



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 ۱۰/۴/۲۰۰۹

(شماره ۳)

۲۳ فروردین ماه ۱۳۸۸

## فهرست مندرجات

صفحه

عنوان

۱

۱- آمریکا

۸

۲- یورو

۱۲

۳- ین

۱۴

۴- لیره

۱۶

۵- طلا

۱۸

۶- نفت

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

هفته منتهی به ۱۳۸۸/۱/۲۱

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

۲۰۰۹/۴/۱۰

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۱۰ آوریل	پنجشنبه ۹ آوریل	چهارشنبه ۸ آوریل	سه شنبه ۷ آوریل	دوشنبه ۶ آوریل	عنوان	جمعه ۳ آوریل
۰/۶۶۹۰۵		۰/۱۱	۰/۶۶۹۷۷	۰/۶۷۲۷۳	۰/۶۶۹۹۰	۰/۶۷۰۱۴	۰/۶۷۰۷۶	۰/۶۶۵۳۴	دلار به SDR	۰/۶۶۶۶۲
۱/۴۵۲۴	(۲)	۱/۲۴	۱/۴۷۰۴	۱/۴۶۶۰	۱/۴۶۶۷	۱/۴۷۱۳	۱/۴۷۳۲	۱/۴۷۴۷	لیبره انگلیس *	۱/۴۸۴۰
۱/۲۵۱۰	(۱)	-۱/۴۶	۱/۲۳۲۸	۱/۲۲۶۵	۱/۲۲۴۱	۱/۲۳۶۳	۱/۲۳۷۷	۱/۲۳۹۳	دلار کانادا	۱/۲۳۱۰
۱/۱۳۹۵	(۴)	۰/۷۱	۱/۱۴۷۶	۱/۱۵۴۶	۱/۱۵۶۳	۱/۱۴۷۱	۱/۱۴۳۰	۱/۱۳۷۰	فرانک سوییس	۱/۱۳۰۰
۹۸/۸۷	(۵)	۱/۵۵	۱۰۰/۴۰	۱۰۰/۳۳	۱۰۰/۴۱	۹۹/۸۳	۱۰۰/۳۸	۱۰۱/۰۶	ین ژاپن	۱۰۰/۲۸
۱/۳۳۲۸	(۳)	-۰/۵۳	۱/۳۲۵۷	۱/۳۱۸۱	۱/۳۱۶۴	۱/۳۲۶۶	۱/۳۲۶۹	۱/۳۴۰۶	یورو (یول واحد اروپایی) *	۱/۳۴۹۲
۱/۴۹۴۶۶		-۰/۱۱	۱/۴۹۳۰۶	۱/۴۸۶۴۷	۱/۴۹۲۷۷	۱/۴۹۲۲۳	۱/۴۹۰۸۴	۱/۵۰۳۰۰	SDR به دلار	۱/۵۰۰۱۰
۹۱۴/۵۷		-۳/۸۱	۸۷۹/۷۶	تعطیل	۸۸۰/۵۰	۸۸۶/۵۵	۸۸۱/۶۵	۸۷۰/۳۵	طلای لندن (هراونس)	۹۰۵/۰۰
۹۱۲/۰۷		-۳/۶۴	۸۷۸/۸۶	تعطیل	۸۸۱/۰۵	۸۸۱/۴۵	۸۸۳/۹۰	۸۶۹/۰۵	طلای نیویورک (هر اونس)	۸۹۵/۰۰
۵۰/۳۸		۳/۷۷	۵۲/۲۸	تعطیل	۵۴/۰۶	۵۱/۵۹	۵۱/۲۲	۵۲/۲۴	نفت برنت انگلیس	۵۳/۴۷
۵۰/۲۴		۰/۴۳	۵۰/۴۶	تعطیل	۵۲/۲۴	۴۹/۳۸	۴۹/۱۵	۵۱/۰۵	نفت پایه آمریکا	۵۲/۵۱
۷۷۷۸		۱/۸۵	۷۹۲۱	تعطیل	۸۰۸۳	۷۸۳۷	۷۷۹۰	۷۹۷۶	DOW-30 (بورس وال استریت)	۸۰۱۸
۸۴۳۳		۴/۷۴	۸۸۳۳	۸۹۶۴	۸۹۱۶	۸۵۹۵	۸۸۳۳	۸۸۵۸	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۸۷۵۰
۴۱۹۴		۴/۴۳	۴۳۸۰	تعطیل	۴۴۹۱	۴۳۵۸	۴۳۲۳	۴۳۵۰	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۴۳۸۵
۳۹۶۰		-۰/۰۴	۳۹۵۸	تعطیل	۳۹۸۴	۳۹۲۶	۳۹۳۱	۳۹۹۴	FTSE-100 (بورس لندن)	۴۰۳۰

شماره ۳

\* هر واحد به دلار آمریکا

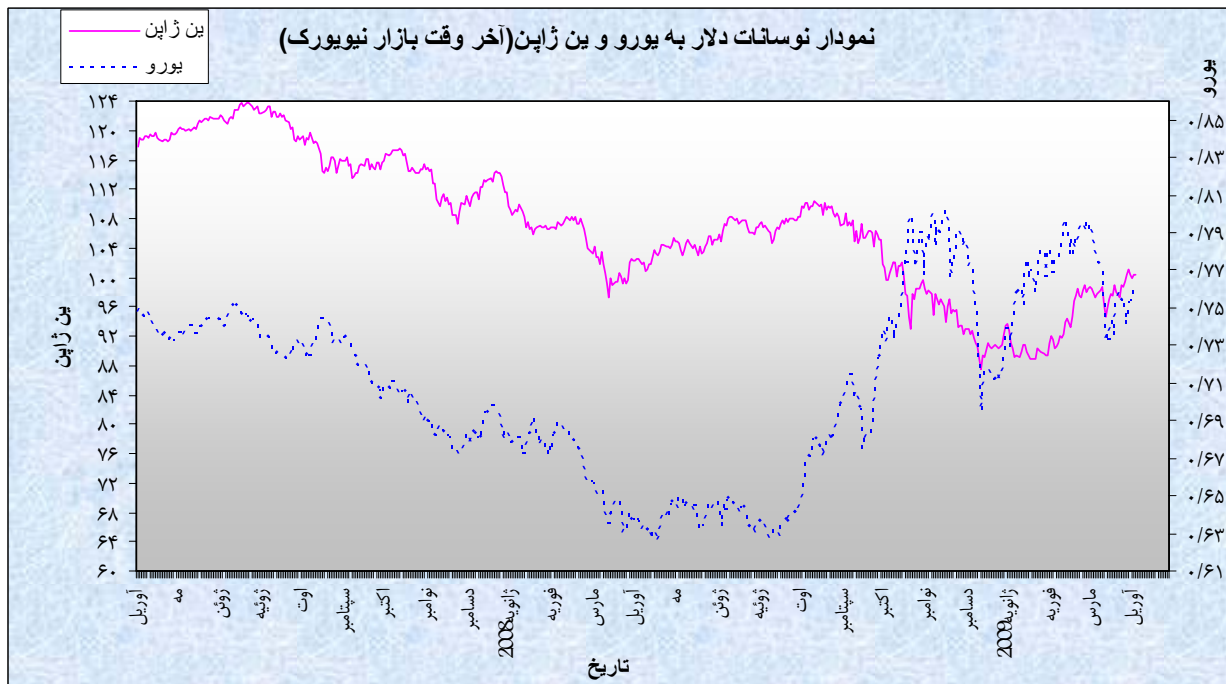
بسمه تعالی

## ۱- آمریکا

### الف-نوسانات دلار

در هفته گذشته دلار در برابر فرانک سوئیس ، ین ژاپن و یورو تقویت و در برابر سایر ارزهای مورد بررسی تضعیف شد . متوسط ارزش دلار در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ما قبل در برابر لیره انگلیس ۱/۲۴ درصد کاهش و در برابر ین ژاپن و یورو به ترتیب ۱/۵۵ درصد و ۰/۵۳ درصد افزایش داشت . به نرخ های آخر وقت بازار نیویورک ، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۹۹/۸۳-۱۰۱/۰۶ ین و هر یورو در محدوده ۱/۳۴۰۶-۱/۳۱۶۴ دلار در نوسان بود .

در هفته گذشته نوسانات دلار عمدتاً تحت تأثیر ارقام اقتصادی منتشره ، دورنمای بازار سهام و برخی از موارد دیگر قرار داشت . در اوایل روز دوشنبه به وقت بازار اروپا ، تقویت شدید



شاخص های قیمت سهام اروپا و احتمال استفاده برخی از کشورهای اروپای شرقی از یورو به عنوان پول رایج ، سبب ضعف شدید دلار در برابر یورو شد . بطوریکه در مقطعی از اوایل این روز به وقت بازار اروپا هر یورو تا سطح ۱/۳۵۸۰ دلار نیز رسید . در این روز روزنامه انگلیسی فاینانشیال تایمز به نقل از یک گزارش محرمانه نوشته بود که کشورهای عضو اتحادیه اروپا در مرکز و شرق اروپا که با مشکلات شدید اقتصادی مواجه می باشند باید یورو را به عنوان پول رایج خود ، بدون عضویت کامل در منطقه یورو ، بپذیرند . این گزارش به احتمال قبول یورو به عنوان پول رایج برخی از کشورهای اروپای شرقی و مرکزی ، در قبل از عضویت کامل آنان در منطقه یورو ، دامن زد . برخی عقیده دارند که تحقق چنین احتمالی به نفع اقتصاد تمام کشورهای عضو اتحادیه اروپا می باشد . به همین انتشار شایعه مذکور بر نرخ برابری یورو در اوایل روز دوشنبه در بازارهای اروپایی تأثیری مثبت باقی گذاشت . علاوه بر آن یکی از مقامات بانک مرکزی اروپا به نام Lorenzo Bini Smaghi گفت در شرایط حاضر نرخ برابری ارزها برای نوسانات شدید بسیار آمادگی دارند و به همین دلیل مداخله در بازارهای ارزی توسط بانک های مرکزی در برخی موارد لازم خواهد بود . برخی این اظهارات را دلیل بر مخالفت ضمنی وی با ترقی شدید یورو در اوایل روز دوشنبه تفسیر کردند . همچنین ارقام منتشره در این روز حکایت از کاهش سالانه ۱/۸ درصدی شاخص قیمت تولید کننده ماه فوریه منطقه یورو و کاهش خرده فروشی ۰/۶ درصدی ماهانه همان ماه این منطقه ، داشت . همچنین در روز سه شنبه کاهش تولید ناخالص داخلی سه ماهه چهارم سال گذشته منطقه یورو از ۱/۵ درصد به ۱/۶ درصد مورد تجدید نظر نزولی واقع شد . علاوه بر آن در این روز اعلام شد که تولیدات صنعتی انگلیس در ماه فوریه ، برای دوازدهمین ماه متوالی ، کاهش یافت و تولیدات فولاد آلمان در ماه مارس نیز ۵۰/۰ درصد تنزل نمود . انتشار این گزارش ها ، احتمال اتخاذ سیاست پولی کمی را در منطقه یورو تقویت کرد . همچنین پس از اوایل روز دوشنبه به وقت بازار اروپا ، شاخص های قیمت سهام اروپا و سپس شاخص های قیمت سهام آمریکا سیر نزولی رادر پیش گرفتند . علت کاهش شاخص های قیمت سهام آمریکا ، اظهارات یکی از تحلیل گران مؤسسه Cylon Securitit به نام

Mike Mayo بوده است. او ضمن اشاره به عواقب تقبل ریسک توسط بانک ها، نسبت به زیانهای این بانک ها در پایان سال ۲۰۱۰ هشدار داد. وی همچنین رتبه تعدادی از بانک های منطقه ای را به سطح Under perform یا sell تقلیل داد. در ماه مارس، اظهارات اطمینان بخش برخی از مقامات بانک های بزرگ، موجب شد تا شاخص های قیمت سهام پس از رسیدن به پایین ترین سطح ۱۲ ساله گذشته خود، به سرعت رو به افزایش نهند. در واقع تقویت سهام به دلیل ایجاد اعتماد بود نه ناشی از واقعیت ها. به همین دلیل اظهارات تحلیل گر مذکور و اعلام زیان شرکت Alcoa در سه ماهه اول سال جاری، تأثیر منفی قابل توجهی بر شاخص های قیمت سهام باقی گذاشت. کاهش شاخص های قیمت سهام نیز موقعیت دلار به عنوان مامن سرمایه گذاری را تقویت کرد. موارد مذکور سبب تقویت دلار در برابر یورو، لیره انگلیس و برخی از ارزهای عمده دیگر در روزهای دوشنبه و سه شنبه به وقت بازار نیویورک گردید. در روز دوشنبه به علت جریان سرمایه از ژاپن به خارج در ارتباط با شروع سال جدید مالی این کشور، دلار در برابر ین تقویت گردید. اما در روز سه شنبه به دلیل تداوم ضعف سهام آمریکا و نگرانی نسبت به دورنمای بازارهای مالی، دلار در برابر ین اندکی کاهش یافت. همچنین در این روز بانک مرکزی ژاپن اعلام کرد که برای کاهش بحران بانکی، یک دسته وسیعی از بدهیهای شهرداریها را به عنوان ودیعه برای اعطای وام قبول خواهد کرد و این امر به بانک های منطقه ای این کشور کمک خواهد کرد. در روز چهارشنبه وزارت خزانه داری آمریکا اعلام کرد که شرکتهای بیمه عمر این کشور که پایه سرمایه (Capital base) آنان به شدت کاهش یافته، شرایط لازم برای استفاده از وجوه دولتی را کسب کرده اند. از طرف دیگر در همین روز شرکت خرده فروشی Bed Bath & Beyond inc آمریکا، سودی بهتر از انتظار برای سه ماهه اول سال جاری اعلام نمود. موارد مذکور موجب تقویت شاخص های قیمت سهام این کشور شد. از طرف دیگر در همین روز دولت ایرلند، دومین بودجه اضطراری خود در ظرف شش ماه، را اعلام کرد. این امر نشان از ادامه وخامت اوضاع اقتصادی این عضو منطقه یورو داشته است. اندکی بعد نیز مؤسسه رتبه بندی اعتباری Fitch، رتبه اعتباری

AAA ایرلند را کاهش داد. موارد مذکور موجب تقویت دلار در برابر یورو و برخی از ارزهای عمده دیگر شد. اما دلار در برابر ین همچنان سیر نزولی داشت. احتمالاً مفاد صورتجلسه ۱۷-۱۸ مارس که نشان از نگرانی نسبت به دورنمای اقتصادی آمریکا داشت، در ضعف دلار در برابر ین مؤثر بود. در روز پنجشنبه بانک آمریکایی Wells Fargo پیش بینی کرد که در سه ماهه اول سال جاری از ۳/۰ میلیارد دلار سود برخوردار شود. این امر موجب تقویت شاخص های قیمت سهام آمریکا گردید. این امر به همراه انتشار خبر مربوط به کاهش متقاضیان جدید استفاده از بیمه بیکاری، موجب تقویت دلار در برابر یورو، ین و اکثر ارزهای عمده گردید. متقاضیان جدید استفاده از بیمه بیکاری از ۶۷۴ هزار نفر در هفته منتهی به ۲۸ مارس به ۶۵۴ هزار نفر در هفته منتهی به ۴ آوریل کاهش یافت. در روز جمعه بازار نیویورک در تعطیلات عید پاک بسر می برد.

### ب- بازار پولی داخلی

در روز چهارشنبه ۸ آوریل، مفاد صورت جلسه ۱۷-۱۸ مارس کمیته بازار باز فدرال (بازوی سیاستگزاری بانک مرکزی آمریکا) منتشر شد. در آن جلسه تصمیم گرفته شد که بانک مرکزی حدود ۳۰۰ میلیارد دلار از اوراق قرضه دراز مدت دولتی و ۸۵۰ میلیارد دلار اوراق قرضه با پشتوانه وام های رهنی خریداری نماید. اما شرکت کنندگان در اجلاس بیشتر از گذشته نسبت به دورنمای اقتصادی آمریکا بدبین بودند. به همین دلیل برخی عقیده دارند که خرید اوراق قرضه دراز مدت دولتی به ۳۰۰ میلیارد دلار محدود نخواهد شد. همچنین برنامه وزارت خزانه داری آمریکا موسوم به Asset-Backed Securities Loan Facility (TALF)، چندان مورد استقبال واقع نشده است. طبق این برنامه مؤسسات مالی برای خرید هر ۱۰ میلیون دلار از اوراق قرضه معتبر با پشتوانه داراییها، می توانند حدود ۹/۰ میلیون دلار از بانک مرکزی وام بگیرند. وزارت خزانه داری حدود ۲۰۰ میلیارد دلار برای این برنامه اختصاص داده و قصد داشت آن را تا سطح ۱/۰ تریلیون دلار

افزایش دهد. در دور اول در ماه مارس تقاضا برای این نوع وام ۴/۷ میلیارد دلار بود. اما در دور دوم آن در ماه آوریل، علی‌رغم افزایش طیف اوراق قرضه قابل خرید، تقاضا برای این نوع اوراق به ۱/۷ میلیارد دلار کاهش یافت. اگر استقراض به همین کنده صورت بگیرد، حدود ۶۰ سال طول خواهد کشید تا حدود ۱/۰ تریلیون دلار برای این برنامه وام پرداخت شود. هدف این برنامه، تشویق تبدیل وام‌های پرداخت به مردم به اوراق بهادار و تشویق به خرید این اوراق می‌باشد. کسادی بازار تبدیل وام‌های پرداختی به مردم به اوراق قرضه، از علل مهم تداوم بحران از اوت سال ۲۰۰۷ میلادی به بعد بود. همچنین بسیاری از بانک‌ها اقدام به بازپرداخت وجوهی که دولت جهت نجات آنان صرف کرده بود، نمودند. برخی از این بانک‌ها نیز درصدد چنین اقدامی هستند. چون تزریق این سرمایه‌ها به بانک‌ها، محدودیت‌های زیادی را بر آنها اعمال کرده است. برخی نیز معتقدند که بازپرداخت این وجوه، بیانگر اعتماد مدیران به سطح سرمایه‌شان می‌باشد. وجوه موسوم به Troubled Asset Relief Program (TARP) برای بانک‌هایی در نظر گرفته شده بود که با مشکلات مالی مواجه بودند. اما یک قسمت عمده‌ای از وجوه این برنامه عملاً در اختیار بانک‌هایی قرار گرفت که مدعی بودند سطح سرمایه آنان مناسب می‌باشد. البته بازپرداخت این وام‌ها می‌تواند برنامه دولت برای تشویق بانک‌ها به اعطای وام را به خطر اندازد. با توجه به عدم استقبال از برنامه‌های دولت برای خلاص شدن از بحران بانکی، بالا بودن نرخ بیکاری و بالا بودن ظرفیت بلا استفاده تولیدی کارخانجات، به احتمال زیاد برای مدتی نسبتاً طولانی نرخ بهره کلیدی در سطح ۰-۰/۲۵ درصد بلا تغییر باقی خواهد ماند.



جدول نرخهای بهره سپرده سه ماهه (به درصد)

متوسط هفته منتهی به ۱۰ آوریل	متوسط هفته منتهی به ۳ آوریل	متوسط هفته منتهی به ۲۷ مارس	متوسط هفته منتهی به ۶ مارس	نوع ارز
۱/۱۳	۱/۱۷	۱/۲۷۲	۱/۲۵۶	دلار آمریکا
۱/۴۲۸	۱/۴۷۹	۱/۷۹۵	۱/۸۴۸	یورو
۰/۵۷۴	۰/۵۸۸	۰/۶۳۴	۰/۶۳۶	بین ژاپن
۱/۵۶	۱/۶۱	۲/۰۲	۲/۰۶	لیره انگلیس

ج - اقتصاد داخلی

طبق ارقام منتشره در هفته گذشته موازنه حساب تجاری آمریکا به سرعت در حال کاهش و کسری بودجه این کشور به سرعت در حال افزایش است. کسری حساب تجاری در چند ماه و چند سال گذشته به شرح زیر بوده است:

ارقام به میلیارد دلار

سال عنوان	سال ۲۰۰۷	سال ۲۰۰۸	فوریه ۲۰۰۷	ژانویه ۲۰۰۹	فوریه ۲۰۰۹
موازنه تجاری	-۷۰۰/۲۶	-۶۶۷/۱۰	-۶۷/۱۷	-۳۶/۲۰	-۲۵/۹۷
-صادرات	۱۶۴۵/۷۳	۱۸۴۲/۹۷	۲۵۱/۴۹	۱۲۴/۷۳	۱۲۶/۷۶
-واردات	۲۳۴۵/۹۸	۲۵۲۰/۰۷	۳۱۶/۶۵	۱۶۰/۹۳	۱۵۲/۷۲

قبلاً انتظار می رفت که کسری حساب تجاری در ماه فوریه به ۳۶/۴۰ میلیارد دلار برسد. در ماه ژانویه صادرات اندکی افزایش و واردات به شدت کاهش یافت. کاهش واردات به دلیل افزایش مداوم تعداد بیکاران، کاهش قیمت مواد اولیه از جمله نفت و دشواری اخذ وام از بانک ها بوده است. بیشتر از نیمی از کسری تجاری ماه فوریه آمریکا مربوط به کسری ۱۴/۲ میلیارد دلاری این کشور با چین

بوده است . با این حال کسری تجاری آمریکا با چین در ماه فوریه به پایین ترین سطح تاریخی خود رسید و نسبت به ماه ماقبل (۲۰/۶ میلیارد دلار) کاهش شدیدی را نشان می دهد . طبق تخمین های اولیه اداره بودجه کنگره ، کسری بودجه آمریکا در شش ماهه اول سال مالی جاری (منتهی به اول اکتبر ۲۰۰۹) به ۹۵۳ میلیارد دلار رسید که نسبت به مدت مشابه سال قبل (۳۱۳ میلیارد دلار) حدود ۲۰۰/۰ درصد افزایش نشان می دهد . کسری بودجه تا حدودی به دلیل هزینه ۲۹۰ میلیارد دلاری دولت برای کمک به بانک ها و کاهش ۷۳ میلیارد دلاری درآمدهای مالیاتی از شرکتها ، بوده است . اداره بودجه کنگره انتظار دارد که تا پایان سال مالی جاری به ۱/۸ تریلیون دلار و در سال بعد به ۱/۴ تریلیون دلار برسد .

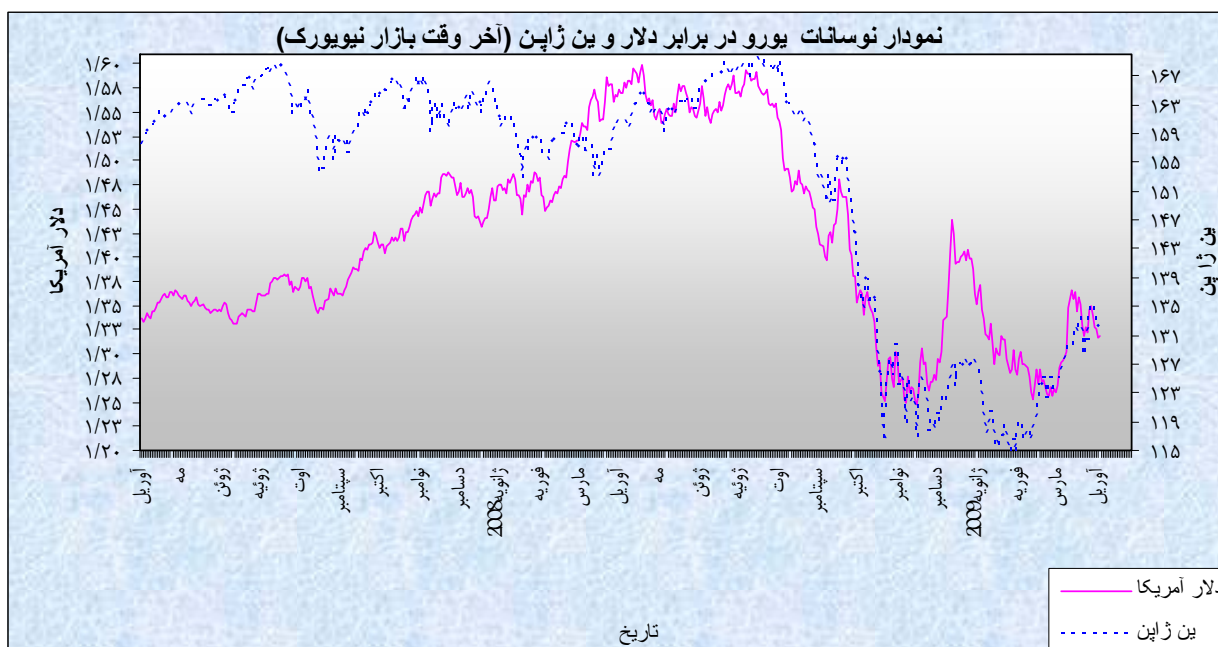
عمده ترین شاخصهای اقتصادی آمریکا													
شخصیهای ماه اقتصادی	مارس	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	نوامبر	دسامبر	ژانویه	فوریه	مارس
نرخ بیکاری (به درصد)	۵/۱	۵/۵	۵/۵	۵/۵	۵/۷	۶/۱	۶/۱	۶/۵	۶/۸	۷/۲	۷/۶	۸/۱	۸/۵
موازنه تجاری (به میلیارد دلار)	-۵۶/۱	-۶۰/۱	-۵۹/۱	-۵۸/۱	-۶۱/۳	-۵۹/۰	-۵۶/۵	-۵۷/۱	-۴۱/۱	-۳۹/۱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

## ۲- منطقه یورو

### الف- نوسانات یورو

در هفته گذشته ، یورو در برابر تمام ارزهای عمده مورد بررسی به استثنای فرانک سوئیس و ین ژاپن تضعیف گردید . متوسط ارزش یورو در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۰/۵۳ درصد کاهش یافت . به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک ، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۳۴۰۶-۱/۳۱۶۴ دلار در نوسان بود .

نوسانات ارزش یورو طی هفته گذشته ، بطور عمده تحت تأثیر انتشار برخی اخبار و گزارشهای اقتصادی ، برخی اظهارات مقامات و تحلیلگران، عوامل تکنیکی و سایر موارد قرار داشت . در روز دوشنبه برخی کارشناسان به این جمع بندی رسیدند که احتمالاً اقتصاد جهانی دوره افت خود را پشت سر گذاشته است. به عقیده آنان از شتاب کندی اقتصاد کاسته شده است. در نتیجه ریسک پذیری معامله گران افزایش یافت و بازارهای سهام با رشد مواجه گردیدند. بطوریکه شاخص سهام اروپا ۱/۲ درصد ترقی پیدا کرد. در همین روز، نشریه فایننشال تایمز در گزارشی پیشنهاد داد



که کشورهای واقع در اروپای مرکزی و شرقی که با مشکلات اقتصادی سختی دست به گریبان هستند، بهتر است پول واحد اروپایی را- ولو در شرایط عدم عضویت کامل در اقتصاد منطقه یورو- به عنوان پول ملی خود بپذیرند. این عامل بر یورو فشار صعودی قابل ملاحظه ای وارد کرد. اما در ادامه معاملات این روز یکی از اعضای شورای سیاستگذاری پولی بانک مرکزی اروپا گفت: نوسانات بازارهای ارز معمولاً با افراط و تفریط همراه است و به همین سبب گاه مداخله در بازارها لازم است. این اظهارات تا حدی مانع روند صعودی یورو شد اما در نهایت ارزش این ارز در برابر دلار و ین ژاپن افزایش یافت. در روز سه شنبه در پی اظهار نگرانی یکی از تحلیل گران برجسته- با نام Mike Mayo - نسبت به سلامت بخش بانکی، بازارهای سهام با افت مواجه شدند. وی ضمن هشدار نسبت به اینکه تا پایان سال ۲۰۱۰، بانکها همچنان با وام های سوخت شده روبرو خواهند بود، برخی بانکها را در سطح «ضعیف» یا «برای فروش» رتبه بندی نمود. در روز چهارشنبه و در آستانه انتشار ارقام درآمدی شرکت های آمریکایی، انتظار می رفت همچنان صورتهای مالی منعکس کننده شرایط نامطلوبی باشند. در نتیجه باز هم شاخصهای سهام تنزل یافت. بنا به دلایل مذکور، یورو در برابر دلار و ین در روزهای سه شنبه و چهارشنبه تضعیف گردید. در روز پنج شنبه پیشاپیش تعطیلات عید پاک، خرید ارزهای پرریسک تر نظیر یورو افزایش یافت. بازار سهام اروپا نیز ترقی پیدا کرد. بدنبال آن یورو در برابر دلار و ین تقویت گردید. در روز جمعه، بازار ارز لندن به مناسبت تعطیلات عید پاک بسته بود.

## **ب - بازار پولی داخلی**

دو عضو شورای سیاستگذاری پولی بانک مرکزی اروپا به نامهای Protopoulos و Constancio که به ترتیب رؤسای بانکهای مرکزی پرتغال و یونان نیز می باشند متفقاً اعلام کردند که امکان کاهش نرخهای بهره در منطقه باز هم وجود دارد. ضمن آنکه رئیس بانک مرکزی یونان از دیگر ابزارهای ممکن نظیر خرید بدهی شرکت ها نیز سخن به میان آورد. هرچند برخی اعضا درست در

نقطه مقابل این دیدگاه قرار دارند، چنانکه Juergen Stark دیگر عضو شورای سیاستگذاری بانک مرکزی اروپا، از توافق اخیر گروه ۲۰ در زمینه افزایش حق برداشت مخصوص انتقاد نموده و آن را تورم زا خواند. با این حال جمع بندی نظرات اینطور نشان می دهد که با ادامه سیاستهای پولی انبساطی، نرخ بهره کلیدی در منطقه یورو به ۱/۰ درصد خواهد رسید. برخی ماه آینده را زمان اتخاذ این تصمیم می دانند.

### ج - وضعیت اقتصادی

خرده فروشی پس از ۰/۱ درصد رشد ماهانه در ماه ژانویه، در ماه فوریه نسبت به ماه قبل ۰/۶ درصد کاهش داشت. ارقام خرده فروشی در ماههای ژانویه و فوریه بطور سالانه به ترتیب ۱/۷ و ۴/۰ درصد افت نشان داد. ارقام فوق نشان می دهد که افت شدید تورم هم نتوانسته موجب بهبود مخارج مصرفی گردد. رشد ماهانه شاخص قیمت تولیدکننده از ۱/۱- درصد در ماه ژانویه به ۰/۵- درصد در ماه فوریه رسید. رشد سالانه این شاخص طی ماههای مذکور به ترتیب ۰/۷- و ۱/۸- درصد بود. تولید ناخالص داخلی در سه ماهه چهارم سال گذشته نسبت به سه ماهه قبل ۱/۶ درصد و نسبت به سه ماهه مشابه سال ماقبل ۱/۵ درصد افت داشت. این در حالی است که در سه ماهه سوم، رشد سه ماهه به سه ماه ۰/۳- درصد و رشد سالانه ۰/۶ درصد بود. بدین ترتیب اقتصاد منطقه یورو سه دوره متوالی است که با رشد منفی مواجه می گردد.

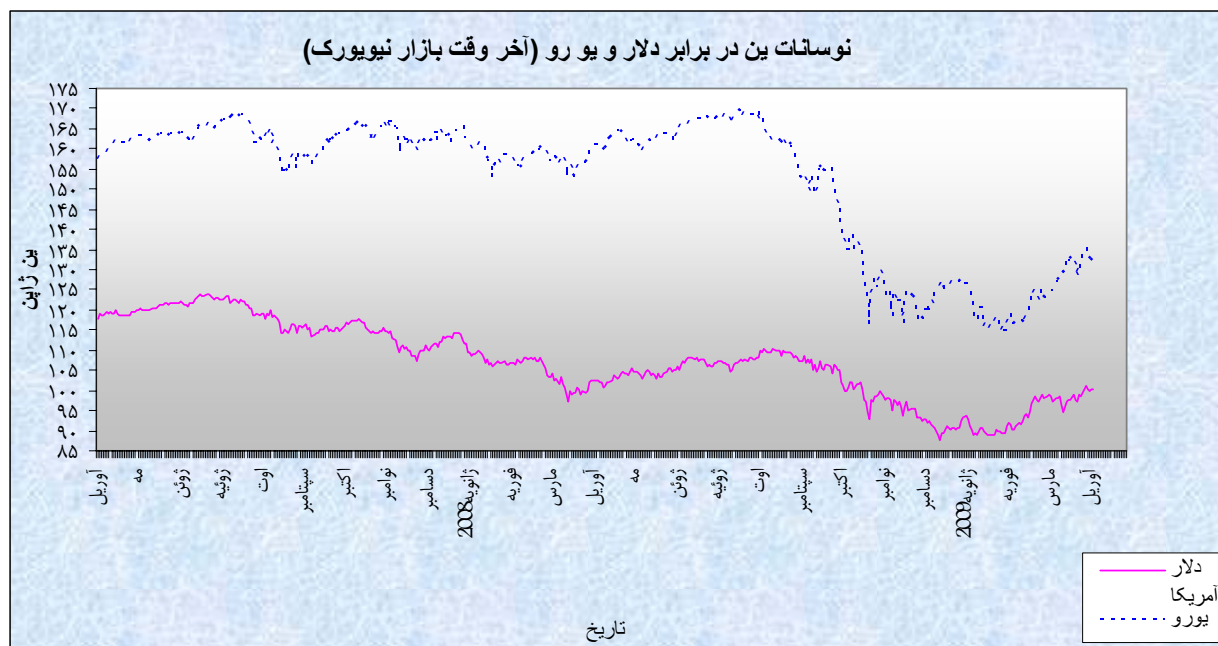
عمده ترین شاخصهای اقتصادی منطقه یورو												
شاخصهای اقتصادی											ماه	
مارس	فوریه	ژانویه	دسامبر	نوامبر	اکتبر	سپتامبر	اوت	ژوئیه	ژوئن	مه	آوریل	
	۸/۵	۸/۳	۸/۱	۷/۹	۷/۷	۷/۶	۷/۵	۷/۴	۷/۴	۷/۳	۷/۲	نرخ بیکاری (به درصد)
		-۱۰/۵	-۰/۹۵	-۷/۳۸	۰/۶۷	-۶/۶۰	-۱۴/۱۰	۳/۶۳	۰	۷/۲۹	۳/۵۷	موازنه تجاری (به میلیارد دلار)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

### ۳- ژاپن

#### الف-نوسانات ین

در هفته گذشته، ین ژاپن در برابر تمام ارزهای عمده تضعیف گردید. متوسط ارزش ین در برابر دلار در هفته قبل نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۱/۵۵ درصد کاهش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر دلار در محدوده ۹۹/۸۳-۱۰۱/۰۶ ین معامله گردید.

تعهد سران G20 در نشست هفته ماقبل گذشته مبنی بر هزینه کردن ۱/۱ تریلیون دلار برای کمک به احیای رشد اقتصاد جهانی، خبر مثبتی بود که بازارهای مالی را امیدوار نمود. بازارهای سهام آسیا بویژه نیکی رشدی در حدود ۵ درصد داشتند. NIKKEI-225 در هفته گذشته نسبت هفته قبل از آن ۴/۷۴ درصد افزایش یافت. ین نیز همچون فرانک سوییس در هفته گذشته بواسطه افزایش ریسک پذیری تضعیف گردید. بانک مرکزی ژاپن (BoJ) نیز، نرخ بهره بانکی خود را در همان رقم ۰/۱٪ ثابت نگاه داشت اما دامنه وجه التزامی که بانکها می توانند در مبادلات خود با بانک مرکزی استفاده کنند را افزایش داد. در بیانیه بانک مرکزی ژاپن، به



موضوع اقدامات انبساطی کمی اشاره نگردید اما گفته شد که برای نگاه داشتن هزینه‌های وام در حداقل سطوح ممکن، تلاش می‌کند. بانک مرکزی ژاپن همچنین اعلام کرد که به خرید سهام و دارایی‌هایی که بانکها در اختیار دارند ادامه می‌دهند تا بدین ترتیب، پایه‌های سرمایه بانکها تقویت شود و مطالعات برای در اختیار گذاشتن وام‌های جنبی به بانکها همچنان ادامه خواهد داشت. شاخص تحقیق اقتصادی Wachters در ماه مارس از سطح ۲۱/۵ ماه فوریه به ۳۰/۰ افزایش یافت. هرچند که تا رسیدن به سطح ۵۰ (وضعیت متعادل) فاصله زیادی وجود دارد اما روند بهبود این شاخص مشهود است و سطح ۳۰/۰، بالاترین سطح از جولای سال گذشته محسوب می‌شود. همچنین، به دلیل افزایش میزان تراز تجاری از رقم کسری ۸۴۴/۴- میلیارد به مزاد ۲۰۲۰/۱ میلیارد، میزان حساب جاری ژاپن نیز تا حدودی بهبود یافت. میزان تراز تجاری ژاپن به دلیل کاهش واردات (در نتیجه پایین بودن میزان تقاضای مصرف داخلی) به سطوح مزاد بازگشته است.

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

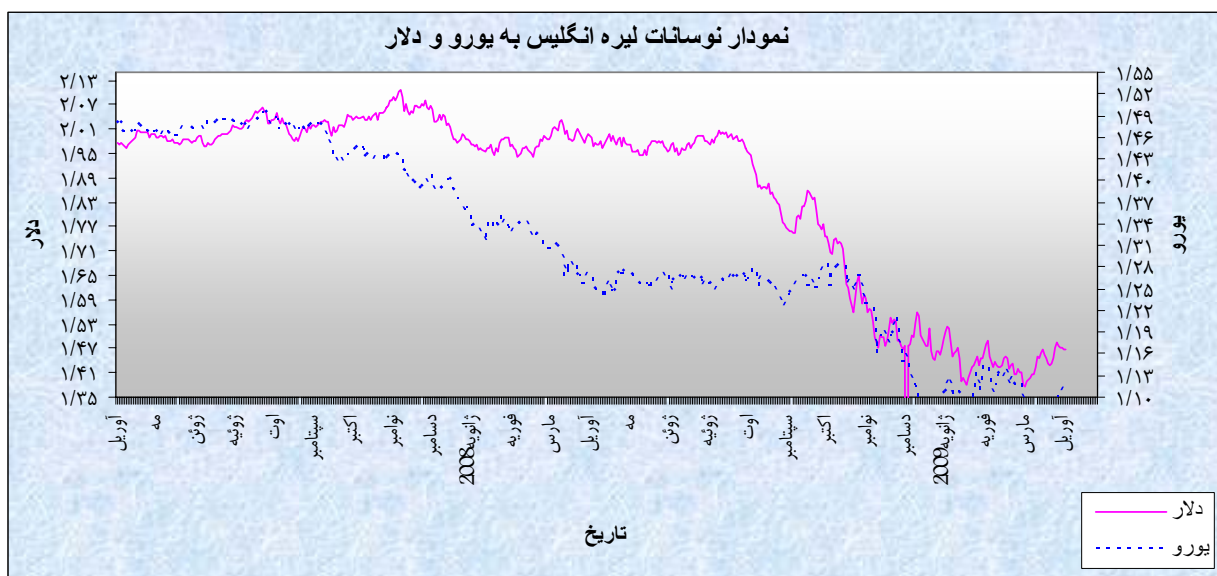


## ۴- انگلیس

### الف- نوسانات لیره

در هفته گذشته، لیره استرلینگ در برابر تمام ارزهای اصلی بااستثنای دلار کانادا تقویت شد. متوسط ارزش لیره در هفته مذکور نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر دلار ۱/۲۴ درصد افزایش داشت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر لیره در محدوده ۱/۴۷۴۷ - ۱/۴۶۶۰ دلار معامله گردید.

تعهد سران G20 در نشست هفته ماقبل گذشته مبنی بر هزینه کردن ۱/۱ تریلیون دلار برای کمک به احیای رشد اقتصاد جهانی، خبر مثبتی بود که بازارهای مالی را امیدوار نمود. همین موضوع باعث شد تا بازارهای سهام در آسیا، اروپا و امریکا عملکرد مثبتی داشته باشند البته شاخص فوتسی لندن در هفته گذشته نتوانست چندان روندی صعودی داشته باشد. این شاخص در هفته گذشته نه تنها صعود نکرد بلکه ۰/۴- درصد نیز کاهش یافت. اوضاع اقتصادی انگلیس همچنان نابسامان است. تورم انگلیس در حال حاضر ۳/۲ درصد است در حالی که نرخ هدف گذاری شده تورم توسط بانک مرکزی ۲ درصد اعلام شده است. شورای



سیاستگذاری بانک مرکزی انگلیس در روز پنجشنبه هفته گذشته تشکیل جلسه داد و بر حفظ نرخ بهره کلیدی این بانک در سطح ۰/۵ درصد تأکید کرد. این بانک همچنین اعلام کرد که تصمیم اتخاذ شده در تاریخ ۵ مارس برای خرید ۷۵ میلیارد پوند از دارایی های مالی همچنان در دستور کار خواهد بود و احتمالاً تا ۲ ماه دیگر به طول خواهد انجامید. تا کنون ۲۶ میلیارد پوند از ۷۵ میلیارد پوند مورد نظر هزینه شده است. با تمام تلاشی که بانک مرکزی شبه جزیره برای اجرای سیاستهای پولی انبساطی در پیش گرفته است علامتی از بهبود در اقتصاد این کشور مشاهده نمی شود. نرخ رشد تولید ناخالص داخلی در سه ماهه پایانی سال قبل ۱/۶- درصد بود. بیکاری همچنان در حال افزایش است و در سه ماهه منتهی به ژانویه ۲۰۰۹ به ۶/۵ درصد رسیده است. کسری تجاری و به طور کلی وضعیت خارجی اقتصاد نیز مناسب نیست. شاخص های اعتماد مصرف کننده و تجاری نیز همچنان در مسیر نزولی قرار دارند. در شرایط فعلی به نظر می رسد در صورت کمرنگ شدن فضای اعتمادی که در بازارهای مالی جهان پس از اجلاس گروه ۲۰ بوجود آمد باز هم شاهد کاهش ارزش پوند استرلینگ در برابر سایر ارزها باشیم.

عمده ترین شاخصهای اقتصادی انگلیس													
سال ۲۰۰۸													
شاخصهای اقتصادی	ژانویه	فوریه	مارس	آوریل	مه	ژوئن	ژوئیه	اوت	سپتامبر	اکتبر	نوامبر	دسامبر	ژانویه
نرخ بیکاری (به درصد)	۲/۵	۲/۵	۲/۵	۲/۵	۲/۶	۲/۶	۲/۷	۲/۸	۲/۹	۳/۱	۳/۳	۳/۶	۳/۸
موازنه تجاری (به میلیارد دلار)	-۱۵/۶	-۱۴/۹۰	-۱۴/۸۸	-۱۵/۰۴	-۱۴/۷۳	-۱۵/۷	-۱۶/۴	-۸/۸۷	-۶/۳	-۶/۵۹	-۶/۸۸	-۵/۴۰	-۵/۲۲
درصد تغییرات ماهانه تولیدات صنعتی	-۰/۱	۰/۳	-۰/۵	۰/۲	-۰/۹	-۰/۱	-۰/۴	-۰/۱	-۰/۳	-۱/۷	-۲/۵	-۲/۹	-۷/۶
تغییر سالانه در شاخص قیمت مصرف کننده (به درصد)	۲/۲	۲/۵	۲/۵	۳	۳/۳	۳/۸	۴/۴	۴/۷	۵/۲	۴/۵	۴/۱	۳/۱	۳/۰
رشد سالانه تولید ناخالص داخلی (به درصد)	سه ماهه اول ۲۰۰۸			سه ماهه دوم ۲۰۰۸			سه ماهه سوم ۲۰۰۸			سه ماهه چهارم ۲۰۰۸			
	۳/۲			۱/۵			-۰/۶			-۱/۵			

## ۵- طلا

متوسط قیمت طلا در بازار نیویورک ، در هفته گذشته نسبت به هفته ماقبل ۳/۶۴ درصد کاهش داشت . به نرخهای آخر وقت بازار مذکور ، در هفته گذشته قیمت هر اونس طلا در محدوده ۸۸۳/۹۰-۸۸۱/۰۵ دلار ، در نوسان بود .

در هفته گذشته نوسانات قیمت طلا عمدتاً تحت تأثیر نوسانات دلار، ارقام اقتصادی منتشره، احتمال افزایش تقاضا در هند و برخی از موارد دیگر قرار داشت. در روز دوشنبه گذشته کاهش قیمت مواد اولیه از جمله فلزات و نفت، افزایش دلار و کاهش شاخص قیمت تولیدکننده منطقه یورو، موجب کاهش قیمت طلا گردید. در روز سه شنبه Gold Field Minual Services (GFMS) اعلام کرد که انتظار دارد قیمت طلا در سال ۲۰۰۹ میلادی به دلیل ترس از تورم، ضعف بالقوه دلار و بی ثباتی بازارهای مالی تا سطح هر اونس ۱۱۰۰ دلار نیز افزایش یابد. از طرف دیگر شاخص های قیمت سهام نیز در روز سه شنبه به دلیل

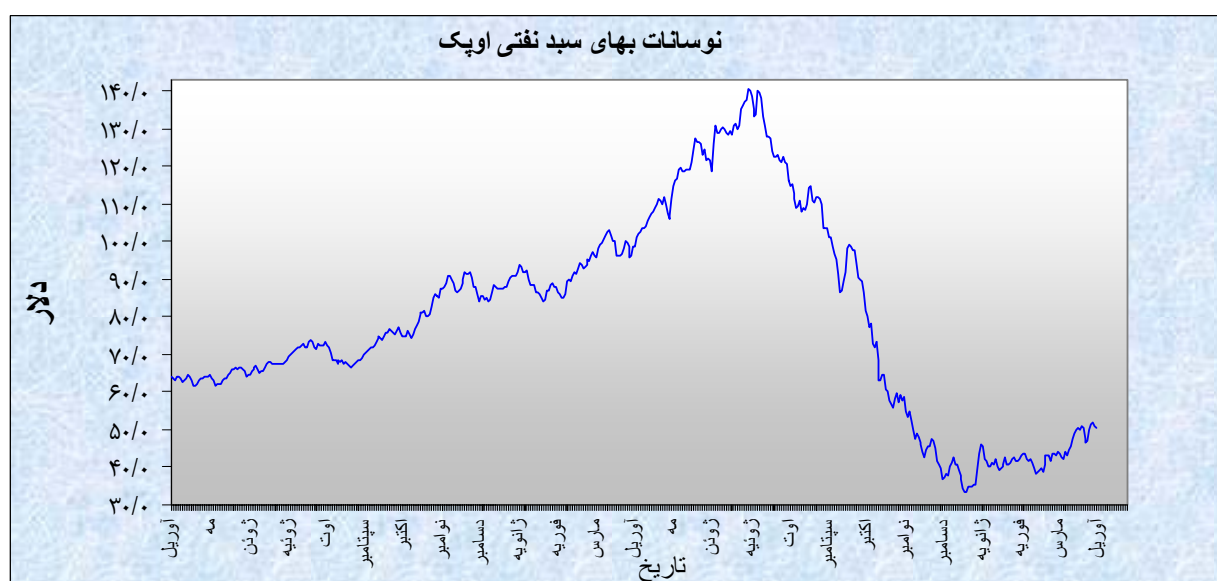
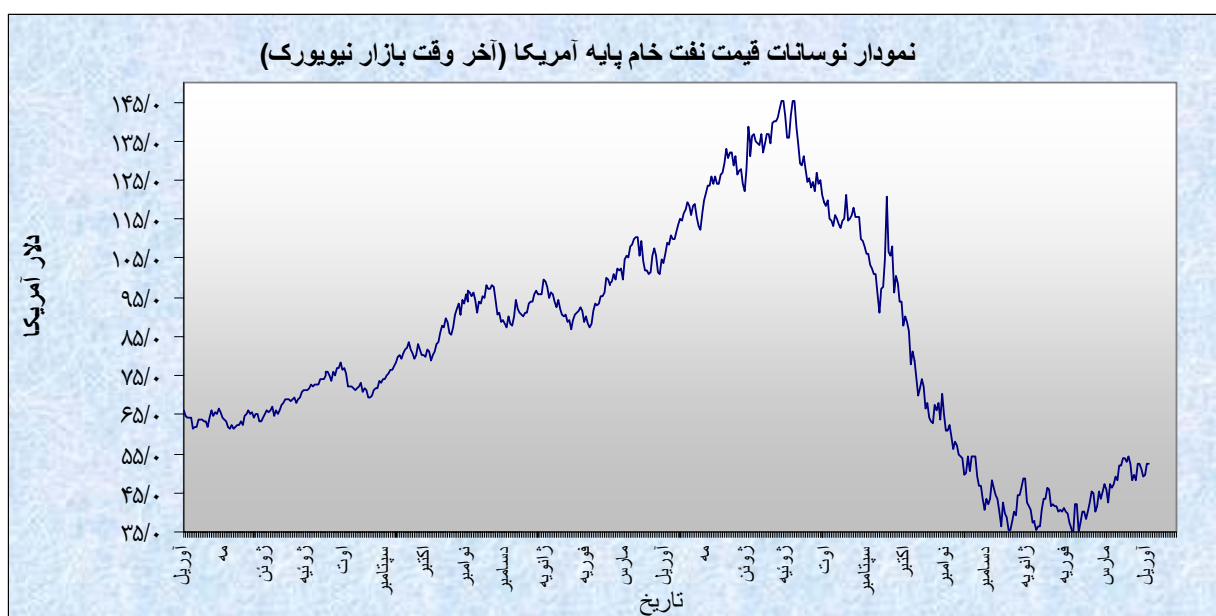


نگرانی نسبت به عملکرد سه ماهه اول سالجاری شرکتهای آمریکایی سیر نزولی داشت. از طرف دیگر به دلیل در پیش بودن جشنهای Akshaya Tritya در ماه جاری در هند، تقاضا برای طلا در این کشور رو به افزایش بوده است. هند بزرگترین وارد کننده طلا در جهان است. اما واردات طلا به این کشور از حدود ۶۲/۰ تن در سه ماهه اول سال ۲۰۰۸ میلادی به حدود ۲/۰ تن در سه ماهه اول سالجاری میلادی کاهش یافته بود. در ماه مارس نیز واردات طلا به این کشور به صفر رسیده بود. با افزایش تقاضا برای طلا در روزهای اخیر، احتمالاً واردات طلا به هند در ماه آوریل رشد قابل توجهی خواهد داشت. موارد مذکور موجب تقویت قیمت طلا در روزهای سه شنبه و چهارشنبه گذشته شد. در روز پنجشنبه بانک Wells Fargo & Co، دومین اعطا کننده وامهای رهنی در آمریکا، پیش بینی کرد که سود آن در سه ماهه اول سالجاری به ۳/۰ میلیارد دلار، برسد. این امر موجب تقویت شاخص های قیمت سهام آمریکا شد. تقویت شاخص های قیمت سهام، جاذبه سرمایه گذاری در طلا را کاهش داد. شاخص قیمت سهام داو جونز از ۹ مارس تاکنون حدود ۲۳/۵ درصد افزایش و قیمت هر اونس طلا در همین مدت ۴/۶ درصد کاهش داشته است. در چنین شرایطی معامله گران نسبت به ترقی شاخصهای قیمت سهام حساسیت بیشتری نشان می دهند. همچنین در روز پنجشنبه انتشار ارقامی نظیر کاهش متقاضیان جدید استفاده از بیمه بیکاری در هفته منتهی به ۴ آوریل و انتشار ارقام خرده فروشی بهتر از انتظار در آمریکا، تا حدودی ریسک گریزی سرمایه گذاران را افزایش داد. موارد مذکور موجب کاهش قیمت طلا گردید. در روز جمعه بازار طلای لندن و نیویورک در تعطیلات رسمی بسر می بردند.

## ۶- نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل ۰/۴۳ درصد افزایش یافت. به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته قبل هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۴۹/۱۵-۵۲/۲۴ دلار معامله گردید.

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



عوامل تکنیکی و برخی موارد دیگر قرار داشت. در اوایل روز دوشنبه به وقت بازار نیویورک بدلیل کاهش قیمت نفت در روز کاری ماقبل (مطابق با جمعه ۳ آوریل) تصحیحات تکنیکی صورت گرفت و بهای نفت تا حدی افزایش پیدا کرد. اما در ادامه معاملات این روز یکی از تحلیل گران برجسته به نام Mike Mayo هشدار داد که بحران بخش بانکی هنوز به پایان نرسیده و ادامه خواهد داشت. این اظهارنظر به همراه احتمال عدم انعقاد یک قرارداد بزرگ در زمینه انتقال مالکیت در بخش تکنولوژیک، موجب افت بازار سهام شد و معامله گران به خرید دلار روی آوردند. در نتیجه روند صعودی قیمت نفت برگشت نمود. تقویت دلار و افت سهام در روز سه شنبه نیز تداوم داشت. علت افت سهام در این روز گمانه زنی فعالان بازار در مورد وجود درآمدهای ضعیف شرکت ها در فصل جاری و احتمال ورشکستگی قریب الوقوع شرکت عظیم خودروسازی General Motors بود. همچنین پیشاپیش انتشار ارقام هفتگی موجودی انبار نفت آمریکا، پیش بینی می شد که ذخایر نفت خام باز هم افزایش یافته باشد. مجموع موارد مذکور سبب تنزل قیمت نفت در دو روز اول هفته گردید. در اوایل روز چهارشنبه بوقت بازار نیویورک، گزارش هفتگی اداره کل اطلاعات انرژی آمریکا از وضعیت موجودی انبار نفت و فرآورده های عمده نفتی این کشور به شرح جدول زیر منتشر گردید:

جدول ۱- موجودی انبار نفت آمریکا

تولیدات	موجودی انبار در هفته منتهی به ۲۰۰۹/۰۴/۰۳ (ارقام به میلیون بشکه)	درصد تغییر نسبت به هفته ماقبل	درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل
نفت خام	۳۶۱/۱	۰/۴۷	۱۵/۱۸
نفت حرارتی و دیزل	۱۴۰/۸	-۲/۳۶	۳۱/۴۷
بنزین	۲۱۷/۴	۰/۲۸	-۱/۴۱

بر اساس این گزارش، موجودی انبار نفت خام در هفته منتهی به ۳ آوریل نسبت به هفته ماقبل آن ۱/۷ میلیون بشکه افزایش یافت و به بالاترین سطح خود از هفته منتهی به ۱۶ ژوئیه ۱۹۹۳ تاکنون رسید. اما در مقابل، توجه معامله گران به موجودی انبار نفت حرارتی و دیزل معطوف

شد که نشان می داد ارقام مربوطه بطور غیرمنتظره ای ۳/۴ میلیون بشکه کاهش یافته است. لذا بر بهای نفت فشار صعودی وارد آمد. اما در ادامه معاملات این روز صورتجلسه آخرین نشست کمیته بازار باز فدرال رزرو منتشر گردید که نشان می داد مسئولان پولی آمریکا معتقدند اقتصاد این کشور همچنان رو به وخامت دارد. بنابراین روند صعودی بهای نفت تا حد زیادی برگشت نمود؛ اما در نهایت نسبت به روز کاری قبل اندکی افزایش نشان داد. در روز پنج شنبه گزارش هفتگی اشتغال در آمریکا نشان داد که تعداد متقاضیان بیمه بیکاری کاهش یافته و کسری حساب تجاری این کشور نیز در ماه فوریه به پایین ترین سطح خود از نوامبر سال ۱۹۹۹ تاکنون رسیده است. بازار سهام نیز در این روز ترقی یافت. بدنبال آن بهای نفت ۶ درصد افزایش یافت. در روز جمعه، بازار نفت نیویورک به مناسبت «تعطیلات عید پاک» بسته بود.

جدول ۲- قیمت نفت خام در هفته منتهی ۱۰ آوریل ۲۰۰۹

متوسط هفته	جمعه ۱۰ آوریل	پنجشنبه ۹ آوریل	چهارشنبه ۸ آوریل	سه شنبه ۷ آوریل	دوشنبه ۶ آوریل	روزهای هفته عنوان
۵۲/۲۸	-	۵۴/۰۶	۵۱/۵۹	۵۱/۲۲	۵۲/۲۴	نفت برنت
۵۰/۴۶	-	۵۲/۲۴	۴۹/۳۸	۴۹/۱۵	۵۱/۰۵	نفت پایه آمریکا
۵۰/۷۸	--	۵۰/۰۰	۵۰/۲۵	۵۰/۹۶	۵۱/۹۰	نفت اوپک