل یاد شده ارزش ین در برابر دلار در دو روز آخر هفته از سیر صعودی برخوردار بود.

## ب - بازار پولی

رشد ضعیفتر از انتظار تولیدات صنعتی ژاپن در ماه دسامبر و انتظار افت تولیدات بخش کارخانه ای در ماههای ژانویه و فوریه تا حدی نگران کننده است. این وضعیت تا بدانجا پیش رفته که برخی معتقدند سناریوهای قبلی بانک مرکزی ژاپن در مورد وضع تولیدات، بیش از اندازه خوشبینانه بوده و باید مورد تجدیدنظر نزولی واقع شود. از سوی دیگر، هرچند مخارج مصرفی در ماه دسامبر رشد خوبی داشت، اما این امر نمی تواند از نگرانیها نسبت به رشد این بخش - که سهم مهمی در اقتصاد ژاپن را به خود اختصاص می دهد- به میزان قابل توجهی

بکاهد. همه این عوامل به اضافه اتخاذ ضوابط سختگیرانه در مورد ساخت و سازها در بخش مسکن سبب شده دورنمای اقتصادی ژاپن چندان امیدوارکننده نباشد. با این وجود بعید به نظر می رسد که بانک مرکزی به زودی دست به کاهش نرخ های بهره بزند و برای اتخاذ چنین تصمیمی شواهد بیشتر و اطمینان بخش تری مورد نیاز است.

### ج- وضعیت اقتصادی

رشد ماهانه خرده فروشی از ۰/۴ درصد در ماه نوامبر به ۰/۸- درصد در ماه دسامبر و رشد سالانه از ۱/۶ درصد به ۰/۲ درصد کاهش یافت. تعداد متقاضیان بیمه بیکاری در ماه دسامبر نسبت به ماه قبل ۱۵۰ هزار نفر کاهش یافت. تعداد شاغلین نیز در این ماه نسبت به ماه نوامبر ۳۷۰ هزار نفر کاهش نشان داد. لذا در مجموع نرخ بیکاری در این ماهها به طور مشابهی در سطح ۳/۸ درصد قرار گرفت. میزان متوسط دستمزدهای نقدی پس از رشد ۰/۱ درصدی در ماه نوامبر، در ماه دسامبر نسبت به ماه مشابه سال گذشته ۱/۹ درصد کاهش یافت. رشد ماهانه دستمزدها طی ماههای مذکور نیز به ترتیب ۰/۲ و ۰/۳ درصد بود. متوسط مخارج مصرفی خانوارها به طور سالانه در ماه نوامبر ۰/۶ درصد کاهش و در ماه دسامبر ۲/۲ درصد افزایش یافت. رشد ماهانه مخارج طی این ماههای نیز به ترتیب ۱/۰- درصد و ۲/۳ درصد بود. تولیدات صنعتی در ماه دسامبر نسبت به ماه قبل ۱/۴ درصد و نسبت به مدت مشابه سال قبل ۰/۷ درصد رشد داشت. رشد ماهانه و سالانه این تولیدات در ماه نوامبر به ترتیب ۱/۶- و ۲/۹ درصد بود.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی ژاپن

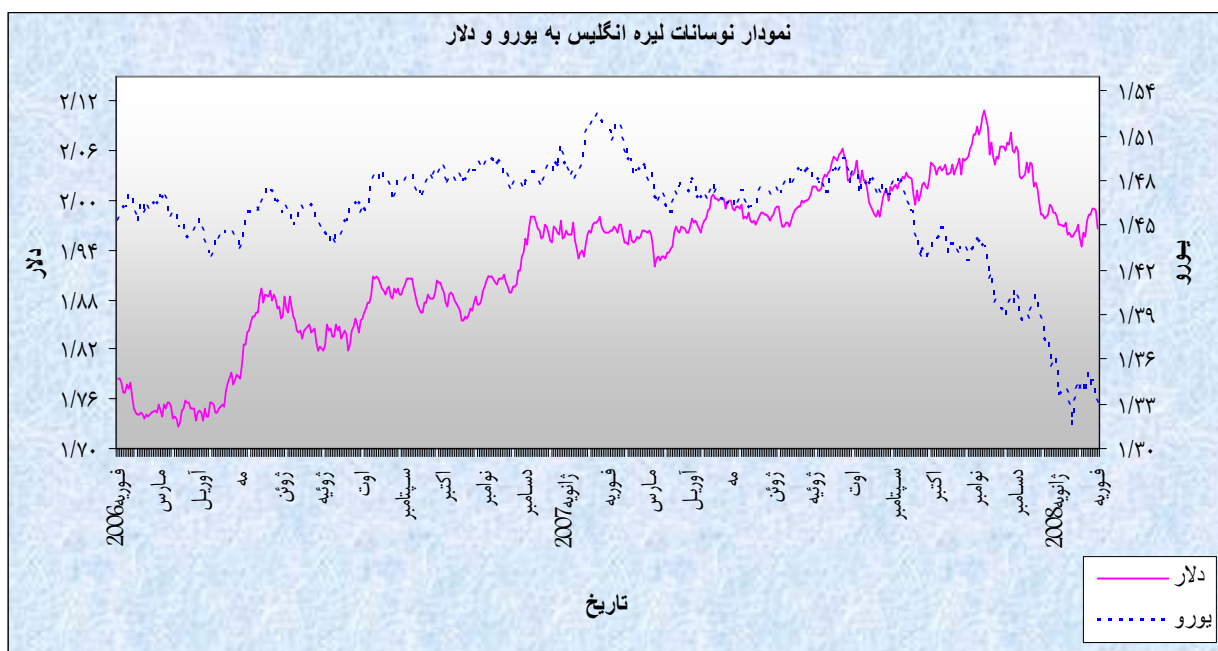
سال ۲۰۰۶												سال ۲۰۰۷																																																											
ژانویه						فوریه						مارس						آوریل						مه						ژوئن						ژوئیه						اوت						سپتامبر						اکتبر						نوامبر						دسامبر					
شاخصهای اقتصادی												ماه																																																											
نرخ بیکاری (به درصد)																																																																							
موازنه تجاری (به میلیارد دلار)																																																																							
درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی																																																																							
تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)																																																																							
سه ماهه چهارم ۲۰۰۶												سه ماهه اول ۲۰۰۷												سه ماهه دوم ۲۰۰۷												سه ماهه سوم ۲۰۰۷																																			
رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)																																																																							
۵/۰												۳/۲												-۱/۸												۱/۵																																			

## ۴- انگلیس

### الف- نوسانات لیره

در هفته گذشته، لیره انگلیس در برابر اکثر ارزهای عمده مورد بررسی به استثنای دلار کانادا و یورو تقویت گردید. متوسط ارزش لیره در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۰/۹۸ افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر لیره در محدوده ۱/۹۹۱۰-۱/۹۶۵۳ دلار معامله گردید.

نوسانات ارزش لیره طی هفته گذشته، بطور عمده تحت تأثیر انتشار اخبار و گزارشهای اقتصادی، دونمای نرخهای بهره و عوامل فنی قرار داشت. در اوایل روز دوشنبه، لیره بدلیل ریسک گریزی سرمایه گذاران بدنبال احتمال اعمال سیاستهای انبساطی توسط بانک مرکزی انگلیس در مقابل طیق



وسیعی از ارزشهای پربازده کاهش یافت اما در پایان وقت، لیره در مقابل دلار که از وضعیت عمومی خوبی برخوردار نبود افزایش و در مقابل یورو که از رونق خوبی برخوردار بود کاهش یافت. افزایش احتمال کاهش نرخهای بهره توسط بانک مرکزی انگلیس در هفته آینده که پیش بینی می شود تا پایان سال جاری حداقل دو بار دیگر نیز نرخهای بهره کاهش یابد، از یک سو و ارقام ضعیف مربوط به بازار مسکن انگلیس از سوی دیگر کمک کرد تا دید منفی نسبت به لیره ایجاد کرد و لیره در مقابل یورو و در نهایت در مقابل سبده متشکل از ارزشهای موزون شده کاهش یابد، اما لیره در برابر دلار که به دلیل عدم اطمینان از شرایط اقتصادی ایالات متحده و همچنین احتمال کاهش نرخهای بهره توسط فدرال رزرو، از وضعیت عمومی خوبی برخوردار نبود، تقویت شد. در روز سه شنبه لیره در مقابل دلار افزایش یافت و به بالاترین سطح خود طی چهار هفته اخیر رسید. افزایش احتمال کاهش شدید نرخهای بهره توسط فدرال رزرو منجر به افزایش ارزش لیره در مقابل دلار شد. احتمال می رود که فدرال رزرو در روز چهارشنبه نرخهای بهره ایالات متحده را ۰/۵ درصد کاهش دهد و از ۳/۵ درصد به ۳ درصد رساند، شایان ذکر است که در هفته گذشته نیز فدرال رزرو ۰/۷۵ درصد نرخهای بهره ایالات متحده را کاهش داد. دلایل فوق منجر شد تا برای چهارمین روز متوالی کاری لیره در مقابل دلار افزایش یابد و انتظار سرمایه گذاران نسبت به کاهش شدید نرخهای بهره توسط بانک مرکزی انگلیس از ۵/۵ درصد به ۵/۲۵ درصد تعدیل گردد. همچنین بهتر از حد انتظار بودن شاخص خرده فروشی بریتانیا در ماه ژانویه به تقویت لیره کمک نمود. در اوایل روز چهارشنبه و قبل از کاهش نرخهای بهره ایالات متحده توسط فدرال رزرو لیره در مقابل دلار و یورو ثابت بود اما همانگونه که انتظار می رفت بدنبال کاهش شدید نرخ بهره ایالات متحده توسط فدرال رزرو در این روز، ارزش لیره در مقابل دلار به بالاترین سطح خود طی چهار هفته گذشته رسید و سودآوری خوبی را در مقابل این ارز بدست آورد. مشکلات اقتصادی که اقتصاد انگلیس را تحت تأثیر قرار داده است به اقتصادهای دیگر نیز لطمه وارد کرده است که این مسأله به سود لیره تمام شده است. در پنجشنبه لیره در مقابل دلار کاهش یافت. کاهش ماهیانه قیمتهای مسکن در بریتانیا دلیل قابل قبولی برای کاهش لیره در مقابل دلار در این روز بعد از افزایش آن بدلیل

کاهش نرخهای بهره ایالات متحده در روز گذشته بود. در روز چهارشنبه فدرال رزرو نرخهای بهره خود را ۰/۵ درصد کاهش داد که این کاهش دومین کاهش شدید نرخهای بهره طی مدت کمتر از یک هفته بود. اگر در این روز لیره تنها ۰/۵ سنت افزایش یافته بود برای اولین بار در سال جدید قیمت آن به سطح هر لیره برابر ۲ دلار می رسید اما ارقام منتشر شده توسط مؤسسه Nationwide building Society که در زمینه مسکن فعالیت دارد، نشان داد که برای سومین ماه متوالی قیمتهای مسکن در بریتانیا در ماه ژانویه کاهش یافته است و همین امر سبب شد تا ارزش هر لیره در برابر دلار در زیر سطح ۱/۹۹ دلار باقی بماند. در آخرین روز هفته نیز لیره در مقابل دلار دو سنت دیگر کاهش یافت. و ارزش آن در مقابل یورو نیز به پایین ترین سطح خود طی دو هفته گذشته رسید. آمادگی سرمایه گذاران برای کاهش نرخهای بهره انگلیس در هفته آینده و رشد کند اقتصاد انگلیس در ماههای اخیر از جمله دلایل کاهش لیره در این روز بود. انتشار ارقام مربوط به شاخص مدیران خرید بخش کارخانه ای در ماه ژانویه نشان داد که این شاخص پائین ترین میزان رشد خود در ۲/۵ سال گذشته را داشته است.

## ب- بازار پولی

با توجه به رخدادهای هفته اخیر بنظر می رسد علیرغم خطر بروز فشارهای تورمی، بانک مرکزی انگلیس در هفته آینده اقدام به کاهش نرخهای بهره نماید. شایان ذکر است که فدرال رزرو در یک اقدام بی سابقه ظرف مدت کمتر از یک هفته دو بار نرخهای بهره ایالات متحده را به شدت کاهش داد. همچنین طبق یک نظرسنجی که توسط مؤسسه رویترز از ۶۰ نفر اقتصاددان صورت گرفت تمامی به اتفاق آراء پیش بینی نمودند که نرخهای بهره در هفته آینده ۰/۲۵ درصد کاهش خواهد یافت و به ۵/۲۵ درصد خواهد رسید. در نظرسنجی هفته گذشته نیز که توسط مؤسسه رویترز صورت گرفته بود نیز تمامی اقتصاددانان رأی به کاهش نرخهای بهره داده بودند. همچنین ۷۰ درصد از اقتصاددانان احتمال دادند که در روز هفتم فوریه بانک مرکزی نرخهای بهره را ۰/۲۵ درصد کاهش خواهد داد و ۹۰ درصد

از آنها نیز بر این عقیده بودند که بانک مرکزی کاهش نرخهای بهره را به ماه مارس موکول خواهد کرد. اما در این میان تنها ۱۰ درصد از اقتصاددانان عقیده داشتند که بانک مرکزی ممکن است به جای ۰/۲۵ درصد، ۰/۵ درصد نرخهای بهره را کاهش دهد. همچنین نیمی از آنها پیش بینی نمودند که تا ماه ژوئن نرخهای بهره ۰/۵ درصد کاهش خواهد یافت و تا ماه سپتامبر نرخهای بهره به ۴/۷۵ درصد خواهد رسید و تا نیمه سال آینده در همین رقم ثابت باقی خواهد ماند. در نهایت گزارش منتشره ای حاکی از آن بود که رشد سالانه عرضه پولی (M4) از ۱۱/۶ درصد در ارقام تجدید نظر شده نزولی در ماه نوامبر به ۱۲/۳ درصد در ماه دسامبر افزایش یافته است.

### ج- وضعیت اقتصادی

شاخص مدیران خرید بخش کارخانه ای در ماه ژانویه به ۵۰/۶ کاهش یافت که این رقم پائین ترین میزان شاخص مذکور از اوت سال ۲۰۰۵ تا کنون می باشد. همچنین میزان شاخص مذکور در ماه دسامبر با تجدید نظر نزولی به ۵۲/۴ رسید. برخی عناصر تشکیل دهنده این شاخص همچون قیمت نهاده ها، قیمت ستاده ها، سفارشات صادراتی و سفارشات جدید بدترین عملکرد خود را طی چند ماه گذشته تجربه نموده اند. میزان وامهای اعطایی در ماه نوامبر ۲۰۰۷ با تجدید نظر صعودی ۹/۲۳ میلیارد پوند و در ماه ژانویه ۲۰۰۸، ۹/۱۱ میلیارد پوند رشد داشت که این رقم پایین ترین میزان رشد در نوع خود از فوریه سال ۲۰۰۶ تا کنون می باشد. میزان وامهای در ماه دسامبر نسبت به ماه نوامبر ۰/۷ درصد رشد و نسبت به ماه دسامبر سال گذشته ۹/۳ درصد رشد نشان می دهد. وامهای اعطایی متشکل از اعتبار مصرف کننده و وامهای رهنی وثیقه دار می باشد. رشد اعتبار مصرف کننده با تجدید نظر صعودی در ماه دسامبر از رقم ۱/۲۲ میلیارد پوند به رقم ۷/۵۵ میلیون پوند در ماه ژانویه کاهش یافت. که این رقم بیشترین میزان کاهش در نوع خود از آوریل ۲۰۰۷ تا کنون می باشد. میزان اعتبار مصرف کننده در ماه دسامبر نسبت به ماه نوامبر ۰/۲ درصد رشد و نسبت به ماه دسامبر سال گذشته ۵/۷ درصد رشد نشان می دهد. همچنین رشد وامهای رهنی وثیقه دار با تجدید نظر صعودی از ۸/۰۱ میلیارد پوند در ماه نوامبر به ۸/۵۵ میلیارد پوند در ماه دسامبر افزایش یافت. میزان وامهای رهنی وثیقه دار در ماه دسامبر ۰/۷ درصد

رشد و نسبت به ماه مشابه سال گذشته ۱۰ درصد رشد داشته است تعداد وامهای رهنی تأیید شده نیز از ۸۱ هزار مورد در ماه نوامبر به ۷۳ هزار مورد در ماه دسامبر کاهش یافت که این کمترین رقم در نوع خود از ژانویه ۱۹۹۹ تا کنون می باشد. شاخص اعتماد مصرف کننده از ۱۴- در ماه دسامبر به ۱۳- در ماه ژانویه افزایش یافت. تمام عناصر تشکیل دهنده این شاخص شامل وضعیت مالی اشخاص، شرایط اقتصادی و وضعیت خرید اقلام عمده در ماه ژانویه نسبت به ماه دسامبر افزایش داشت. شاخص خرده فروشی نیز از ۸+ در ماه دسامبر به ۴+ در ماه ژانویه کاهش یافت که این رقم در نوع خود بیشترین میزان کاهش از نوامبر سال ۲۰۰۶ تا کنون می باشد، اما بالاتر از حد انتظار پیش بینی شده توسط تحلیل گران اقتصادی در این ماه بود.

#### عمده ترین شاخصهای اقتصادی انگلیس

سال ۲۰۰۷												
دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	مارس	فوریه	ژانویه	ماه شاخصهای اقتصادی
	۲/۵	۲/۵	۲/۶	۲/۶	۲/۷	۲/۷	۲/۷	۲/۸	۲/۹	۲/۹	۲/۹	نرخ بیکاری (به درصد)
	-۱۹/۹۸	-۱۵/۰۴	-۱۶/۷۲	-۱۳/۹۵	-۱۵/۰۸	-۱۲/۹۹	-۱۲/۷۸	-۱۳/۷۸	-۱۳/۹۷	-۱۳/۶۱	۱۳/۳۰	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
	-۰/۱	۰/۵	-۰/۴	۰/۱	-۰/۱	۰/۰	۰/۶	۰/۳	۰/۲	-۰/۳	۰/۰	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
۲/۱	۲/۱	۲/۱	۱/۸	۱/۸	۱/۹	۲/۴	۲/۵	۲/۸	۳/۱	۲/۸	۲/۷	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)
سه ماهه چهارم ۲۰۰۷			سه ماهه سوم ۲۰۰۷			سه ماهه دوم ۲۰۰۷			سه ماهه اول ۲۰۰۷			رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)
۲/۹			۳/۳			۳/۲			۳/۱			



## ۵ - طلا

متوسط قیمت طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط قیمت آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک ۲/۶۱ درصد افزایش داشت. به نرخهای آخر وقت بازار مذکور، در هفته گذشته قیمت هر اونس طلا در محدوده ۹۲۸/۹۵-۹۱۰/۳۸ دلار در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات قیمت طلا عمدتاً تحت تأثیر نوسانات دلار، قطع تولید طلا در آفریقای جنوبی، دورنمای نرخهای بهره کلیدی آمریکا و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه ادامه توقف تولید طلا در آفریقای جنوبی، ضعف دلار در برابر یورو و احتمال ادامه کاهش نرخهای بهره کلیدی آمریکا، موجب افزایش شدید قیمت طلا گردید. حتی در مقطعی از روز دوشنبه قیمت هر اونس طلا به ۹۲۹/۲۰ دلار، یعنی به نقطه اوج جدیدی، رسید. در روز سه شنبه در قبل از گشایش بازار نیویورک نیز سیر صعودی قیمت طلا ادامه یافت. به طوریکه در این روز در قبل از گشایش بازار



نیویورک، قیمت هر اونس طلا تا سطح ۹۳۳/۱۰ دلار، یعنی به نقطه اوج جدید، رسید. بعداً در روز سه شنبه در بازار نیویورک، فروش های سوداگرانه طلا و احتمال از سرگیری تولید طلا در آفریقای جنوبی و ترقی دلار، سبب شد تا طلا قسمت قابل توجهی از ارزش کسب شده خود در قبل از شروع به کار بازار نیویورک را از دست بدهد. لازم به ذکر است که آفریقای جنوبی بزرگترین تولیدکننده طلا و طلای سفید در جهان است. تولیدات طلای این کشور بیش از ۱۱ درصد از تولید جهانی و تولیدات طلای سفید این کشور حدود ۸۰ درصد از تولید جهانی را تشکیل می دهد. تولیدات طلای جهان در سال ۲۰۰۷ حدود ۲۴۴۴ تن و تولید طلای آفریقای جنوبی حدود ۲۷۲ تن بوده است. قطع تولید طلا در آفریقای جنوبی در ظرف چند روز فقط موجب کاهش ناچیزی در کل تولیدات طلا در جهان می شود. در شرایط فعلی که تقاضای فیزیکی برای طلا در هند (بزرگترین مصرف کننده طلای جهان) رو به کاهش می رود و عرضه قراضه طلا به بازار رو به افزایش است، کاهش چند روزه تولید طلای آفریقای جنوبی نباید چندان محسوس باشد. اما ظاهراً تقاضا برای طلا از سوی سرمایه گذاران آن چنان شدید است که هر نوع خبر کاهش تولید، بازار را به تحرک وا می دارد. همچنین برخی می ترسیدند که قطع برق در آفریقای جنوبی برای مدتی طولانی تولیدات این کشور را کاهش دهد. مخصوصاً آنکه اخیراً صحبت از جیره بندی برق شده است. در روز چهارشنبه انتشار خبر مربوط به کاهش ۰/۵ درصدی نرخهای بهره کلیدی آمریکا و احتمال ادامه کاهش این نرخها در ماههای آینده، موجب تقویت قیمت طلا گردید. به طوریکه در مقطعی از این روز قیمت هر اونس طلا تا سطح ۹۳۲/۰ دلار نیز رسید. البته بعداً در همان روز و در روز بعد فروش های سوداگرانه، بهبود نسبی ارزش دلار و احتمال انتشار ارقام نسبتاً مطلوب اشتغال ماه ژانویه آمریکا سبب ضعف قیمت طلا شد. در روز جمعه ضعف قیمت نفت، ترقی دلار و فروش های سوداگرانه طلا موجب ضعف قیمت طلا گردید.

## ۶- نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۲/۴۰ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۹۲/۳۳-۸۸/۹۶ دلار معامله گردید.



نوسانات بهای نفت خام طی هفته گذشته، بطور عمده تحت تأثیر دورنمای اقتصاد آمریکا، نرخهای بهره، تصحیحات تکنیکی و برخی موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه این احتمال قوت گرفت که فدرال رزرو با کاهش بیشتر نرخهای بهره کلیدی از وقوع رکود اقتصادی در آمریکا جلوگیری نماید. در پی آن شاخصهای عمده سهام در بورس وال استریت تقویت و دلار در بازار ارز نیویورک تضعیف گردید. تأثیرات مربوط به این گمانه زنی ها در روز سه شنبه نیز بر بازار نفت حکمفرما بود. از این رو انتشار یک نظرسنجی در پیشاپیش انتشار ارقام هفتگی وزارت انرژی آمریکا که نشان از افزایش ذخایر نفتی داشت نتوانست باعث نزول بهای نفت گردد. در روز چهارشنبه همانگونه که انتظار می رفت، فدرال رزرو نرخ بهره کلیدی آمریکا را به میزان ۰/۵ درصد کاهش داد. برخی اخبار منتشره نیز حکایت از کاهش تولید نفت خام در کانادا بواسطه بروز مشکلات فنی داشت. از سوی دیگر، در آستانه برگزاری اجلاس دوره ای وزرای نفت اوپک، تحلیلگران بازار پیش بینی می کردند که این سازمان سطح فعلی تولیدات خود را حفظ نموده و آن را افزایش ندهد. آقای Chakib Khalil رئیس اوپک گفت که فکر نمی کند اضافه تولید از سوی این سازمان بتواند کمکی به اقتصاد ضعیف جهانی بنماید. در این روز اداره کل اطلاعات انرژی آمریکا گزارش هفتگی خود از وضعیت موجودی انبار نفت و فرآورده های عمده نفتی این کشور را به شرح جدول زیر منتشر نمود:

**جدول ۱- موجودی انبار نفت آمریکا**

تولیدات	موجودی انبار در هفته منتهی به ۲۰۰۸/۰۱/۲۵ (میلیون بشکه)	درصد تغییر نسبت به هفته ماقبل	درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل
نفت خام	۲۹۳/۰	۱/۲۴	-۸/۷۵
نفت حرارتی و دیزل	۱۲۷/۰	-۱/۱۷	-۹/۶۱
بنزین	۲۲۳/۹	۱/۶۳	-۰/۱۸

کلیه موارد فوق سبب شد که بهای نفت در سه روز اول هفته از سیر صعودی برخوردار باشد. در روز پنجشنبه با سررسید شدن زمان تحویل محموله های بنزین و نفت حرارتی ماه فوریه، عرضه این فرآورده ها افزایش و به تبع آن قیمت آنها کاهش پیدا کرد. از سوی دیگر، بازگشت نگرانی نسبت به اوضاع اقتصادی در آمریکا موجب افت بورس وال استریت گردید. براساس یک بررسی به عمل آمده انتظار می رفت که میزان تولید روزانه اوپک در یکماهه منتهی به ۱۶ فوریه ۵۷۰ هزار بشکه نسبت به یکماهه قبل افزایش داشته باشد. در صورت تحقق این پیش بینی، تولیدات اوپک به بالاترین سطح خود از زمان شروع دور کاهش ها (نوامبر ۲۰۰۶) تاکنون خواهد رسید. در همین راستا آقای نوذری وزیر نفت ایران طی اظهار نظری گفت: عرضه در بازار نفت به میزان کافی وجود داشته و نیازی به افزایش تولید در نشست پیش روی اوپک دیده نمی شود. در روز جمعه گزارش انتشار یافته ای نشان از آن داشت که تعداد شاغلین بخش غیرکشاورزی آمریکا در ماه ژانویه برای اولین بار در چهار سال و نیم گذشته کاهش یافته است. بنا بر موارد مذکور قیمت نفت در دو روز آخر هفته تنزل یافت.

**جدول ۲- قیمت نفت خام در هفته منتهی به ۱ فوریه ۲۰۰۸**

متوسط هفته	جمعه ۱ فوریه	پنجشنبه ۳۱ ژانویه	چهارشنبه ۳۰ ژانویه	سه شنبه ۲۹ ژانویه	دوشنبه ۲۸ ژانویه	روزهای هفته عنوان
۹۱/۵۱	۸۹/۴۴	۹۲/۲۱	۹۲/۵۳	۹۲/۰۰	۹۱/۳۸	نفت برنت
۹۱/۱۳	۸۸/۹۶	۹۱/۷۵	۹۲/۳۳	۹۱/۶۴	۹۰/۹۹	نفت پایه آمریکا
۸۸/۱۱	-	۸۸/۱۰	۸۸/۷۷	۸۸/۳۹	۸۷/۱۸	نفت اوپک