



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 ۲۵/۰۴/۲۰۰۸

(شماره ۵)

۸ اردیبهشت ۱۳۸۷

فهرست مندرجات

صفحه	عنوان
۱	۱- آمریکا
۷	۲- منطقه یورو
۱۴	۳- ژاپن
۱۸	۴- انگلیس
۲۴	۵- طلا
۲۶	۶- نفت

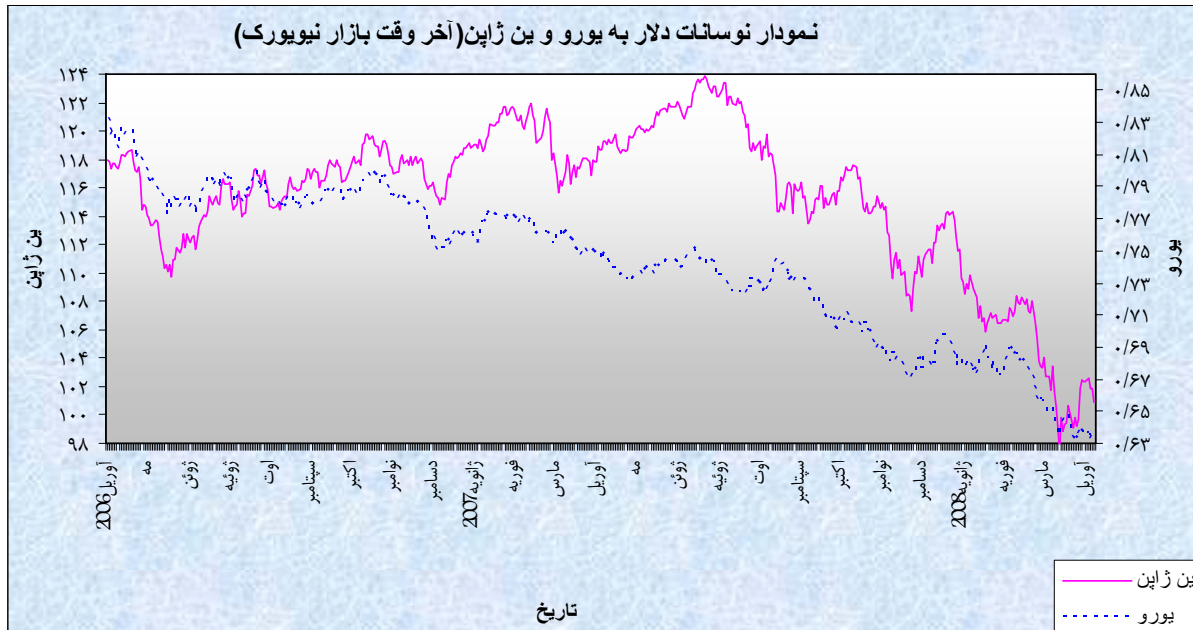
بسمه تعالی

۱- آمریکا

الف- نوسانات دلار

در هفته گذشته دلار آمریکا در برابر تمام ارزهای عمده مورد بررسی به استثنای لیره انگلیس، تقویت شد. متوسط ارزش دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر لیره انگلیس ۰/۱۵ درصد کاهش و در برابر یورو و ین ژاپن به ترتیب ۰/۲۳ درصد و ۱/۴۳ درصد، افزایش داشت. به نرخهای آخروقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۱۰۴/۴۸-۱۰۲/۹۷ ین و هر یورو در محدوده ۱/۵۹۸۵-۱/۵۶۰۷ دلار در نوسان بود.

نوسانات دلار در هفته گذشته، عمدتاً تحت تأثیر انتشار ارقام مربوط به عملکرد شرکتهای آمریکایی، ارقام اقتصادی منتشره در آمریکا، دورنمای نرخهای بهره



کلیدی در منطقه یورو و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه نتیجه عملکرد سه ماهه اول سالجاری Bank of America، دومین بانک بزرگ آمریکا، و National City Corp، یکی از بانک های بزرگ منطقه ای این کشور، منتشر شدند. عملکرد هر دو بانک مذکور در سه ماهه اول سالجاری نامطلوب بود. از طرف دیگر افزایش شدید قیمت نفت خام در بازارهای جهانی، موجب کاهش ارزش سهام برخی از شرکتهای آمریکایی نظیر شرکتهای حمل و نقل هوایی شد. علاوه بر آن، افزایش شدید قیمت نفت احتمال کاهش قدرت خرید مصرف کنندگان آمریکایی و کندتر شدن فعالیت های اقتصادی در این کشور را تقویت کرد و به تبع آن احتمال تداوم کاهش های قابل توجه به نرخهای بهره کلیدی آمریکا در ماههای آینده، تقویت شد. این در حالی است که در روز سه شنبه یکی از اعضای شورای سیاستگذاری بانک مرکزی اروپا به نام Christian Noyer گفت که این بانک از هیچ اقدامی برای کاهش نرخ تورم به سطحی پایین تر از ۲/۰ درصد خودداری نخواهد کرد. در همین روز یکی دیگر از اعضای شورای سیاستگذاری به نام Yves Mersch گفت که بانک مرکزی اروپا باید در هر ماه لزوم افزایش نرخهای بهره کلیدی برای مهار تورم را مورد توجه قرار دهد. از این اظهارات چنین استنباط می شد که بانک مرکزی اروپا نه تنها تعجیلی برای کاهش نرخهای بهره کلیدی خود ندارد بلکه ممکن است اقدام به افزایش نرخهای بهره کلیدی خود نماید. انتشار ارقام مربوط به عملکرد ضعیف بانک ها و شرکتهای آمریکایی در سه ماهه اول سالجاری میلادی، انتشار خبر مربوط به کاهش شدید فروش خانه های دست دوم آمریکا در ماه مارس و اظهارات مقامات پولی منطقه یورو در جهت دامن زدن به احتمال افزایش نرخهای بهره کلیدی این منطقه، سبب شد تا در روزهای دوشنبه و سه شنبه گذشته دلار در برابر یورو سیر نزولی شدیدی در پیش گیرد. حتی در مقطعی از روز سه شنبه در بازار نیویورک هر یورو به سطح ۱/۶۰۱۹ دلار، یعنی به بالاترین سطح تاریخی خود برسد. بالاترین سطح تاریخی یورو در روز چهارشنبه ۱۶ آوریل ۲۰۰۸ اتفاق افتاد. در آن روز هر یورو به سطح ۱/۵۹۸۳ دلار رسیده بود. در روزهای دوشنبه و سه شنبه دلار در برابر ین و فرانک سوئیس نیز کاهش یافته بود.

این امر به دلیل کاهش شدید شاخص های قیمت سهام و افزایش ریسک گریزی سرمایه گذاران بوده است. در روز دوشنبه، علی‌رغم انتشار خبر مربوط به تصمیم بانک مرکزی انگلیس به اعطای حدود ۵۰ میلیارد دلار وام اوراق قرضه دولتی به بانک ها و اخذ اوراق قرضه با پشتوانه وامهای رهنی به عنوان وثیقه این وام ها، لیره در برابر دلار سیر نزولی داشت. چون معامله گران از روزها قبل انتظار انتشار چنین خبری را داشتند و آنرا قبلاً در معاملات خود منظور کرده بودند. به عبارت دیگر معامله گران به هنگام احتمال اتخاذ چنین تصمیمی اقدام به خرید لیره کردند و پس از تحقق شایعه مذکور، اقدام به فروشهای سوداگرانه لیره خریداری شده کردند. اما بعداً در روز سه شنبه ضعف عمومی دلار، موجب کاهش این ارز در برابر لیره نیز شد. در روز چهارشنبه خبر مربوط به کاهش شاخص فعالیت کارخانه ای ماه آوریل منطقه یورو به سطح ۵۰/۸ درصد، یعنی به پایین ترین سطح سه سال گذشته، انتشار یافت. از طرف دیگر Noyer، از اعضای شورای سیاستگزاری بانک مرکزی اروپا، بعد از آنکه اظهارات او در روز سه شنبه به احتمال افزایش نرخهای بهره کلیدی دامن زد، گفت بازار از اظهارات وی استنباط نادرستی کرده است. وی افزود که هیچگاه در مورد مسیر آینده نرخهای بهره سخنی نمی گوید و پیش بینی در مورد کاهش و یا افزایش نرخهای بهره کلیدی می تواند پیامدهای خطرناکی داشته باشد. همچنین ارقام منتشره در انگلیس نشان داد که در ماه مارس موافقت بانک های این کشور با پرداخت وامهای رهنی به پایین ترین سطح تاریخی خود رسیده است. این امر بیانگر ادامه ضعف بازار مسکن انگلیس بود و موجب دامن زدن به احتمال کاهش نرخهای بهره کلیدی این کشور در ماههای آینده شد. ارقام منتشره در روز پنجشنبه نیز حکایت از کاهش شدید شاخص اعتماد بخش تجاری ماه آوریل آلمان و کاهش قابل توجه متقاضیان جدید استفاده از بیمه بیکاری آمریکا داشت. موارد مذکور موجب تقویت شدید دلار در برابر یورو، ین و اکثر ارزهای مورد بررسی در سه روز آخر هفته شد. اما ترقی دلار در برابر لیره انگلیس محدود به روزهای چهارشنبه و پنجشنبه بود. در روز جمعه دلار در برابر لیره انگلیس کاهش یافت.

ب- بازار پولی داخلی

قرار است اجلاس بعدی کمیته بازار باز فدرال (بازوی سیاستگزاری بانک مرکزی آمریکا) در روزهای ۲۹ و ۳۰ آوریل تشکیل شود. به احتمال بسیار زیاد در این اجلاس تصمیم به کاهش نرخ بهره کلیدی وجوه فدرال از ۲/۲۵ درصد به ۲/۰ درصد و کاهش نرخ بهره کلیدی تنزیل از ۲/۵ درصد به ۲/۲۵ درصد، گرفته خواهد شد. به احتمال بسیار زیاد، به علت ضعف اقتصادی، کاهش نرخهای بهره کلیدی آمریکا در ماههای بعدی نیز ادامه خواهد یافت. اما کاهش این نرخهای بهره کلیدی در هر نوبت از ۰/۲۵ درصد فراتر نخواهد رفت. چون اولاً اخیراً شواهدی از بهبودی بازار سهام مشاهده شده است. دوماً ادامه افزایش قیمت نفت و قیمت مواد غذایی، اقتصاد آمریکا را با خطر افزایش فشارهای تورمی مواجه کرده است.

جدول نرخهای بهره سپرده سه ماهه (به درصد)

نوع ارز	متوسط هفته منتهی به ۴ آوریل	متوسط هفته منتهی به ۱۱ آوریل	متوسط هفته منتهی به ۱۸ آوریل	متوسط هفته منتهی به ۲۵ آوریل
دلار آمریکا	۲/۷۰	۲/۷۱	۲/۷۸	۲/۹۱
یورو	۴/۴۳	۴/۷۴	۴/۲۲	۴/۸۳
ین ژاپن	۰/۹۱۲	۰/۹۳۰	۰/۹۲۶	۰/۹۱۶
لیره انگلیس	۶/۰۰	۵/۹۳	۵/۹۲	۵/۸۸

ج - اقتصاد داخلی

طبق ارقام منتشره در هفته گذشته، نرخ سالانه فروش خانه های دست دوم در ماه مارس نسبت به ماه ماقبل ۲/۰ درصد کاهش یافت و به ۴/۹۳ میلیون دستگاہ رسید. قبلاً انتظار می رفت که نرخ سالانه فروش خانه های دست دوم در ماه مارس به ۴/۹۲ میلیون دستگاہ برسد. خانه های دست دوم در معرض فروش در ماه مارس نسبت به ماه ماقبل ۴۰/۰ هزار دستگاہ افزایش یافت و به ۴/۰۶ میلیون دستگاہ و یا ۹/۹ برابر فروش ماهانه رسید. در ضمن متوسط قیمت هر واحد خانه دست دوم از ۲۶۵/۱ هزار دلار در ماه مارس ۲۰۰۷ و ۲۴۲/۰ هزار دلار در ماه فوریه سالجاری به ۲۴۷/۷ هزار دلار در ماه مارس سالجاری افزایش یافت. کاهش قیمت مسکن سبب شده تا قیمت حدود ۱۸/۰ درصد از خانه های دست دوم در معرض فروش نسبت به وامهای رهنی پرداخت شده برای خرید آنان، کمتر باشد. همین امر سبب شده تا بسیاری از این خانه ها در معرض مصادره قرار گیرند. حتی در صورت مصادره، بانک های پرداخت کننده وام متضرر می شود و این امر بر سود و اعتبار آنان تأثیری منفی می گذارد. اما در مجموع می توان گفت که آمار مربوط به فروش خانه های دست دوم ماه مارس تا حدودی نویدبخش می باشد. چون قیمت خانه های دست دوم پس از کاهش شدید از ماه فوریه تا اوت سال ۲۰۰۷ میلادی، از سپتامبر ۲۰۰۷ تا مارس ۲۰۰۸ میلادی از ثبات نسبی برخوردار بود. اما نرخ سالانه فروش خانه های نوساز در ماه مارس نسبت به ماه ماقبل ۸/۵ درصد کاهش یافته و به ۵۲۶ هزار دستگاہ، یعنی به پایین ترین سطح خود از سال ۱۹۹۱ میلادی به بعد، رسید. متوسط قیمت هر واحد خانه نوساز از ۲۸۴/۶ هزار دلار در ماه ژانویه سالجاری به ۲۹۲/۲ هزار دلار در ماه مارس سالجاری افزایش یافت. اما تعداد خانه های نوساز در معرض فروش از ۹/۷ برابر فروش ماهانه در ماه ژانویه به ۱۱/۰ برابر فروش ماهانه در ماه مارس افزایش یافت. متقاضیان جدید استفاده از بیمه بیکاری از ۳۷۵/۰ هزار نفر در هفته منتهی به ۱۲ آوریل سالجاری به ۳۴۲/۰ هزار نفر در هفته منتهی به ۱۹ آوریل سالجاری افزایش یافت.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی آمریکا

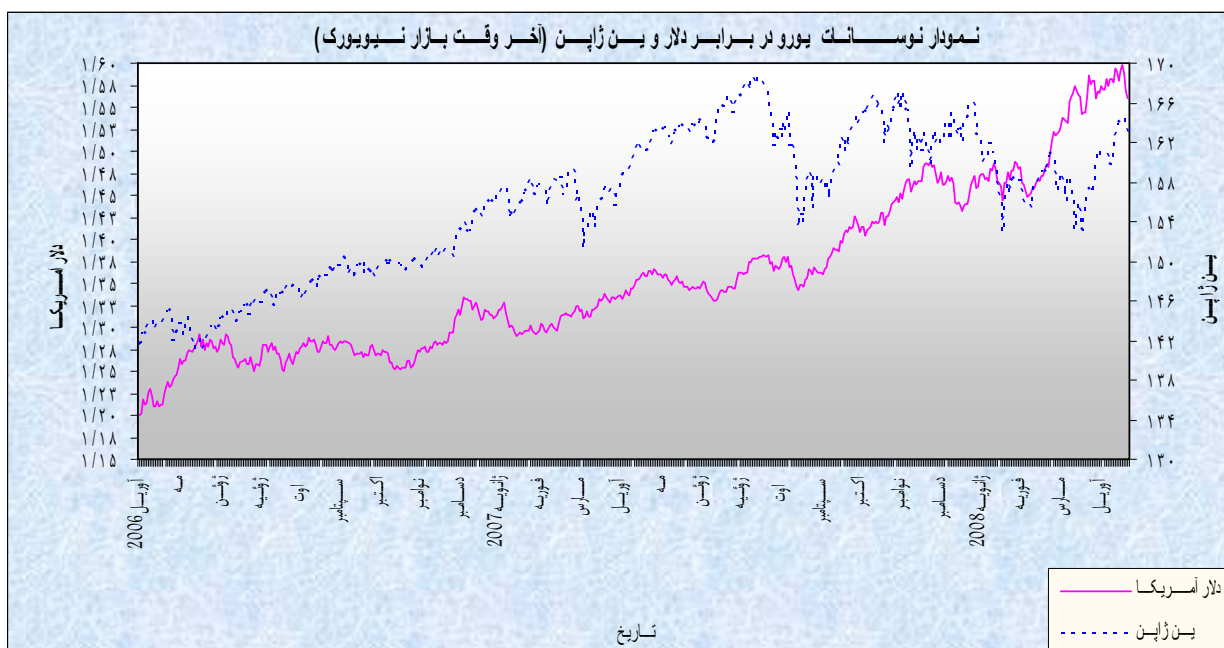
سال ۲۰۰۸			سال ۲۰۰۷									شاخصهای اقتصادی ماه
مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	
۵/۱	۴/۸	۴/۹	۵/۰	۴/۷	۴/۸	۴/۷	۴/۶	۴/۶	۴/۵	۴/۵	۴/۵	نرخ بیکاری (به درصد)
	-۶۲/۳	-۵۸/۹۶	-۵۷/۹	-۶۳/۱۲	-۵۷/۷۷	-۵۷/۱۲	-۵۶/۸۰	-۵۹/۰۰	-۵۹/۴۳	-۵۹/۱۶	-۵۸/۶۷	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
۰/۳	-۰/۷	۰/۱	۰/۱	۰/۳	-۰/۵	۰/۳	-۰/۱	۰/۶	۰/۶	-۰/۱	۰/۴	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
۴	۴	۴/۳	۴/۱	۴/۳	۳/۵	۲/۸	۲/۰	۲/۴	۲/۷	۲/۷	۲/۶	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)
۰/۶			۴/۹			۳/۸			۰/۶			

۲- منطقه یورو

الف - نوسانات یورو

در هفته گذشته یورو در برابر تمام ارزهای مورد بررسی به استثنای فرانک سوییس و ین ژاپن تضعیف گردید. متوسط ارزش یورو در هفته گذشته نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر دلار آمریکا ۰/۲۳ درصد کاهش یافت. به نرخهای آخر وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۵۹۸۵-۱/۵۶۰۷ دلار در نوسان بود. در هفته گذشته نوسانات ارزش یورو عمدتاً تحت تأثیر انتشار ارقام اقتصادی در اروپا و آمریکا، دورنمای نرخهای کلیدی بهره، نوسانات بازار سهام، اظهارات برخی از مقامات بانک مرکزی اروپا و برخی عوامل دیگر قرار داشت.

در روز دوشنبه گزارش سود بانک آمریکا باعث شد تا خوش بینی نسبت به موسسات و بانکهای امریکایی که از هفته پیش به دلیل عملکرد بالنسبه موفق سیتی گروپ بوجود آمده بود از بین برود. این موضوع به همراه اظهارات تورمی لیسچر از اعضای شورای سیاستگذاری بانک مرکزی اروپا باعث تقویت یورو در برابر دلار گردید. آقای لیسچر عنوان کرد که نسبت به رشد اقتصادی منطقه یورو بدبین نیست و این موضوع احتمال کاهش نرخ بهره



کلیدی منطقه یورو را به حداقل رساند. در عین حال افزایش ارزش سهام در بازار جهانی در روز دوشنبه، اطمینان معامله گران را برای خرید ارزهای پربازده با استفاده از وام های ارزان ژاپن افزایش بخشید و به دنبال آن ارزش ین در برابر یورو برای ششمین روز متوالی تنزل یافت. در روز سه شنبه یورو به بالاترین رکورد خود در برابر دلار دست یافت. در این روز در برخی ساعات هر یورو ۱/۶۰۱۹ دلار معامله شد. قراعت ضعیف از ارقام مربوط به خانه های چند سال ساخت در امریکا، اظهارات آقای نویر از اعضای شورای مدیریت بانک مرکزی اروپا مبنی بر دخالت بانک مرکزی اروپا برای کاهش تورم در صورت عدم کاهش تورم و افزایش قیمت نفت به مرز ۱۲۰ دلار همگی عواملی بودند که باعث ثبت بالاترین رکورد تاریخی یورو در برابر دلار در کل دوران حیات یورو شدند. در روز چهارشنبه نیز این شایعه که بانک فدرال در اجلاس ۳۰ آوریل باز هم نرخ بهره خود را کاهش خواهد داد تقویت شد این موضوع به همراه افزایش نرخ سود اوراق قرضه دو ساله آلمان نسبت به اوراق قرضه مشابه خرانه داری امریکا و همچنین افزایش بی سابقه بهای نفت، می توانست ارزش دلار را برای دومین روز متوالی در مقابل یورو کاهش دهد اما انتشار شاخص مدیران خرید منطقه یورو در ماه آوریل مربوط به تولیدات صنعتی که با ۰/۸ درصد کاهش نسبت به ماه قبل از آن روبرو شد نشان داد که اقتصاد این منطقه در حال آسیب پذیری از بحران مالی جهان و تقویت بی سابقه ارزش یورو (واحد پول اروپایی) است. بعلاوه آقای نویر که روز قبل اظهارات ضد تورمی داشت عنوان نمود که بازار از صحبت های روز قبل او برداشت درستی نداشته است. این موارد باعث تضعیف یورو در برابر دلار در روز چهارشنبه شد. بازارهای سهام نیز در آسیا و اروپا در روز چهارشنبه با کاهش روبرو شدند. این موضوع باعث شد تا ارزش ین برای نخستین بار طی هفت روز گذشته در برابر یورو ترقی نماید زیرا کاهش ارزش سهام های آسیا و اروپا سرمایه گذاران در بازارهای مالی را بر آن داشت تا از میزان دارایی های پربازده خود که با استفاده از وام های ژاپن خریداری شده اند بکاهند. در روزهای پنجشنبه و جمعه نیز یورو در برابر دلار تضعیف گردید. در روز پنجشنبه کاهش شاخص حساسیت تجاری آلمان (IFO) در ماه آوریل و رسیدن به پایین ترین حد دو سال اخیر خود و غافل گیر شدن بازار به دلیل کاهش تعداد افراد مدعی بیکاری در امریکا به تقویت دلار در برابر یورو منجر گردید. گفتنی است که شاخص حساسیت تجاری آلمان به دلیل افزایش ارزش یورو، افزایش بی

سابقه بهای نفت و مواد غذایی که منجر به کاهش قدرت خرید شرکت ها و مصرف کنندگان آلمانی شده است رشد اقتصادی آلمان و اروپا را به خطر انداخته است. بنابراین این احتمال که بانک مرکزی اروپا نرخ بهره کلیدی خود را افزایش نخواهد داد تقویت گردیده است. البته برخی مقامات این بانک پیش از این در اظهاراتی ضد تورمی اشاره کرده بودند که ممکن است بانک مرکزی اروپا نرخ بهره را به منظور مهار تورم افزایش دهد. در روز جمعه نیز انتشار ارقام قوی اقتصادی در امریکا باعث شد تا گمانه زنی ها در مورد جلسه روز ۳۰ آوریل کمیته بازار باز فدرال بر عدم کاهش نرخ بهره کلیدی متمرکز گردد که این موضوع باعث تقویت دلار در برابر اکثر ارزهای فعال در بازار گردید بویژه اینکه با توجه به چشم انداز ضعیف اقتصادی منطقه یورو، دلار در برابر پول واحد این منطقه افزایش یافت.

ب- بازار پولی داخلی

بانک مرکزی اروپا برای دست یابی به هدف نهایی خود یعنی ثبات قیمتها و رشد پایدار از مجموعه ابزارهای سیاست پولی استفاده میکند. این مجموعه سیاستی شامل ابزارهای عملیات بازار باز، تسهیلات دائمی^۱ و همچنین الزام موسسات اعتباری برای حفظ حداقل ذخایر در حسابهایشان می باشد. ابزارهای عملیات بازار باز نقشی کلیدی در هدایت نرخهای بهره، مدیریت شرایط نقدینگی در بازار و انتقال علائم مربوط به سیاستهای پولی به بازار دارند. پنج نوع ابزار در سیستم یورو تعبیه شده که بتواند عملیات بازار باز را هدایت نمایند که عبارتند از: ۱- معاملات به شرط بازخريد^۲ (مهمترین ابزار عملیات بازار باز) ۲- معاملات قطعی^۳ ۳- انتشار اوراق بدهی ۴- سواب ارزی ۵- مجموعه سپرده های مدت دار^۴. ابتکار استفاده از هر یک از ابزارهای عملیات بازار باز و به هر میزان، به طور کامل در اختیار بانک مرکزی اروپا است. اجرای این عملیات از طریق مناقصه های استاندارد، مناقصه های سریع یا

¹ Standing Facilities

² Reverse Transactions (applicable on the basis of repurchase agreements or collateralized loans)

³ Outright Transactions

⁴ Fixed-Term Deposits

رویه های دو طرفه انجام می پذیرد . بر مبنای مداومت در اجرا و رویه های اجرایی، می توان عملیات بازار باز را به چهار گروه طبقه بندی نمود. که در جدول زیر مشخصات مربوط به این چهار گروه آمده است.

رویه	دوره زمانی	سررسید	نحوه جذب نقدینگی	منبع تهیه نقدینگی	عملیات بازار باز
مناقصه های استاندارد	هفتگی	یک هفته	--	معاملات به شرط باز خرید	عملیات تعیین مالی مجدد اصلی
مناقصه های استاندارد	ماهانه	سه ماهه	--	معاملات به شرط باز خرید	عملیات تعیین مالی مجدد بلند مدت تر
مناقصه های سریع رویه های دو جانبه	غیر منظم	استاندارد خاصی ندارد	معاملات به شرط خرید مجموعه سپرده های مدت دار	معاملات به شرط باز خرید	عملیات تنظیم
رویه های دو جانبه	غیر منظم	--	فروش قطعی	خرید قطعی	دقیق
مناقصه های استاندارد	منظم/غیر منظم	استاندارد دارد/ندارد	انتشار اوراق بدهی	معاملات به شرط باز خرید	عملیات
رویه های دو جانبه	غیر منظم	--	فروش قطعی	خرید قطعی	ساختاری

در مورد عملیات تنظیم دقیق باید اذعان داشت که شورای حکمرانان بانک مرکزی اروپا میتواند در شرایط خاص خود رأساً آن را اجرا نماید در غیر اینصورت مجری عملیات بازار باز، بانکهای مرکزی کشورهای عضو سیستم یورو می باشند. عملیات ساختاری نیز زمانی اجرا می شود که بانک مرکزی اروپا تصمیم به اصلاح ساختاری در موقعیت سیستم یورو در مقابل بخش مالی داشته باشد.

به غیر از عملیات بازار باز، سیستم یورو تسهیلاتی تحت عنوان تسهیلات دائمی⁵ ارائه می نماید که شامل وامهای تنبیهی⁶ و دریافت منابع مازاد بانکها از طریق دریافت سپرده از ایشان میباشد. هدف از تسهیلات دائمی تأمین و یا

⁵ Standing Facilities

جذب نقدینگی یک روزه است که سیستم یورو بر مبنای نیاز مشتریان و به درخواست ایشان ارائه می نماید. این تسهیلات به صورت غیر متمرکز از طریق بانکهای مرکزی عضو سیستم یورو ارائه می گردد. نکته قابل توجه این است که نرخ بهره وامهای تنبیهی بالاترین نرخ بازار وامهای یک روزه است و نرخ سپرده های دریافتی کمترین نرخ بازار سپرده های یک روزه می باشد. بعد از عملیات بازار باز و تسهیلات دائمی، الزام بانکهای تجاری فعال در سیستم یورو به رعایت سیستم حداقل ذخایر عامل دیگری برای اجرای سیاستهای پولی محسوب می گردد. نرخ ذخیره قانونی برای هر موسسه اعتباری متناسب با عناصر ترانزنامه آن تعیین می گردد.

ارقام کلیدی مربوط به عملیات بازار باز که در حال حاضر در سیستم یورو در حال اجرا است در جدول زیر ارائه شده است:

	تأمین مالی مجدد اصلی	تأمین مالی مجدد بلند مدت تر					
		31-Jan-08	21-Feb-08	28-Feb-08	13-Mar-08	27-Mar-08	03-Apr-08
آغاز	23-Apr-08						
سررسید	30-Apr-08	02-May-08	22-May-08	29-May-08	12-Jun-08	26-Jun-08	09-Oct-08
نرخ حداقل (bid)	٪۴	-	-	-	-	-	-
نرخ حداکثر	٪۴/۲۱	٪۴/۲۱	٪۴/۱۵	٪۴/۱۶	٪۴/۲۵	٪۴/۴۴	٪۴/۵۵
نرخ (میانگین وزنی)	٪۴/۲۵	٪۴/۳۳	٪۴/۲۶	٪۴/۲۳	٪۴/۴۰	٪۴/۵۳	٪۴/۶۱
مقدار تخصیصی (میلیارد یورو)	۱۷۳	۵۰	۶۰	۵۰	۶۰	۵۰	۲۵

⁶ Marginal Lending Facilities

ج-اقتصاد داخلی

مجموع جریان های ورودی سرمایه به منطقه یورو در ماه آوریل چه به صورت سرمایه گذاری مستقیم و چه به صورت پرتفوی بالغ بر ۲۱ میلیارد یورو بود. خالص جریان ورودی پرتفو به این منطقه در ماه فوریه ۴۵ میلیارد یورو بوده است که از این میان ۲۸ میلیارد یورو ناشی از فروش اوراق بهاداری است که در منطقه یورو منتشر شده و توسط خارجی ها خریداری شده است و ۱۶ میلیارد یورو نیز اوراق بهادار خارجی است که نزد افراد ساکن در منطقه یورو بوده و توسط ایشان فروخته شده است. انباشته خالص سرمایه ورودی از محل سرمایه گذاری مستقیم و پرتفو در ۱۲ ماهه منتهی به فوریه ۲۰۰۸ بالغ بر ۱۴۶ میلیارد یورو بود که در مقایسه با سال قبل از آن (۲۳۱ میلیارد یورو) با کاهش قابل ملاحظه ای روبرو شد. این تحولات عمدتاً ناشی از کاهش سرمایه گذاری پرتفو در منطقه یورو (از ۳۵۱ به ۲۷۲ میلیارد یورو) بوده است. این موضوع می تواند به معنای کاهش علاقه سرمایه گذاران بین المللی برای سرمایه گذاری در اوراق بهادار منطقه یورو اعم از سهام ، اوراق قرضه و سایر اوراق بدهی باشد که توسط کارگزاران در سیستم یورو منتشر شده اند. یکی از دلایلی که میتوان برای کاهش جذابیت منطقه یورو برای سرمایه های بین المللی تصور نمود میتواند افزایش بازدهی ارزهایی همچون دلار استرالیا و دلار نیوزیلند باشد که دارای نرخ بهره ای در حدود دو برابر نرخ بهره یورو هستند. نرخ بهره کلیدی یورو ۰.۴٪ است در حالی که نرخ بهره کلیدی اوسی ۷/۲۵٪ و نرخ بهره کیوی ۸/۲۵٪ است. این اندازه اختلاف در نرخهای بهره میتواند انگیزه کافی برای تغییر جهت سرمایه های بین المللی از منطقه یورو به این مناطق را داشته باشد.

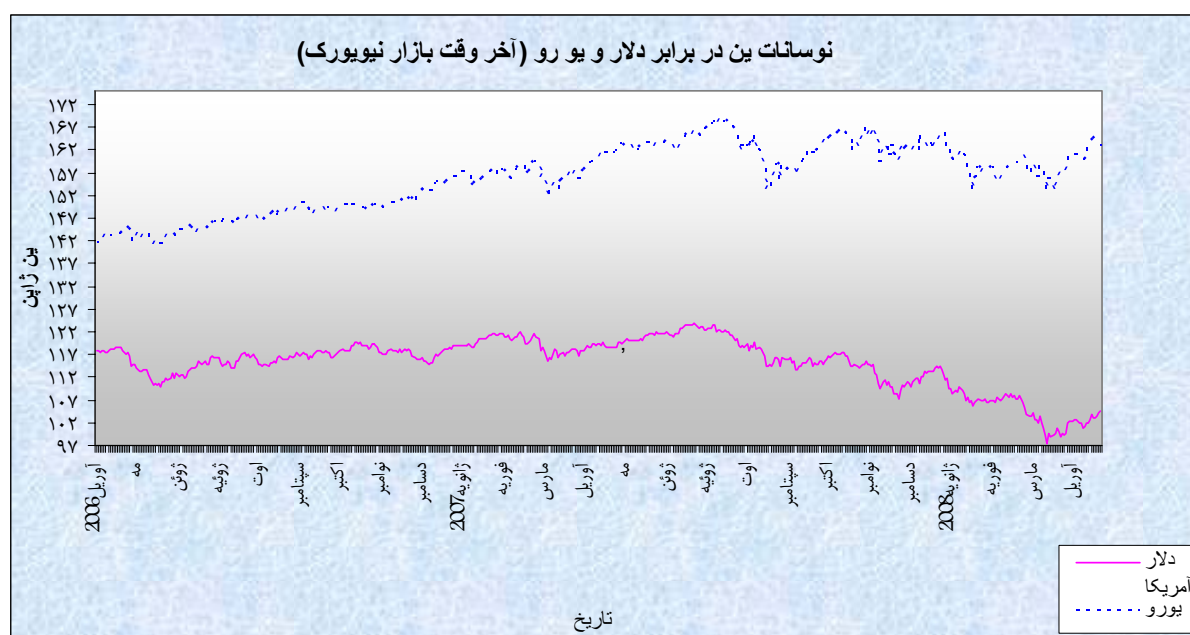
عمده ترین شاخصهای اقتصادی منطقه یورو

سال ۲۰۰۸			سال ۲۰۰۷									شاخصهای اقتصادی ماه
مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	
	۷/۱	۷/۱	۷/۲	۷/۲	۷/۲	۷/۳	۷/۴	۷/۴	۶/۹	۶/۹	۷/۱۰	نرخ بیکاری (به درصد)
		۰/۰۰۶	-۰/۹	۱۱/۴۶	۱۶/۴۱	۱۳/۲	۱۵/۷۳	۱۰/۴۸	۱۴/۴۹	۹/۱۰	۱۲/۴۸	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
	۰/۳۵	۰/۷	-۰/۲	-۰/۴	-۰/۴	-۰/۸	۱/۲	۰/۷	۰/۰	۰/۹	-۰/۷	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
۳/۶	۳/۳	۳/۲	۳/۱	۳/۱	۲/۶	۲/۱	۱/۷	۱/۸	۱/۹	۱/۹	۱/۹	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)
۲/۲			۲/۷			۲/۵			۳/۲			

۳- ژاپن

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 ۱/۴۳ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته مزبور هر دلار در محدوده ۱۰۴/۴۸-۱۰۲/۹۷ 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 بانک بزرگ Citigroup گزارش مالی سه ماهه خود را منتشر نمود که زیانی معادل ۵/۱ میلیارد دلار در آن ثبت شده بود. با وجود این میزان زیان، برنامه های اعلام شده این بانک - به عنوان بزرگترین بانک ایالات متحده - در جهت حل مشکلات اعتباری موجبات اطمینان و خوشبینی تحلیلگران را فراهم نمود. این خوشبینی ها نسبت به پایان یافتن تدریجی بحران اعتبارات و بازار مسکن زمانی افزایش یافت که اعلام شد



Royal Bank of Scotland - دومین بانک بزرگ انگلستان - قصد دارد جهت پوشش زیانهای وارده اقدام به انتشار سهام به ارزش ۱۲ میلیارد پوند نماید که این مبلغ در نوع خود در اروپا بی سابقه است. در نتیجه موارد یاد شده ین در برابر دلار تضعیف گردید. در روز سه شنبه Bank of America در راستای اعلام گزارش مالی سه ماهه شرکت های آمریکایی، سود کمتر از انتظاری را گزارش نمود. از سویی دیگر افت بازارهای سهام آسیایی از جمله افت ۱ درصدی شاخص بورس سهام توکیو (Nikkei) موجب خریدهای ینی گردید. در نتیجه ین در برابر دلار تقویت شد. در روز چهارشنبه معامله گران به ارزهایی که دورنمای تورمی داشته و احتمال افزایش نرخهای بهره در آنها زیاد بود، روی آوردند. لذا تمایلی به ین و دلار وجود نداشت و ارزش این ارزها در برابر یکدیگر تغییری نشان نداد. در روز پنج شنبه معامله گران کاملاً متقاعد شده بودند که فدرال رزرو از شتاب سیاستهای پولی انبساطی خود کاسته است. نشریه Wall Street Journal در گزارشی اشاره کرد که مسئولان پولی فدرال رزرو در نشست آتی خود (مطابق با ۲۹-۳۰ آوریل) نرخ بهره کلیدی را ۰/۲۵ درصد کاهش خواهند داد و احتمالاً پس از آن روند کاهش نرخهای بهره را فعلاً متوقف خواهند نمود. بنا به همین دلیل ین در برابر دلار تضعیف گردید. در روز جمعه گزارش منتشره ای حاکی از آن بود که نرخ سالانه تورم در ماه مارس به بالاترین سطح خود در یک دهه گذشته رسیده؛ اما از آنجا که این نرخ کاملاً مطابق انتظارات بود در دورنمای تصویر شده توسط معامله گران از سیاستهای پولی این کشور تغییری ایجاد نکرد. گزارش دیگری در آمریکا نشان از آن داشت که تعداد متقاضیان بیمه بیکاری در آمریکا در هفته قبل به طور غیرمنتظره ای با کاهش مواجه شده است. این گزارش که نشانه هایی از بهبود بازار کار و به تبع آن شرایط اقتصادی را در خود داشت، می توانست موجب ترقی دلار در برابر ین گردد. اما در پیش بودن تعطیلات موسوم به Golden holiday در ژاپن موجب شد که

معامله گران تغییری در وضعیت سبد ارزی خود ندهند. به همین سبب ارزش ین در برابر دلار در آخرین روز هفته ثابت ماند.

ب - بازار پولی

نشست اعضای شورای سیاستگذاری پولی بانک مرکزی، هفته آینده برگزار خواهد شد. انتظار می رود که نرخ بهره کلیدی در این نشست تغییری نکند اما بانک مرکزی احتمالاً در پیش بینی رشد اقتصادی تجدیدنظر نزولی خواهد کرد. همین موضوع سبب شده که با وجود مشاهده علائم سپری شدن دوره رشد منفی تورم (Deflation)، تمایلی به افزایش نرخ بهره وجود نداشته باشد. افزایش نرخ تورم و رسیدن آن در ماه مارس به بالاترین سطح در ۱۰ سال گذشته سبب شده حتی برخی نگران وقوع رکود تورمی (Stagflation) باشند. بنا به گفته وزیر اقتصاد ژاپن رشد تورم در این کشور ناشی از افزایش رشد تقاضای مصرف کنندگان نبوده و ناشی از افزایش قیمت مواد اولیه به ویژه انرژی است. بنابراین گامهای بعدی بانک مرکزی قاعداً باید در جهت کمک به رشد اقتصادی با رعایت احتیاط نسبت به خطرات فشارهای تورمی باشد. در چنین شرایطی، منطقی ترین روش ثابت نگاه داشتن نرخ بهره کلیدی در سطح فعلی (۰/۵ درصد) است.

ج - وضعیت اقتصادی

شاخص قیمت مصرف کننده - بدون احتساب قیمت مواد غذایی تازه - به طور ماهانه در ماههای فوریه و مارس به طور مشابهی ۰/۱ درصد رشد نشان داد. رشد سالانه این شاخص نیز از ۱/۰ درصد در ماه فوریه به ۱/۲ درصد در ماه مارس یعنی بالاترین سطح خود در ۱۰ سال گذشته - پس از نرخ تورم ۱/۸ درصدی در سال ۱۹۹۸ - بالغ گردید. علت اصلی رشد تورم در ماه مارس، افزایش قیمت های انرژی بوده است. شاخص انتشار آینده نگر در ماه فوریه از ۵۰/۰ در ارقام مقدماتی به ۵۴/۵ مورد تجدیدنظر صعودی قرار گرفت. میزان این شاخص در ماه ژانویه

۴۵/۵ بود. عناصر تشکیل دهنده این شاخص - که شرایط اقتصادی در ماههای آتی را پیش بینی می کند- عبارت از قیمت های سهام در بورس توکیو، احساس مصرف کنندگان و مشاغل جدید می باشد. بالاتر بودن شاخص مذکور از عدد مرزی ۵۰ نشانه بهبود می باشد. بنابراین با توجه به ارقام ماه فوریه خوشبینی ها به بهبود شرایط اقتصادی، افزایش نشان می دهد.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی ژاپن

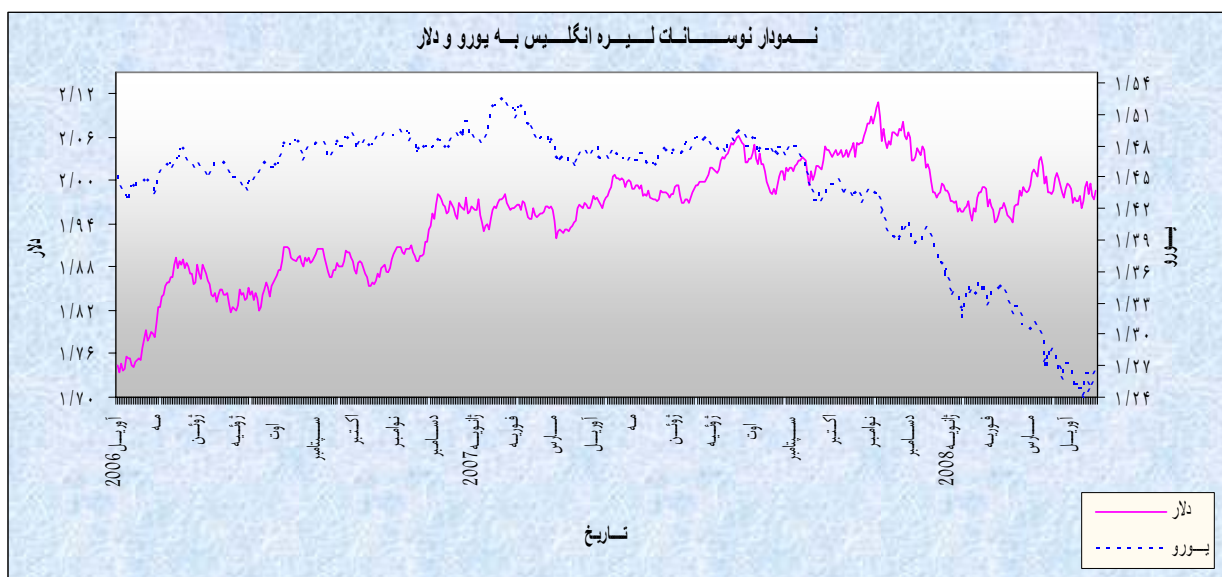
سال ۲۰۰۸			سال ۲۰۰۷									شاخصهای اقتصادی ماه
مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژون	مه	آوریل	
	۳/۹	۳/۸	۳/۸	۳/۸	۴/۰	۴/۰	۳/۸	۳/۶	۳/۷	۳/۸	۳/۸	نرخ بیکاری (به درصد)
	۹/۶۶	۰/۸۰	۹/۲۷	۸/۴۰	۱۹/۲۳	۱۵/۳۷	۷/۶۴	۶/۴۶	۱۱/۰۳	۴/۰۶	۸/۶۹	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
	-۱/۲	-۲/۲	۱/۴	-۱/۶	۱/۷	-۱/۴	۳/۵	-۰/۴	۱/۳	-۰/۳	-۰/۲	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
	۱/۲۰	۱/۰۰	۰/۷	۰/۷	۰/۶	۰/۳	-۰/۲	-۰/۲	۰/۰	-۰/۲	۰/۰	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)
۳/۵			۱/۳			-۱/۸			۳/۲			

۴- انگلیس

الف- نوسانات لیره

در هفته گذشته، لیره انگلیس در برابر تمام ارزهای عمده مورد بررسی تقویت شد. متوسط ارزش لیره در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۰/۱۵ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر لیره در محدوده ۱/۹۹۵۵-۱/۹۷۳۸ دلار معامله گردید.

نوسانات لیره طی هفته گذشته، بطور عمده تحت تأثیر انتشار اخبار و گزارشهای اقتصادی، دورنمای نرخهای بهره و عوامل فنی قرار داشت. در روز دوشنبه انتشار ارقام ضعیف مربوط به شاخص قیمتهای مسکن انگلیس به بحرانها دامن زد و تردیدها در خصوص سلامت اقتصاد انگلستان را افزایش داد و باعث شد تا اثرات طرح بانک مرکزی که برای مقابله با بحران بازار اعتبارات ارائه می گردید خنثی شود و در نتیجه آن لیره در مقابل یورو ۱/۵ درصد کاهش یافت، که این میزان کاهش بیشترین درصد کاهش روزانه لیره در مقابل یورو در چهار سال اخیر می باشد. همچنین نرخ تورم سالانه در بخش مسکن در انگلستان و ولز کاهش یافت و به پائین ترین سطح خود از اوسط سال ۲۰۰۵ تاکنون



رسید. همانگونه که واحد بررسیهای وب سایت Rightmove نیز نشان داد قیمتها در بخش مسکن در انگلستان وولز برای اولین بار در ۶ سال گذشته کاهش یافته است. اما در این روز بانک مرکزی انگلیس اعلام داشت که با هدف کاهش محدودیت های کنونی در بخش اعتبارات بانکی حداقل پنج میلیارد پوند در اختیار شبکه بانکی قرار میدهد. برخی از تحلیل گران که به طرح مذکور چندان خوشبین نبودند، نسبت به موثر بودن این طرح در جهت کاهش اثرات ناشی از بحران بازارهای مالی که از اوت سال گذشته تاکنون ادامه یافته است، اظهار تردید نمودند. اما اخبار مربوط به طرح بانک مرکزی کمک کرد تا در اواخر هفته گذشته لیره در مقابل یورو افزایش یافته و برخی از تحلیل گران نیز نسبت به اثرات مثبت این طرح خوشبین هستند. در نهایت در این روز لیره در مقابل دلار که از وضعیت عمومی خوبی برخوردار نبود هم ۰/۷ درصد کاهش یافت. اما در روز سه شنبه لیره در مقابل کلیه ارزها افزایش یافت و به بالاترین سطح خود در مقابل دلار طی دو هفته اخیر نزدیک شد. بانک مرکزی انگلیس اعلام داشته است که با هدف کاهش محدودیتهای کنونی در بخش اعتبارات بانکی حداقل پنج میلیارد پوند - حدود یکصد میلیارد دلار - در اختیار شبکه بانکی قرار میدهد. بانک مرکزی بریتانیا اعلام داشت که این کمک بصورت اوراق قرضه دولتی در اختیار بانکهای خصوصی قرار می گیرد تا با افزایش نقدینگی، آنها را تشویق کند تسهیلات اعتباری خود را بخصوص در زمینه اعطای وام به یکدیگر افزایش دهند. بر اساس این اقدام، بانک مرکزی بخشی از وامهای مسکن پرمخاطره تر بانکهای خصوصی را در ازای تأدیه اوراق قرضه دولتی خریداری می کند، در حالیکه وزارت خزانه داری بریتانیا نیز به بانک مرکزی تضمین داده است که زیان ناشی از نکول این وامها را بر عهده خواهد گرفت. ظاهراً بانک مرکزی انتظار دارد بانکهای خصوصی با اتکا به این اوراق قرضه بتوانند وامهای کوتاه مدتی را از یکدیگر دریافت کنند و همچنین با انتقال خطرواخواست وامهای پرمخاطره مسکن به بانک مرکزی، علاقه بیشتری به دادن وامهای جدید داشته باشند. اوراق قرضه ای که بر اساس این برنامه در اختیار بانکهای خصوصی قرار میگیرد دارای سررسید یک ساله است امامی توان آنها را تا سه سال تمدید کرد و دولت نیز وامهایی را که بانک مرکزی بر عهده گرفته تضمین کرده است. با وجود اینکه بانک

مرکزی بریتانیا اخیراً بار دیگر نرخ بهره را کاهش داد، اما این اقدام تأثیر چندانی در تشویق بانکهای خصوصی به اعطای وام مسکن یا منظور کردن شرایط سهل تری برای متقاضیان وام نداشت. در واکنش به اقدام بانک مرکزی، سخنگوی شورای وام دهندگان مسکن گفته است که این اقدام می تواند تأثیرات مفیدی در بهبود وضعیت کنونی داشته باشد. همچنین انجمن بانکداران بریتانیا اقدام بانک مرکزی را مثبت دانسته و ابراز امیدواری کرده است که این اقدام بتواند در کاهش محدودیتهای کنونی در زمینه اعتبارات بانکی مؤثر واقع شود. در مقابل، برخی اقتصاددانان بحران کنونی در بخش مالی بریتانیا را بخشی از بحران گسترده تر مالی در سطح جهانی می دانند و این بحران را به عوامل ساختاری تری نسبت می دهند که سیاستهای پولی جزئی تأثیر چندانی بر آنها ندارد. به گفته آنان، اقدام جدید دولت بریتانیا عملاً به منزله افزایش حجم نقدینگی با استفاده از منابع دولتی است و معلوم نیست که اگر کاهش نرخ بهره نتوانسته باعث بهبود وضعیت در بازار مالی شود، افزایش عرضه پول، که آن نیز جنبه دیگری از سیاست پولی است، چنین دستاوردی داشته باشد. اما در روز چهارشنبه بیانیه اعضای کمیته سیاستگذاری پولی بانک مرکزی منتشر شد و مشخص گردید که از نه نفر اعضای کمیته مذکور، شش نفر رأی به کاهش ۰/۲۵ درصد نرخ بهره، یک نفر رأی به کاهش ۰/۵ درصدی نرخ بهره و دو نفر دیگر نیز رأی به ثابت ماندن نرخهای بهره در سطح کنونی داده اند. طی دو سال اخیر این اولین باریست که سه نظریه مختلف در بین اعضای کمیته سیاستگذاری پولی بانک مرکزی به چشم می خورد که بیانگر عدم هماهنگی میان اعضا می باشد. این امر نشان داد که در کوتاه مدت - تا ماه ژوئن - نرخهای بهره ثابت باقی خواهد ماند. تغییر و تحولات مذکور نشان داد که افزایش لیره در این روز از دوام چندانی برخوردار نبود و در نهایت در پایان روز لیره در مقابل یورو ثابت ماند و هم چنین ارزش لیره در مقابل دلار که بطور کلی از ثبات خوبی برخوردار بود ۰/۸ درصد کاهش یافت. در یک پیش بینی که توسط مؤسسه رویترز در روز چهارشنبه صورت گرفت، نشان داده شد که رشد اقتصادی این کشور از ۳ درصد در پایان سال ۲۰۰۷ به ۱/۷ درصد در پایان سال جاری کاهش خواهد یافت. این درحالیست که نرخ بیکاری در پایان سال ۲۰۰۸، ۴/۵ درصد برآورده گردیده است. در روز پنجشنبه لیره که در روز

گذشته در مقابل یورو ثابت مانده بود، در این روز در مقابل این ارز تقویت شد اما همانند روز قبل در مقابل دلار کاهش یافت. انتشار ارقام متضاد از شاخصهای اقتصادی بریتانیا دیدگاههای مختلفی از کاهش نرخهای بهره را در مقابل سرمایه گذاران به تصویر کشید. اداره آمار ملی بریتانیا اعلام کرد که حجم خرده فروشی در ماه مارس ۰/۴ درصد کاهش یافته است اما برخلاف انتظار نرخ سالانه شاخص مذکور ۴/۶ درصد بوده است. تحلیل گران اظهار داشتند که از این ارقام متضاد پیامهای گوناگونی دریافت میشود اما در نهایت به نظر می رسد که بانک مرکزی بریتانیا در ماه می نرخ بهره را کاهش خواهد داد. همچنین سرمایه گذاران در انتظار انتشار ارقام مربوط به تولید ناخالصی داخلی انگلیس در روز جمعه می باشند تا از این طریق آگاهی بیشتری نسبت به سلامت اقتصاد انگلستان و زمان کاهش نرخهای بهره توسط بانک مرکزی بریتانیا بدست آوردند. اما در آخرین روز هفته بدون توجه به ارقام اقتصادی منتشر شده در این روز، لیره در مقابل یورو افزایش یافت و به بالاترین سطح خود در مقابل این ارز طی سه هفته اخیر رسید. از این رو یورو نتوانست برتری خود نسبت لیره و دلار را حفظ نماید. به نظر میرسد افزایش تردید نسبت به سلامت اقتصاد منطقه یورو علت اصلی کاهش ارزش یورو در این روز باشد. ارقام اقتصادی منتشر شده در بریتانیا در روز جمعه نشان داد که رشد اقتصادی برای سه ماهه اول سال ۲۰۰۸ به پایین ترین حد خود طی سه سال اخیر رسیده است، اما چون کاهش مطابق انتظار بوده، تأثیر اندکی روی بازار گذاشت.

ب- بازار پولی

به نظر می رسد از آنجائیکه بانک مرکزی بریتانیا از طریق کاهش نرخ بهره نتوانست باعث بهبود وضعیت در بازار مالی گردد، با افزایش عرضه پول، که آن نیز جنبه دیگری از سیاستهای پولی است، به چنین امری نایل شود. بر مبنای این طرح بانک مرکزی اعلام کرد که حداقل پنج میلیارد پوند در اختیار شبکه بانکی قرار میدهد. این کمک بصورت اوراق قرضه دولتی در اختیار بانکهای خصوصی

قرار می‌گیرد تا با افزایش نقدینگی، آنها را تشویق سازد تا تسهیلات اعتباری خود را بخصوص در زمینه اعطای وام به یکدیگر افزایش دهند. بانک مرکزی معادل ۵۰ میلیارد پوند وام بصورت اوراق قرضه دولتی در اختیار بانک‌ها قرار میدهد و از آنان اوراق قرضه پرمخاطره با پشتوانه وامهای مسکن به عنوان ودیعه دریافت می‌کند. در حالیکه وزارت خزانه‌داری بریتانیا نیز به بانک مرکزی تضمین داده است که زیان ناشی از نکول این وامها را برعهده خواهد گرفت. دولت نیز وامهایی را که بانک مرکزی بر عهده گرفته تضمین کرده است. برخی از اقتصاددانان اثرات این طرح بر روی اقتصاد را مثبت دانستند اما گروه دیگری نیز بر این عقیده‌اند که بحران کنونی در بخش مالی بریتانیا ریشه عمیق‌تری دارد و آن را به عوامل ساختاری تری نسبت میدهند که سیاستهای پولی مقطعی تأثیر چندانی بر آنها ندارد. از سوی دیگر انتشار بیانیه اعضای کمیته سیاستگذاری بانک مرکزی بریتانیا در هفته گذشته نشان داد که اعضای کمیته در یک ناهماهنگی آشکار واکنشهای متفاوتی را نسبت به کاهش نرخهای بهره از خود به نمایش گذاشته‌اند. از نه نفر اعضای کمیته مذکور، شش نفر رأی به کاهش ۰/۲۵ درصدی نرخ بهره، یک نفر رأی به کاهش ۰/۵ درصدی نرخ بهره و دو نفر دیگر نیز رأی به ثابت ماندن بهره در سطح کنونی داده‌اند که این اختلاف نظر طی دو سال اخیر بی‌سابقه بوده است. همچنین همانگونه که انتظار می‌رفت علیرغم کاهش نرخ بهره توسط بانک مرکزی انگلیس، رشد اقتصاد کماکان کند است. طبق یک نظرسنجی فصلی که توسط مؤسسه رویترز از ۶۰ اقتصاددانان صورت گرفت، نرخ رشد اقتصادی برای سال ۲۰۰۸، ۱/۷ درصد و برای سال ۲۰۰۹، ۱/۹ درصد پیش‌بینی گردید. با اینکه این کاهش نسبت به سال ۲۰۰۷ شدید می‌باشد اما احتمال رکود اقتصادی در بریتانیا همچنان پائین است.

ج- وضعیت اقتصادی

رشد سه ماهه تولید ناخالص داخلی در سه ماهه اول سال ۲۰۰۸ به ۰/۴ درصد رسید. که این رقم کمترین رشد سه ماهه تولید ناخالص داخلی از سه ماهه اول سال ۲۰۰۵ تاکنون می‌باشد. تولید ناخالص داخلی بطور سالانه در سه ماهه اول سال ۲۰۰۸، نسبت به مدت مشابه سال قبل ۲/۵ درصد رشد داشت.

شاخص سفارشات بخش صنعتی از ۷+ در ماه مارس، به ۱۳- در ماه آوریل کاهش یافت. که این رقم بیشترین میزان کاهش در نوع خود از اکتبر سال ۲۰۰۶ تاکنون می‌باشد. شاخص مربوط به صادرات نیز از ۳+ در ماه مارس به ۱۲- در ماه آوریل کاهش یافت. خرده فروشی در ماه مارس نسبت به ماه فوریه ۰/۴ درصد کاهش داشت. رشد خرده فروشی در ماه فوریه نسبت به ماه مشابه سال قبل با تجدید نظر صعودی ۶/۳ درصد رشد داشت. رشد سالانه خرده فروشی نیز در ماه مارس نسبت به مدت مشابه سال قبل ۴/۶ درصد رشد نشان می‌دهد. همچنین خرده فروشی برای سه ماهه منتهی به فوریه نسبت به سه ماهه ماقبل با تجدیدنظر صعودی ۱/۲ درصد رشد داشت رشد همین شاخص برای سه ماهه منتهی به ماه مارس نسبت به سه ماهه ماقبل ۲ درصد بود. همچنین خرده فروشی برای سه ماهه منتهی به فوریه نسبت به سه ماهه مشابه سال قبل با تجدیدنظر صعودی ۵/۱ درصد رشد و برای سه ماهه منتهی به مارس نسبت به سه ماهه مشابه سال قبل ۵/۶ درصد رشد نشان می‌دهد. تعداد وام‌های رهنی تأیید شده و آماده پرداخت در بخش مسکن از رقم ۴۳۱۴۷ مورد در ماه فوریه به رقم ۳۵۴۱۷ مورد در ماه مارس کاهش یافت.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی انگلیس

سال ۲۰۰۸			سال ۲۰۰۷									شاخصهای اقتصادی ماه
مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	
۲/۵	۲/۵	۲/۵	۲/۵	۲/۵	۲/۵	۲/۶	۲/۶	۲/۷	۲/۷	۲/۷	۲/۸	نرخ بیکاری (به درصد)
	-۱۴/۷۰	-۱۵/۶۱	-۱۵/۲۶	-۱۶/۳۸	-۱۵/۰۴	-۱۶/۷۲	-۱۳/۹۵	-۱۵/۰۸	-۱۲/۹۹	-۱۲/۷۸	-۱۳/۷۸	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)
	۰/۳	-۰/۱	۰	-۰/۱	۰/۵	-۰/۴	۰/۱	-۰/۱	۰/۰	۰/۶	۰/۳	درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی
۲/۵	۲/۵	۲/۲	۲/۱	۲/۱	۲/۱	۱/۸	۱/۸	۱/۹	۲/۴	۲/۵	۲/۸	تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)
سه ماهه اول ۲۰۰۸			سه ماهه چهارم ۲۰۰۷			سه ماهه سوم ۲۰۰۷			سه ماهه دوم ۲۰۰۷			رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)
۲/۵			۲/۸			۳/۳			۳/۲			

۵ - طلا

متوسط قیمت طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط قیمت آن در هفته ماقبل در بازار نیویورک ۲/۹۹ درصد کاهش داشت. به نرخهای آخر وقت بازار مذکور، در هفته گذشته قیمت هر اونس طلا در محدوده ۹۲۱/۳۵-۸۸۵/۸۵ دلار در نوسان بود.

در هفته گذشته نوسانات قیمت طلا عمدتاً تحت تاثیر نوسانات قیمت نفت، نوسانات دلار، کاهش تقاضای سرمایه گذاری برای طلا و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در اوایل روز دوشنبه افزایش نگرانی نسبت به دورنمای بازارهای مالی آمریکا، ضعف دلار و تقویت قیمت نفت، موجب تقویت قیمت طلا شد. حتی در مقطعی از این روز قیمت هر اونس طلا تا به سطح ۹۲۸/۵۰ دلار افزایش یافت. اما بعداً در همان روز قیمت طلا تحت تأثیر فروشهای سوداگران قرار گرفت و کاهش یافت. طبق ارقام منتشره در روز دوشنبه، بدهی طلای تولیدکنندگان طلا در سه ماهه چهارم سال گذشته نسبت به سه ماهه ماقبل حدود ۸/۰ درصد کاهش یافت و به ۲۶/۸۶ میلیون اونس (معادل ۸۳۹ تن) رسید. در طول سال ۲۰۰۷ میلادی، تولیدکنندگان طلا، بدهی طلای خود را ۱۴/۳۴ میلیون اونس (معادل ۴۴۸/۰ تن) کاهش دادند. این امر نشان می دهد که آنان انتظار ادامه افزایش قیمت طلا در ماههای آینده را دارند. احتمالاً اقدام تولیدکنندگان به کاهش بدهیهای طلا، نقش مهمی در افزایش قیمت طلا در سال گذشته داشت.



در واقع در سال گذشته، تولیدکنندگان با بازپرداخت بدهیهای طلا خود، از عرضه حدود ۴۴۸ تن طلا به بازار جلوگیری کردند. همچنین در ماه مارس از موجودی طلای بانک مرکزی سوئیس حدود ۳۱۳۲۰۰ اونس کاسته شد و به ۳۵/۷۹ میلیون اونس (۱۱۱۸ تن) رسید. در روز سه شنبه بار دیگر ادامه ترقی قیمت نفت و کاهش ارزش دلار در برابر یورو، موجب تقویت قیمت طلا گردید. در روزهای چهارشنبه و پنجشنبه، ترقی دلار، ترقی شاخصهای قیمت سهام آمریکا و انتشار ارقام مطلوب مربوط به متقاضیان جدید استفاده از بیمه بیکاری در این کشور، موجب ضعف شدید قیمت طلا گردید. البته کاهش شدید موجودی طلای ETF ها نیز در کاهش قیمت طلا بسیار مؤثر بودند. موجودی طلای Street TRACKS Gold Shares، بزرگترین ETF جهان از ۶۴۱/۸۲ تن در روز دوشنبه به ۵۹۱ تن در روز پنجشنبه تنزل نمود. این امر بیانگر کاهش تمایل سرمایه گذاران به سرمایه گذاری در طلا می باشد. در اوایل روز جمعه به وقت بازار نیویورک به دلیل افزایش شدید قیمت نفت در بازارهای جهانی و خریدهای سوداگران، قیمت طلا به سطحی بالاتر از ۸۹۳ دلار رسید. اما بعداً در اواخر همان روز به دلیل نگرانی نسبت به تداوم کاهش موجودی طلای ETF ها و تداوم افزایش ارزش دلار، قیمت طلا کاهش یافت.

۶- نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۳/۰۹ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته قبل هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۱۱۹/۳۷-۱۱۶/۰۶ دلار معامله گردید.

نوسانات بهای نفت خام طی هفته گذشته، تحت تأثیر انتشار اخبار مربوط به درگیریهادر نیجریه، اعتصاب،



مشکلات فنی پالایشگاهها، مسائل سیاسی-امنیتی، گزارش موجودی انبار نفت آمریکا و برخی موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه خبر رسید که شورشیان نیجریه به دو خط لوله متعلق به شرکت نفتی Royal Dutch Shell حمله کرده اند. حملات روز پنجشنبه قبل (مطابق با ۱۷ آوریل) به پایانه نفتی Bonny light نیز موجب شده بود که عرضه روزانه ۱۶۹ هزار بشکه نفت خام از این پایانه به حالت تعلیق درآید. همچنین اعلام اعتصاب قریب الوقوع در پالایشگاه Ineos Grangemouth در اسکاتلند موجب تعطیلی یکی از واحدهای تولیدی این پالایشگاه گردید. ارزیابی ها نشان می دهد که شرایط ضعیف اقتصادی و تعمیرات دوره ای سبب شده که میزان تولید پالایشگاههای اروپا در ماه مارس نسبت به ماه فوریه کاهش یابد. از سوی دیگر اصابت راکت موجب آتش گرفتن یک کشتی نفتکش ژاپنی در خلیج عدن (واقع در قلمرو کشور یمن) گردید. در پی اعلام سود کمتر از انتظار Bank of America، شاخصهای سهام در بورس وال استریت کاهش یافته و دلار نیز تضعیف گردید. در روز سه شنبه احتمال آنکه بانک مرکزی اروپا در گام بعدی خود نرخ بهره کلیدی را افزایش دهد تقویت شد. به همین دلیل هر یورو در نرخ بالاتر از ۱/۶۰ دلار یعنی بالاترین سطح تاریخی خود معامله گردید. از سویی دیگر، ادامه کاهش تولید نفت در پالایشگاه Grangemouth به نگرانیها نسبت به کمبود عرضه دامن زد. در اوایل روز چهارشنبه به وقت بازار نیویورک، 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 اعلام نمود:

جدول ۱- موجودی انبار نفت آمریکا

تولیدات	موجودی انبار در هفته منتهی به ۲۰۰۸/۰۴/۱۸ (ارقام به میلیون بشکه)	درصد تغییر نسبت به هفته ماقبل	درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل
نفت خام	۳۱۶/۱	۰/۷۷	-۵/۶۴
نفت حرارتی و دیزل	۱۰۴/۷	-۱/۳۲	-۱۳/۰۳
بنزین	۲۱۲/۶	-۱/۴۲	۷/۰۰

بر اساس این گزارش، موجودی انبار نفت خام در هفته منتهی به ۱۸ آوریل نسبت به هفته ماقبل آن ۲/۴ میلیون بشکه افزایش یافته که این رقم دو برابر میزان پیش بینی شده توسط کارشناسان بود.

در نتیجه بهای نفت تحت فشار نزولی قرار گرفت. اما در ادامه معاملات این روز، بررسیهای بیشتر نشان داد که کل افزایش ذخایر نفت خام آمریکا در منطقه خلیج مکزیک رخ داده که به لحاظ جغرافیایی از سایر مناطق نفتی این کشور جدا می باشد و بنابراین چندان مثبت ارزیابی نمی شود. لذا روند نزولی بهای نفت برگشت نمود. کلیه موارد یادشده موجب شد که بهای نفت در سه روز اول هفته از سیر صعودی برخوردار باشد. در روز پنجشنبه تقویت دلار موجب کاهش قیمت نفت گردید. در روز جمعه، خبری منتشر شد مبنی بر آنکه یک کشتی متعلق به ارتش آمریکا در خلیج فارس بدلیل نزدیک شدن قایق های ناشناس، چند شلیک هشداردهنده داشته است. در ابتدا ادعا می شد که قایق های مزبور، ایرانی بوده اند. اما این ادعا توسط مقامات ایرانی و سپس توسط خود مقامات آمریکایی تکذیب گردید. نگرانی نسبت به کاهش تولید در مناطقی نظیر نیجریه نیز ادامه داشت. بنابه دلایل مذکور، بهای نفت در آخرین روز هفته ترقی پیدا کرد.

جدول ۲- قیمت نفت خام در هفته منتهی به ۲۵ آوریل ۲۰۰۸

متوسط هفته	جمعه ۲۵ آوریل	پنجشنبه ۲۴ آوریل	چهارشنبه ۲۳ آوریل	سه شنبه ۲۲ آوریل	دوشنبه ۲۱ آوریل	روزهای هفته عنوان
۱۱۵/۳۳	۱۱۶/۳۴	۱۱۴/۳۴	۱۱۵/۵۷	۱۱۵/۹۵	۱۱۴/۴۳	نفت برنت
۱۱۷/۹۵	۱۱۸/۵۲	۱۱۶/۰۶	۱۱۸/۳۰	۱۱۹/۳۷	۱۱۷/۴۸	نفت پایه آمریکا
۱۱۰/۱۶	-	۱۱۰/۶۳	۱۱۱/۱۴	۱۰۹/۹۲	۱۰۸/۹۳	نفت اوپک