



فهرست مندرجات

شماره صفحه

عنوان

۱-۵	تقویم اقتصادی هفته بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده آمریکا رشد قابل توجه خرده فروشی کاهش کسر بودجه دولت در سال ۲۰۱۱ خلاصه جلسه ماه گذشته FOMC اتحادیه اروپا تحولات اروپا در هفته گذشته برخی دیگر از تحولات انگلیس چشم انداز نا مناسب اقتصادی سیاستهای بانک مرکزی ژاپن
۶-۸	تحولات بازار ارزهای عمده
۸-۹	تحولات بازار طلا
۹-۱۰	تحولات بازار سهام
۱۰	تحولات اوراق قرضه
۱۰-۱۲	تحولات بازار



بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

امریکا

رشد قابل توجه خرده فروشی

شاخص خرده فروشی در ماه سپتامبر ۱/۱ درصد نسبت به ماه اوت و ۸/۱ درصد نسبت به سپتامبر ۲۰۱۰ رشد نمود. لازم به ذکر است که در ماه اوت این شاخص تنها ۰/۳ درصد رشد نموده بود که ارقام اخیر حکایت از افزایش مصرف در امریکا دارند. این رشد که قسمت اعظم خود را مدیون افزایش ۲۰/۳ درصدی فروش سالانه سوخت خودرو و در حدود ۱۰ درصدی فروش خودرو در ماه سپتامبر است، در بخش فروش غیر فروشگاهی نیز ۱۰/۳ درصد در سال افزایش یافته است. صاحب نظران معتقد هستند این رشد فراتر از انتظار به علت افزایش خرید به دلیل بازگشایی فصل مدارس روی داده است.

البته با وجود نرخ بالای بیکاری در این کشور که برای مدت نسبتاً طولانی بالاتر از سطح ۹ درصد باقی مانده است به نظر می‌رسد این آمار آنچنان نیز قابل اتکا نباشد، چرا که آمارهای دیگر از جمله سطح اعتماد مصرف کننده تغییر چندان محسوسی نشان نمی‌دهد و حتی شاخص دیگری در این ارتباط چون شاخص تمایلات مصرف کننده موسسه رویترز/ میشیگان^۱ از ۵۹/۴ به ۵۷/۵ واحد از ماه سپتامبر به اکتبر کاهش یافته است.

کاهش کسر بودجه دولت در سال ۲۰۱۱

دولت اوپاما در پایان سال مالی ۲۰۱۱^۲ میزان کسری بودجه خود ۱/۳ تریلیون دلار گزارش نموده است. هر چند این سومین سال متوالی است که کسر بودجه این کشور از یک تریلیون دلار فراتر می‌رود اما ارقام نشان از روند کاهشی کسری بودجه نسبت به سال

۲۰۰۹ داشته است. در سال ۲۰۰۹ و ۲۰۱۰ میزان کسری بودجه دولت به ترتیب ۱/۴۱ و ۱/۲۹ تریلیون دلار بوده است.

همچنین بر اساس قانون جدید دولت امریکا باید در طی ده سال آینده، ۱/۲ تریلیون دلار از کسری بودجه خود را کاهش دهد. در صورتی که دولت نتواند هزینه‌ها را در بخش‌های غیر ضروری‌تر کاهش دهد بطور اتوماتیک باید شاهد کاهش هزینه‌های درمان و بهداشت و هزینه‌های دفاعی و یا سایر هزینه‌های ضروری باشیم.

خلاصه جلسه ماه گذشته FOMC

در هفته گذشته خلاصه جلسه ۲۱-۲۰ سپتامبر شورای سیاست بازار باز فدرال رزرو منتشر گردید. در این جلسه اکثر اعضا به افزایش خرید اوراق خزانه‌داری دولتی یا همان QE3 رای مثبت داده‌اند. این اعضا اعتقاد داشتند با وجود نبود امکان کاهش بیشتر نرخ بهره کلیدی، سیاست خرید دارایی و بزرگ کردن ترانزنامه فدرال رزرو می‌تواند سبب تسهیل اعطای اعتبار و کاهش نرخ بهره بلندمدت گردد. البته در مقابل تعداد کمتری از اعضا معتقد بودند افزایش خرید اوراق خزانه‌داری بیشتر، سبب افزایش نرخ تورم و انتظارات تورمی خواهد شد. از این رو به نظر می‌رسد در صورت بهبود نیافتن وضعیت اقتصاد امریکا، بحث خرید جدید و پر حجم اوراق خزانه‌داری (QE3) مطرح شود.

در مورد نرخ بهره IOER^۳ که بر اساس آن فدرال رزرو به مانده حساب سپرده قانونی و آزاد بانک‌ها نزد خود سود پرداخت می‌نماید نیز نظر اعضا متفاوت بود. برخی از اعضا معتقد بودند کاهش این نرخ می‌تواند سبب کاهش نرخ بهره بازار پول گشته و اعتباردهی بانک‌ها را تسهیل نماید. در مقابل برخی دیگر اعتقاد داشتند بالاتر نگاه داشتن نرخ مذکور از نرخ بهره کوتاه مدت در بازار، می‌تواند سبب ایجاد ثبات در سیستم بانکی گردیده و میزان عملیات ریسک‌جویانه

³ Interest on Required Balances and Excess Balances

¹ The Reuters/Michigan Consumer Sentiment Index

^۲ سال مالی دولت امریکا از ۱ اکتبر هر سال تا ۳۰ سپتامبر سال بعد می‌باشد.



گمانه‌زنی در مورد نتایج نشست مشترک آلمان و فرانسه ادامه داشت تا اینکه در روز چهارشنبه، کمیسیون اروپا پیش‌نویس طرحی را علنی کرد که در آن بانک‌های اروپایی موظف به افزایش سرمایه خواهند شد و نیز ارزش بدهی‌های یونان در یک عملیات تجدید ساختار^۱ بمیزان ۵۰ درصد کاهش خواهد یافت. این تامین سرمایه در نخستین گام از سوی منابع بخش خصوصی و در گام بعدی از سوی دولت‌ها صورت خواهد گرفت و نهایتاً نوبت به صندوق EFSF^۲ خواهد رسید. حال باید منتظر ماند و مشاهده کرد که با اتمام جلسه‌ی گروه ۲۰ در فرانسه، جزئیات بیشتری از این طرح منتشر خواهد شد یا خیر؟!!

قبول افزایش قدرت صندوق EFSF از سوی اسلواکی

روز سه‌شنبه، در حالی که تمامی ۱۷ کشور اروپایی بجز اسلواکی طرح افزایش قدرت صندوق EFSF را که در ماه ژوئیه پیشنهاد شده بود در کشورهايشان به تصویب رسانده بودند، اسلواکی این طرح را رد کرد. با مخالفت یکی از ۴ حزب دولت ائتلافی این کشور در مورد طرح مذکور، دولت نخست‌وزیر خانم رادیکووا سقوط کرد. وی پیش‌تر از آغاز بررسی این طرح توسط پارلمان اسلواکی اعلام کرده بود در صورت رای منفی به افزایش اعتبار صندوق EFSF کناره‌گیری خواهد کرد.

اما طرح فوق در روز پنجشنبه مجدداً به رای‌گیری گذاشته شد و در آن ۱۱۴ نفر از ۱۵۰ نفر نمایندگان پارلمان به طرح رای مثبت دادند. بدین ترتیب افزایش حجم بسته‌ی نجات کشورهای اروپایی از ۲۵۰ میلیارد یوروی فعلی به ۴۴۰ میلیارد یورو عملی خواهد شد. این صندوق همچنین قادر خواهد بود که اوراق قرضه دولتی را در بازارهای اولیه و ثانویه خریداری نماید، به دولت‌ها خطوط اعتباری اعطا کند و در افزایش سرمایه‌ی بانک‌ها نیز، در صورت نیاز، مشارکت کند. گفتنی است که تا به حال وظیفه‌ی این صندوق تنها فروش اوراق برای تامین مالی وام‌های نجات کشورها بوده است.

بانکها را کاهش دهد. البته اکثر اعضا معتقد بودند کاهش نرخ IOER می‌تواند سبب افزایش احتمال شکست و یا عملکرد ناقص بازار پول شده و بر نقش سیستم بانکی به عنوان واسطه مالی تاثیر منفی بگذارد. این مسئله پیش‌بینی نحوه تاثیر کاهش نرخ مذکور بر روند وضعیت اقتصادی را بسیار مشکل می‌نماید. این نظرات در مجموع سبب شد تا نرخ بهره مذکور در سطح ۰/۲۵ درصد در سال تثبیت گردد.

در مورد افزایش ارزش دلار در ماه سپتامبر اعضا بر این عقیده بودند که افزایش ریسک در بازارهای مالی سبب شد تا ریسک‌پذیری کاهش یافته و سرمایه‌گذاران به سمت دلار امن گرایش یابند. در مقابل قیمت سهام در اقتصادهای نوظهور و همچنین اوراق قرضه کوتاه مدت یونان کاهش یافت. /م

حوزه یورو

تحولات اروپا در هفته‌ی گذشته

نتایج جلسه‌ی مرکل - سارکوزی در برلین

آقای سارکوزی، رئیس جمهور فرانسه روز یکشنبه در برلین با آنجلا مرکل، صدراعظم آلمان دیدار کرد تا درباره مشکلات منطقه پولی یورو گفتگو کنند و از طرح پیشنهادی‌شان برای مهار بحران منطقه پرده بردارند.

وضعیت اعتباری و بدهی‌های یونان، افزایش سرمایه‌ی بانک‌های اروپایی به میزان تخمینی ۳۰۰-۱۰۰ میلیارد یورو و جلوگیری از گسترش بحران بدهی‌ها به چند کشور دیگر اروپایی از موضوعات عمده مذاکرات دو طرف بود.

مرکل و سارکوزی جزئیات طرح پیشنهادی خود را منتشر نکردند اما از بسته‌ی نجات مشترکی سخن گفتند که گرچه یک معجزه نخواهد بود، اما تا پایان اکتبر راه‌حلی برای بحران بدهی در اروپا خواهند یافت. رهبران دو کشور آلمان و فرانسه در پایان نشست اعلام کردند که جزئیات این طرح را در اجلاس گروه ۲۰ به دولت‌های اتحادیه اروپا و سایر اعضا ارائه خواهند کرد.

¹ Reconstructuring

² European Financial Stability Facility



برخی دیگر از تحولات

گزارش گروه سه‌گانه از پیشرفت‌های صورت گرفته در اقتصاد یونان

با انتشار گزارش گروه سه‌گانه متشکل از بانک مرکزی اروپا، صندوق بین‌المللی پول و اتحادیه اروپا در روز سه‌شنبه ۱۱ اکتبر مشخص شد که یونان تا حدودی به تعهدات خود در قبال اصلاحات اقتصادی کشورش عمل کرده است، لذا ترانش ۸ میلیارد یورویی کمک به این کشور در اوایل ماه نوامبر پرداخت خواهد شد. در این میان مقامات اروپایی خواستار اقدامات جدی‌تر این کشور برای دریافت قسمت‌های بعدی کمک شدند.

کاهش رتبه‌ی اعتباری اسپانیا

رتبه‌ی اعتباری اسپانیا برای سومین بار در سه سال گذشته کاهش یافت. رشد ضعیف اقتصادی و ترس از نکول بدهی در این کشور به کاهش رتبه‌ی اعتباری این کشور توسط موسسه‌ی استاندارد اند پورز به AA- انجامید. /س

انگلیس

چشم‌انداز نا مناسب اقتصادی

اداره ملی آمار روز چهارشنبه گزارش خود در خصوص بازار کار انگلستان را منتشر نمود. بر اساس این گزارش، نرخ بیکاری از ۴/۹ درصد در ماه اوت به ۵/۰ درصد در ماه سپتامبر افزایش یافته است. علاوه بر این، بر اساس معیارهای سازمان جهانی کار نرخ بیکاری از ۷/۷ در صد در ماه اوت به ۸/۱ درصد رسیده است که بیشترین نرخ بیکاری در سه ماهه منتهی به ماه اکتبر از سال ۱۹۹۴ می‌باشد. این وضعیت فشار را بر دولت برای در پیش گرفتن سیاست انبساطی‌تر تحت فشار قرار داده است.

همچنین روز جمعه آمار منتشر شده توسط اداره ملی آمار در خصوص بخش ساخت و ساز انگلستان نشان داد که این بخش در ماه اوت فقط ۰/۴ درصد رشد داشته است که به مراتب کمتر از مقدار مورد انتظار بود. این مقدار ۴/۱ درصد پایینتر از مدت مشابه سال

نایب رئیس بانک مرکزی اروپا نیز در روز دوشنبه در اظهارنظری اعلام کرد که طرح جدیدی که به صندوق EFSF اجازه خواهد داد که در بازار اوراق بدهی خریداری کند، می‌تواند به روند خرید اوراق قرضه از سوی ECB پایان دهد. خرید اوراق توسط ECB مخالفان بسیاری داشت که به استعفای دو تن آنها نیز انجامید. آقایان وبر و استارک اعضای مستعفی ECB معتقد بودند که خرید اوراق توسط بانک مرکزی علاوه بر افزایش تورم، مسئولیت‌پذیری دولت‌ها در قبال مخارجشان را نیز کاهش خواهد داد. افزایش قدرت صندوق EFSF به بانک مرکزی اروپا اجازه می‌دهد که برنامه‌ی خرید اوراق خود را پایان دهد.

نشست گروه ۲۰

در نشست اخیر گروه ۲۰، اکثر کشورها از همتایان اروپایی خود خواستند که با اقدامات جدی خود، حداکثر ظرف مدت ۸ روز راه‌حلی برای مشکلات بدهی منطقه پیدا نمایند. در این جلسه اعضای گروه ۲۰ خواستار افزایش قدرت صندوق EFSF به نحوی بودند که از گسترش بحران بدهی به سایر مناطق جلوگیری کند. در این جلسه همچنین مطرح شد که از این افزایش قدرت در جهت پوشش ضررهای احتمالی خریداران اوراق کشورهای شدیداً بدهکار استفاده شود.

در این جلسه، همچنین علائمی پیرامون افزایش کمک صندوق بین‌المللی پول به اروپا ارسال شد، تا جایی که وزیر خزانه‌داری امریکا آقای گایتنر نیز از موافقت امریکا با افزایش کمک‌های صندوق بین‌المللی پول به اروپا در صورت اقدام جدی اروپا سخن گفت. گرچه آلمان چندان موافق افزایش کمک IMF نیست. گفتنی است که آلمان و امریکا بیشترین سهم را در تامین منابع صندوق بین‌المللی پول در کمک به صندوق EFSF دارند.



سیاستهای بانک مرکزی

آقای چارلز بین ۱ عضو کمیته سیاستگذاری پولی بانک مرکزی انگلستان هفته گذشته در گفتگو با یک روزنامه عنوان نمود که بانک مرکزی، در صورت نیاز، برنامه انبساط پولی را گسترش خواهد داد. این مصاحبه پس از خرید ۷۵ میلیارد پوند اوراق قرضه دولتی توسط بانک مرکزی انگلستان در هفته گذشته انجام شد. علاوه بر این آقای دیل ۲ از دیگر سیاستگذاران بانک مرکزی انگلستان روز چهارشنبه گفت که انتظار دارد اقتصاد انگلستان در باقیمانده سال بیشتر تضعیف گردد و تصمیم بانک مرکزی برای خرید دارایی وابسته به تحولات خارج از مرزهای این کشور خواهد بود. وی معتقد است بانک مرکزی انگلستان پس از انتشار آمار تعداد بیکاران، که نشان دهنده افزایش آن بود، در خصوص شرایط اقتصادی جاری عمیقاً نگران است و در صورت نیاز سیاست انبساطی بیشتری را در پیش خواهد گرفت. اتاق بازرگانی بریتانیا نیز از اقدام بانک مرکزی این کشور در خصوص گسترش برنامه خرید دارایی استقبال نمود و توصیه کرد این بانک سیاست انبساطی را با خرید وام‌های بنگاه‌های کوچک و متوسط گسترش دهد.

ژاپن

زلزله و سونامی ماه مارس گذشته اقتصاد ژاپن را با بحران عظیمی مواجه ساخت به طوری که تولید ناخالص داخلی این کشور رشد منفی را تجربه نمود. در ماه‌های اخیر و پس از بازسازی مناطق زلزله زده، رشد اقتصادی اندکی افزایش یافت و نشانه‌های بهبود در اقتصاد این کشور ظاهر گشت. با این وجود، در ماه اوت تقویت ارزش ین در مقابل دلار موجب نگرانی صادرکنندگان و سیاستگذاران اقتصادی این کشور گردید به طوری که بانک مرکزی مبادرت به دخالت در بازار ارزی خارجی به منظور جلوگیری از افزایش ارزش ین نمود. پس از

گذشته است. همچنین ساخت و ساز انجام شده در سه ماهه منتهی به ماه اوت ۱/۹ درصد پایین‌تر از مدت مشابه سال گذشته است. بخش ساخت و ساز که حدود ۷/۶ درصد از تولید ناخالص داخلی انگلستان را شامل می‌شود در ماه‌های آوریل تا ژوئن فقط ۱/۱ درصد رشد داشت و آمار منتشر شده در روز جمعه نشان داد عملکرد این بخش در فصل سوم سال از آنچه انتظار می‌رفت ضعیف‌تر بوده است. بازار مسکن نیز در شرایط مناسبی به سر نمی‌برد. گزارش منتشر شده در روز سه‌شنبه نشان داد قیمت مسکن در انگلستان و ولز در ماه سپتامبر کاهش یافته است. همچنین تعداد خانه‌های فروش رفته نیز نسبت به ماه ژوئن کاهش یافته که حاکی از تضعیف بازار مسکن این کشور است. به عقیده کارشناسان این بخش، بازار مسکن در حال حاضر راکد است و فروشندگان به دلیل چشم‌انداز نامطمئن اقتصادی نسبت به فروش خانه‌های خود بی‌میل هستند. همچنین به عقیده آنها تزریق پول توسط بانک مرکزی ممکن است به پایین ماندن نرخهای بهره و وام‌های رهنی کمک نماید.

تولیدات کارخانه‌ای انگلستان در ۱۲ ماهه منتهی به ماه اوت نیز کمترین رشد را طی ۱۸ ماه اخیر نشان داد. بر اساس اطلاعات منتشره توسط اداره ملی آمار، تولیدات کارخانه‌ای در ماه اوت ۰/۳ درصد کاهش یافت. با این وجود، تولیدات صنعتی در حالیکه انتظار می‌رفت ۰/۲ درصد کاهش یابد، ۰/۲ درصد افزایش داشت. در عین حال هنوز مقدار این تولیدات ۱ درصد از سال قبل پایین‌تر است که وضعیت مناسبی را نشان نمی‌دهد.

این آمار، گزارشها در خصوص چشم‌انداز نامناسب کسب و کار این کشور را تایید می‌کند و به نگرانیها در خصوص اقتصاد انگلستان دامن زده است. در حالیکه دولت انگلستان برنامه افزایش مالیاتها و ریاضت اقتصادی را برای کاهش کسری بودجه عظیم این کشور در دست اقدام دارد، شرایط نامناسب اقتصادی در داخل و خارج از مرزهای آن دولت دیوید کامرون، نخست وزیر، را از لحاظ اقتصادی تحت فشار قرار داده است.

¹ Charles Bean

² Dale



صادراتی ژاپن شده است از جمله ریسکهایی است که اقتصاد ژاپن را در حال حاضر با مشکل مواجه ساخته است. بر اساس گزارشات رسمی منتشر شده در هفته گذشته، سفارشات صنعتی، که یک شاخص اصلی برای مخارج سرمایه‌گذاری است، در ماه اوت نسبت به ماه قبل از آن ۱۱ درصد افزایش یافت. علاوه بر این گزارش دفتر دولت ژاپن نشان می‌دهد که شاخص اعتماد مصرف‌کننده در ماه سپتامبر بهبود یافته است که نشانه بهبود در اقتصاد این کشور تلقی می‌گردد. با وجود این، فعالان اقتصادی بر این باورند هرچند گزارشهای مذکور و گزارش هفته گذشته بانک مرکزی موید روند مثبت در اقتصاد این کشور است، اما شواهد موجود با این گزارشها متفاوت است و منجر به این گردیده است که تحلیلگران نسبت به شرایط حساس‌تر باشند. برخی از تحلیلگران انتظار دارند بانک مرکزی در ماههای آینده سیاست انبساطی بیشتری را در پیش گیرد، اما هنوز اجماعی در خصوص زمان و نوع آن وجود ندارد و بستگی به وضعیت بین و ثبات در بازارهای مالی داخلی و خارجی این کشور دارد. /آ

آن و در پی ایجاد ثبات اقتصادی و رشد شاخصها در ماههای اوت و سپتامبر، برخی تحلیلگران اقتصادی معتقد به خروج اقتصاد ژاپن از رکود و مشکلات ناشی از زلزله بودند. علی‌رغم شکل‌گیری انتظارات مثبت نسبت به رشد اقتصادی ژاپن در سه‌ماهه چهارم سال جاری، وخیمتر شدن چشم‌انداز اقتصاد جهانی و به نتیجه نرسیدن تلاشهای کشورهای اروپایی در خصوص بحران بدهی‌های حوزه یورو بر اقتصاد این کشور سایه انداخته است.

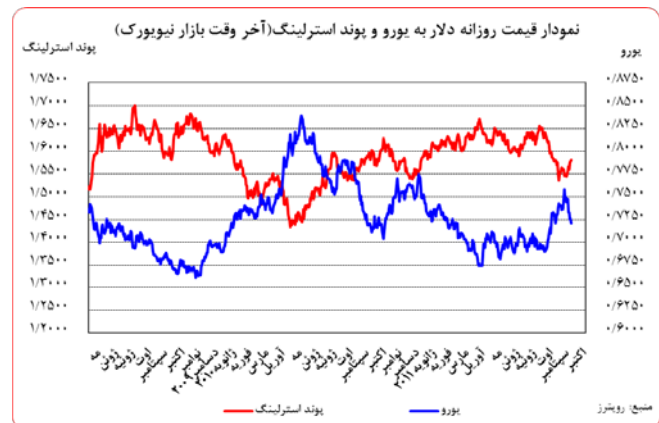
یک نظر سنجی انجام شده توسط رویترز در هفته گذشته نشان داد که حدود سه چهارم از بنگاههای تولیدی ژاپن نسبت به افزایش رشد اقتصاد این کشور خوشبین نیستند و حتی ۱۲ درصد اعتقاد دارند اقتصاد این کشور به رکود باز خواهد گشت. علاوه بر این، ۶۹ درصد از شرکتهای شرکت کننده در این نظر سنجی اعتقاد دارند که نگرانیهای ناشی از بحران بدهی در اروپا و اغتشاشات به وجود آمده در این راستا، منجر به بدتر شدن فضای اقتصاد جهانی خواهد شد که بر اقتصاد ژاپن تاثیر منفی خواهد داشت. این برای اولین بار پس از زلزله ماه مارس است که انتظارات در خصوص فضای کسب و کار این کشور بدتر می‌شود. این نظر سنجی که پس از گزارش بانک مرکزی ژاپن در خصوص فضای کسب و کار که در هفته گذشته منتشر شد انجام گرفت، موید این نکته است اقتصاد ژاپن در حال از دست دادن نیروی محرکه خود برای ادامه رشد اقتصادی و خروج از بحران ناشی از زلزله و سونامی است و باعث ایجاد نگرانی‌هایی بین سیاستگذاران و فعالین اقتصادی شده است.

اگرچه بانک مرکزی ژاپن پس از اتخاذ سیاست انبساطی در ماه اوت، سیاست پولی خود را تغییر نداده است، اما بر اساس گفته‌های مقامهای ارشد این بانک، بانک مرکزی در حال ارزیابی ریسکهایی است که اقتصاد این کشور را تهدید می‌کند. مشکلات موجود در ترازنامه آمریکا، بحران بدهی اروپا، نابسامانی در بازارهای مالی و کاهش تقاضای جهانی که منجر به افت تقاضا برای کالاهای

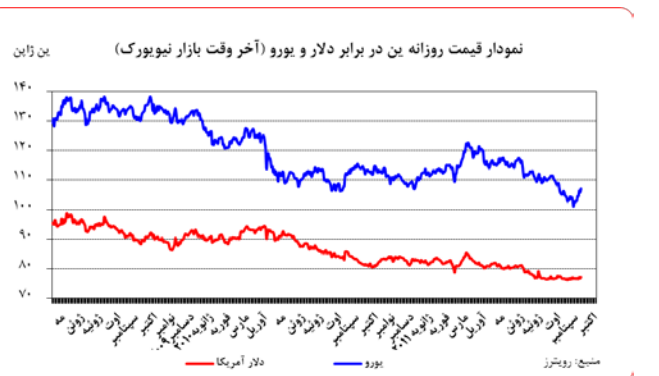


تحولات بازار ارزهای عمده

متوسط ارزش دلار نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر یورو، پوند و فرانک به ترتیب ۳/۰۴، ۱/۵۶ و ۲/۴۷ درصد کاهش یافت.



به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۳۸۲-۱/۳۶۵ دلار و هر پوند در محدوده ۱/۵۸۱۲-۱/۵۶۰۰ دلار در نوسان بودند. همچنین هر دلار نیز در دامنه ۷۶/۶۷-۷۷/۲۶ یین متغیر بود.



بازار ارزهای عمده

تحولات بازارهای ارزی طی هفته‌ی گذشته

✓ شاخص دلار (میانگین وزنی دلار در مقابل شش ارز^۱) در هفته گذشته ۲/۶ درصد از ارزش خود را از دست داد و از ۷۸/۶۵ به ۷۶/۶۰ کاهش یافت. تضعیف دلار در مقابل یورو بیش از سایر ارزهای درون سبد تعیین کننده دلار بود. دلار در مقابل یورو در هفته گذشته تقریباً ۳/۶ درصد کاهش یافت. هفته گذشته از نظر اخبار اقتصادی هفته آرامی برای آمریکا محسوب می‌شد. تنها روز جمعه بود که شاخص خرده فروشی ماه سپتامبر بهتر از حد انتظار ظاهر شد که در تقویت بازارهای سهام و در مقابل تضعیف دلار تأثیر گذار بود. آنچه که بیش از همه دلار را در هفته گذشته تضعیف نمود فروش بیش از اندازه یورو و پوند در برابر دلار در هفته‌های ماقبل در بازارهای آتی بود. معمولاً در چنین شرایطی که ریسک یک طرفه می‌شود بازار منتظر فرصتی است تا یک حرکت اصلاحی را شکل دهد. حرکت اصلاحی مذکور در هفته گذشته شکل گرفت و یورو تقویت شد. دو عامل مهم در هفته گذشته زمینه این حرکت اصلاحی را فراهم نمودند. اولاً قبل از آغاز هفته گذشته مقامات آلمان و فرانسه بر سر افزایش سرمایه بانکها در منطقه یورو توافق کردند که این موضوع بویژه در ابتدای هفته در تقویت یورو (تضعیف دلار) بسیار موثر بود. دوم اینکه در روز جمعه ۱۴ اکتبر اجلاس وزیران گروه ۲۰ در فرانسه آغاز شد و اخباری که از آن به گوش رسید خوشایند بازارهای مالی بود و موج ریسک پذیری پر قدرتی را در بازارها ایجاد نمود. شنیده‌ها حاکی از آن بود که بسته حمایت مالی جدیدی برای اروپا پیشنهاد شده که در آن نقش صندوق بین‌المللی پول بیشتر شده و احتمالاً کشورهای نوظهور پیشتاز نیز مشارکت بیشتری در آن خواهند داشت. پیش دستی بازارها و واکنش زودهنگام آنها به این پیشنهاد در واقع به معنی استقبال آنها از این طرح بود. بیانیه پایانی اجلاس نتوانست انتظارات را برآورد نماید. البته تصمیم نهایی در مورد موضوعات مطرح شده در این جلسه در جلسه سران گروه ۲۰ که در پایان اکتبر برگزار می‌شود اتخاذ خواهد شد. بنابراین اگر مصوبات وزرای گروه ۲۰

^۱ یورو ۵۸/۶٪، یین ۱۲/۶٪، پوند استرلینگ ۱۱/۹٪، دلار کانادا ۹/۱۱٪، کرون سوئد ۴/۲٪، فرانک سوئیس ۳/۶٪



بهره توسط بانک مرکزی اروپا در جلسه ماه نوامبر این بانک وجود دارد. به این ترتیب ممکن است حتی سوداگران بازار ارز از تقویت اخیر یورو به عنوان فرصت مناسبی برای فروش آن استفاده کنند. از سوی دیگر دو نقطه عطف و کانون توجه در مورد تحولات یورو (و سایر اسعار) در هفته‌های آینده وجود دارد. اولی نشست سران اتحادیه اروپا در ۲۳ اکتبر و دیگری نشست سران گروه بیست در اوایل نوامبر است که ایندو با هم می‌توانند باعث تقویت یورو در کوتاه مدت و حتی میان مدت شوند البته مشروط بر اینکه در جلسه ۲۳ اکتبر، سران اروپا راه حل قاطعی برای حل مشکلات یونان و بحران بانکی در منطقه یورو ارائه نمایند. این سناریو اگرچه غیر ممکن نیست اما سخت و دشوار به نظر می‌رسد.

✓ هفته گذشته، هفته‌ای بود که در اصطلاح بازارهای ارزی به ریسک پذیری تعبیر می‌شود.^۲ ین به طور معمول در این وضعیت تضعیف می‌شود که در هفته گذشته این اتفاق افتاد و این ارز آسیایی تضعیف شد. تضعیف ین به ترتیب در برابر دلار استرالیا، یورو، دلار کانادا و پوند استرلینگ بیش از سایر اسعار بود. ین در مقابل دلار تنها ۰/۵ درصد در هفته گذشته تضعیف شد. ضعف دلار مانع از تضعیف بیشتر ین در برابر دلار شد. از نظر اقتصادی نیز ژاپن در هفته گذشته وضعیت چندان روشنی نداشت در حالی که برخی شاخصهای قیمت در ماه سپتامبر افزایش داشتند اما مازاد تجاری ماه اوت کاهش یافت. سفارش ماشین‌الات در ماه اوت افزایش ۱۱ درصدی را نسبت به ماه قبل از آن تجربه کرد اما صورتجلسه ماه اکتبر بانک مرکزی ژاپن که پنجشنبه گذشته منتشر شد نشان می‌داد که این بانک ممکن است سیاست آسان و انبساطی بیشتری را برای تحرک بخشیدن به اقتصاد این کشور به اجرا گذارد. بهبود وضعیت اقتصاد صادرات محور ژاپن بدون تردید باعث تقویت بیشتر ین خواهد شد اما در شرایط فعلی تقویت این ارز ناشی از کندی رشد اقتصاد جهانی و نگرانی از گسترش بحران مالی اروپا به سایر

مطابق انتظارات بازار باشد طی دو هفته آینده علاوه بر تقویت بازارهای سهام، شاهد پیشروی یورو و پوند از یک سو و ارزهای نوظهور و وابسته به کالا از سوی دیگر خواهیم بود.

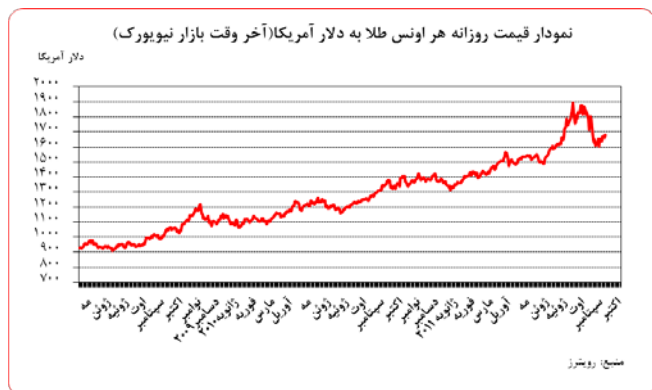
✓ شاخص یورو (میانگین وزنی یورو در برابر شش ارز^۱) از ابتدا تا انتهای هفته گذشته ۲/۴۴ درصد تقویت شد. بیشترین میزان تقویت یورو در هفته گذشته در برابر دلار آمریکا و ین ژاپن بود. هفته گذشته یورو در برابر دلار ۳/۶ درصد و در برابر ین ۴/۱۷ درصد تقویت شد. سیر صعودی یورو تا پایان هفته ادامه داشت به طوری که در برخی دقایق روز جمعه هر یورو تا ۱/۳۸۹۴ دلار در پایانه معاملاتی رویترز بالا رفت و در برابر ین به بالاترین سطح سه هفته‌ای یعنی ۱۰۷/۴۴ صعود نمود. لازم به یادآوری است که در هفته ماقبل و در پی بالا گرفتن نگرانی‌های بانکی و بدهی کشورهای حاشیه‌ای، یورو پایین‌ترین سطح تاریخی خود را در برابر ین (۱۰۰/۷۴) بازای هر یورو) ثبت نموده بود. همانطور که اشاره شد توافق مرکل و سارکوزی در مورد افزایش سرمایه بانکها در منطقه یورو و تجدید ساختار بدهی یونان موج اصلاحی نیرومندی در تقویت یورو در ابتدای هفته ایجاد نمود. بازارهای سهام نیز واکنش مثبتی به این موضوع داشتند. برگزاری اجلاس گروه ۲۰ در فرانسه و احتمال مطرح شدن یک بسته حمایت مالی جدید که در تأمین آن، قدرتهای نوظهور نقش پررنگ تری داشته باشند موج دوم تقویت یورو را در انتهای هفته ایجاد کرد. البته در بیانیه نشست وزرای گروه بیست خبری از بسته حمایتی جدید در کار نبود در مقابل وزرای گروه بیست قویاً از اتحادیه اروپا خواستند که در نشست ۲۳ اکتبر خود یک راه‌حل قاطع برای برون رفت از بحران ارائه نمایند. به این ترتیب با توجه به وضعیت شکننده اقتصادی اروپا، ناتوانی یونان در ارائه یک برنامه ریاضتی قابل قبول حتی در سال ۲۰۱۲ و سناریوی کاهش رتبه اعتباری بانکهای مهم اروپایی که یکی پس از دیگری در حال کلید خوردن است به نظر نمی‌رسد که روند تقویت یورو ادامه داشته باشد ضمن اینکه احتمال کاهش نرخ

^۲ شاخص مورد استفاده برای نشان دادن وضعیت ریسک پذیری/گریزی زوج ارزی AUDJPY می‌باشد که هفته گذشته ۶/۷ درصد تقویت شد. بالا بودن نرخ بهره استرالیا در مقایسه با سایر ارزهای عمده، دلیل اصلی انتخاب این زوج به عنوان شاخص ریسک محسوب می‌شود.

^۱ دلار ۳۱/۵۵٪، پوند استرلینگ ۳۰/۵۶٪، کرون سوئد ۱۱/۱۳٪، ین ۱۱/۱۳٪ و فرانک سوئیس ۷/۸۵ درصد



نوسانات هفته گذشته طلا در بازار نیویورک در محدوده ۱۶۷۹/۷۹-۱۶۶۲/۹۹ دلار برای هر اونس در نرخ‌های پایانی ثبت شد. البته لازم به ذکر است که در هفته‌ی گذشته در بازار جهانی بالاترین و پایین‌ترین نرخ ثبت شده ۱۶۹۱/۶۰ و ۱۶۳۷/۵۹ دلار بوده است.



لـ روز دوشنبه، در حالی که بازار آمریکا در تعطیلات بسر می‌برد، اروپا در دست گیرنده‌ی نوسانات بازارها بود. نشست آقای سارکوزی و خانم مرکل در یکشنبه شب، باعث بروز خوش‌بینی در بازارها از جمله سهام، نفت و طلا شد. تعهد این دو به افزایش سرمایه‌ی بانک‌های اروپایی، سرمایه‌گذاران را امیدوار، یورو را تقویت و قیمت طلا را افزایش داد. افزایش تقاضای فیزیکی بعد از افت قیمت‌ها در روز جمعه و بازگشت خریداران چینی به بازارها پس از یک هفته تعطیلی از دیگر دلایل افزایش قیمت طلا بود.

لـ با نزدیک شدن زمان رای‌گیری کلیدی، پیرامون افزایش قدرت صندوق EFSF در آخرین کشور باقی‌مانده‌ی اروپایی، اسلواکی، افزایش نگرانی سرمایه‌گذاران شمش طلا، به افزایش موقعیت‌های فروش منجر و باعث شد که فلز زرد اندکی از اندوخته‌ی قیمتی روز قبل را از دست بدهد.

لـ علی‌رغم رای منفی پارلمان اسلواکی به طرح پیشنهادی، احزاب این کشور با افزایش حجم صندوق EFSF اعلام موافقت کردند و گمانه‌زنی تصویب طرح در پارلمان در رای‌گیری مجدد قوت گرفت. این موضوع به افزایش ارزش یورو و طلا در روز چهارشنبه منجر شد.

نقاط جهان می‌باشد.

✓ پوند استرلینگ از ابتدای روز دوشنبه تا پایان روز جمعه ۱/۷ درصد در برابر دلار تقویت شد. بالاترین نرخ هفته گذشته نیز در روز جمعه به میزان ۱/۵۸۸۵ دلار به ازای هر پوند ثبت گردید. با اینکه اخبار اقتصادی خوشایندی در هفته گذشته از انگلیس به گوش نرسید اما افزایش ریسک‌پذیری از یک سو و تضعیف دلار از سوی دیگر باعث تقویت پوند استرلینگ گردید. هفته گذشته تولیدات کارخانه‌ی ماه اوت انگلستان کاهش یافت. اگر چه کسری تجاری این کشور در ماه اوت اندکی بهبود یافت اما به تعداد بیکاران ماه سپتامبر افزوده شد و نرخ بیکاری از ۴/۹ به ۵ درصد افزایش یافت. بازار مسکن نیز همچنان با کاهش قیمت و تعداد فروش در ماه سپتامبر روبرو بود. در مجموع اخبار اقتصادی در هفته گذشته باز هم ناامیدکننده بود.

✓ فرانک سوئیس نیز در هفته گذشته در مقابل دلار آمریکا ۳/۷ درصد و در مقابل پوند استرلینگ ۲ درصد تقویت شد اما در برابر یورو تغییر چندانی نداشت.

جدول نرخ بهره سپرده بازار پول

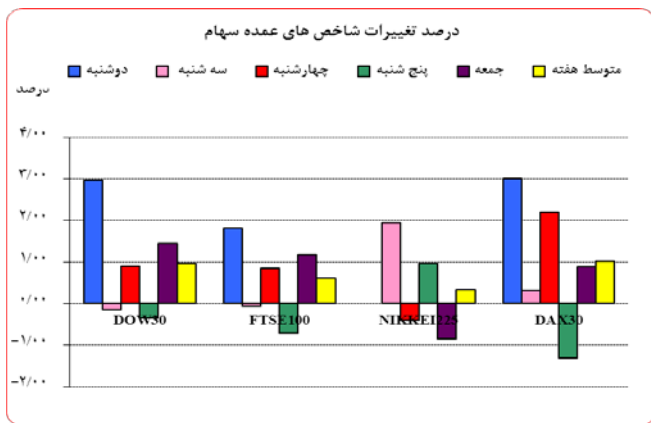
نرخ بهره لایبور سه ماهه (BBA)				
	۲۰۱۱Q2	۲۰۱۱Q1	۲۰۱۰Q4	
جاری	۰/۴۰۴۷	۰/۳	۰/۲۹	USD
	۱/۵۰۵	۱/۱۸	۰/۸۵	EUR
	۰/۱۹۵	۰/۲	۰/۲۱	JPY

منبع: رویترز

تحولات بازار طلا



بازار سهام دوباره شکل گیرد. حتی کاهش رتبه اعتباری اسپانیا نیز نتوانست جلو رشد شاخصهای سهام را سد نماید.



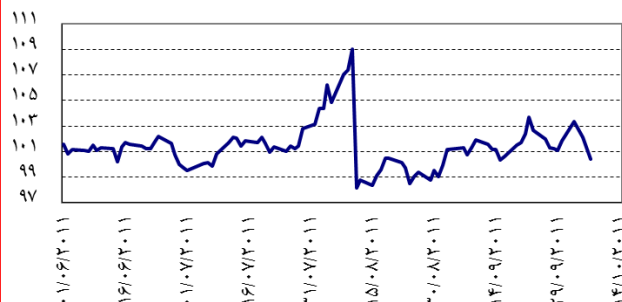
منبع: رویترز

تحولات اوراق قرضه

تغییرات بازده اوراق خزانه داری آمریکا در هفته گذشته

بازده ابتدایی	بازده پایانی	درصد تغییرات	دو ساله
0.304	0.269	-11.50	دو ساله
2.159	2.251	4.30	ده ساله
3.109	3.238	4.14	سی ساله

قیمت اوراق قرضه ۱۰ ساله Benchmark آمریکا



منبع: رویترز

لـ در روز پنجشنبه آمار ضعیف صادرات چین و سهام تضعیف شده‌ی امریکایی به کاهش قیمت طلا انجامید. اما روز جمعه خوش بینی پیرامون طرح اروپا برای جلوگیری از گسترش بحران بدهی به سایر کشورها و افت دلار، دارایی‌های پرریسک را به همراه طلا تقویت کرد.

تحولات بازار سهام

در هفته گذشته جهت کلی نوسانات بازار سهام صعودی بود و اکثر بورس‌های جهانی افزایش شاخص را تجربه نمودند. بطور متوسط شاخص داو جونز ۳۰ در حدود ۵/۲۴ درصد، شاخص فوتسی ۱۰۰ بورس لندن ۵/۴ درصد، شاخص نیکی ۲۲۵ نیز ۳/۱۶ درصد و شاخص دکس ۳۰ آلمان ۸/۰۴ درصد رشد نمود.

در ابتدای هفته و پس از اظهارات آنجلا مرکل و نیکولاس سارکوزی برای معرفی بسته جدید کمک مالی در جهت رفع بحران بدهی در حوزه یورو، شاخصهای بورس از آسیا گرفته تا امریکا با رشد شاخص روبرو گشتند. در وال استریت بیشترین رشد مربوط به سهام‌های بانکی بود که در هفته‌های ماقبل کاهش قابل توجهی را تجربه نموده بودند.

در ادامه نیز شروع رای گیری در پارلمان اسلواکی در مورد افزایش قدرت صندوق EFSF^۱ روند صعودی بازار سهام را سبب شد.

اما در روز پنجشنبه کاهش رتبه اعتباری بانک یو بی اس^۲ سوئیس توسط موسسه فیچ و همچنین آغاز بررسی رتبه اعتباری بانکها بزرگ اروپایی و امریکایی از سوی این موسسه سبب کاهش ارزش سهام بانکی و شاخص بورس در اکثر نقاط جهان شد.

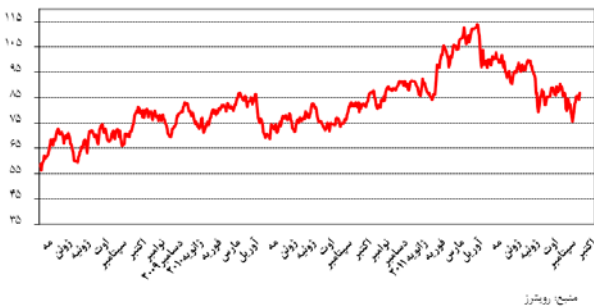
اما در روز جمعه رای مثبت پارلمان اسلواکی به افزایش قدرت صندوق EFSF و در ادامه رشد دور از انتظار شاخص خرده فروشی بزرگترین مصرف کننده دنیا یعنی امریکا، سبب شد تا روند صعودی

^۱ اسلواکی آخرین کشوری در حوزه یورو است که باید به افزایش قدرت این صندوق رای می‌داد.

^۲ UBS

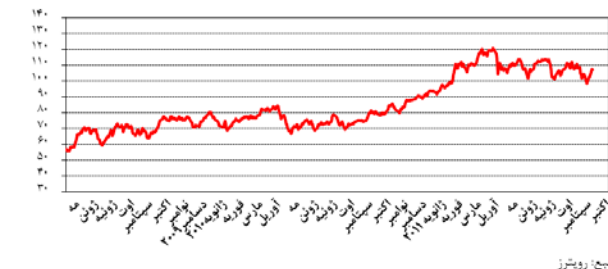


نمودار قیمت روزانه نفت خام پایه آمریکا (آخر وقت بازار نیویورک) دلار آمریکا



منبع: رویترز

نمودار قیمت روزانه سبک نفتی اوپک دلار آمریکا



منبع: رویترز

تغییرات بازده اوراق آلمان در هفته گذشته

بازده ابتدایی	بازده پایانی	درصد تغییرات	
0.651	0.671	3.07	دو ساله
2.083	2.207	5.95	ده ساله
2.830	2.967	4.84	سی ساله

تغییرات بازده اوراق ژاپن در هفته گذشته

بازده ابتدایی	بازده پایانی	درصد تغییرات	
0.141	0.142	0.42	دو ساله
0.998	1.019	2.10	ده ساله
1.908	1.939	1.62	سی ساله

نفت

قیمتهای نفت در هفته گذشته افزایش قابل توجهی نشان دادند. متوسط قیمت نفت در هفته جاری نسبت هفته گذشته برای نفت پایه آمریکا و برنت انگلیس به ترتیب ۷/۳۶ و ۷/۵۳ درصد بالاتر معامله شد. به این ترتیب نفت پایه آمریکا به قیمت پایان وقت بازار در محدوده ۸۵/۴۱ تا ۸۶/۸۰ معامله شد و به طور متوسط به ۸۵/۵۷ دلار در هر بشکه طی هفته گذشته رسید. نفت برنت دریای شمال هم در محدوده ۱۰۸/۹۵ تا ۱۱۲/۲۳ دلار معامله شد که افزایش قابل ملاحظه‌ای را نسبت به هفته گذشته نشان داد. افزایش قیمت نفت برنت باعث شد که فاصله قیمت آن با نفت خام پایه آمریکا در روز پنجشنبه هفته گذشته به ۲۶/۸۸ دلار افزایش یابد. متوسط سبک نفتی اپک نیز طی هفته گذشته در محدوده ۱۰۴/۶۷ تا ۱۰۷/۴ دلار معامله شد که به طور متوسط نسبت به هفته گذشته ۵/۴ درصد رشد داشت.

بررسی بازار و نوسانات قیمت نفت خام آمریکا-برنت دریای شمال و اپک

نفت خام آمریکا

روز دوشنبه نفت خام آمریکا حدود ۳ درصد رشد داشت و از حدود ۸۳ دلار به ۸۵/۴ دلار رسید. اعتصاب در بنادر نفتی کویت که منجر به توقف تولید نفت این کشور شد از دلایل اصلی افزایش قیمت نفت در این روز بود. علاوه بر این مذاکره مقامات آلمان و فرانسه و تاکید بر انجام تعهدات برای به نتیجه رساندن مذاکرات در خصوص مشکل بدهی کشورهای حوزه یورو تاثیر مثبتی بر قیمت نفت داشت. علاوه بر این اداره اطلاعات انرژی آمریکا تخمین خود از تقاضای نفت را افزایش داد که موجب تقویت قیمت نفت در روز سه شنبه شد. تقویت قیمت سهام در روز سه شنبه در بازارهای مالی آمریکا هم در این افزایش بی تاثیر نبود.



داد که تولید صنعتی منطقه یورو در ماه اوت بیشتر از آن چیزی بود که انتظار می‌رفت و منجر به بهبود انتظارات در مورد تقاضای نفت این منطقه گردید. بیشترین قیمت نفت خام برنت طی هفته گذشته، ۱۱۲/۲۳ دلار در هر بشکه در روز جمعه به ثبت رسید.

نفت اپک

قیمت سبد نفتی اپک در هفته گذشته افزایش یافت به طوری که این فرآورده نفتی روز پنجشنبه حدود ۱۰۷ دلار در هر بشکه معامله شد. این قیمت ۵/۳ درصد از قیمت پنجشنبه گذشته بالاتر بود. در نشست گذشته اعضای این سازمان، عربستان سعودی در خواست افزایش تولید را داده بود که با مخالفت ایران و سایر اعضا مواجه شده بود. این کشور و برخی کشورهای عربی خلیج فارس تولید خود را پس از اینکه نشست اعضای این سازمان در خصوص افزایش سقف تولید به نتیجه نرسید افزایش دادند. دبیر کل اپک روز سه شنبه گفت انتظار می‌رود اعضای این سازمان در نشست بعدی در ماه دسامبر به اجماعی در خصوص سطح تولید دست یابند. وی گفت هنوز اظهار نظر در مورد اینکه اعضا در نشست بعدی به چه توافقهایی خواهند رسید زود است.

آقای رستم قاسمی وزیر نفت ایران و رییس اپک نیز بیان نمود سطح جاری قیمتها مناسب است و لزومی برای افزایش سطح تولید نفت وجود ندارد. با این وجود، یکی از اقتصاددانان ارشد سازمان بین‌المللی انرژی معتقد است قیمتهای جاری نفت بالاست و بهبود اقتصاد جهانی را با مشکل مواجه خواهد ساخت. هفته گذشته اپک، که تولید یک سوم نفت خام جهان را در اختیار دارد، پیش‌بینی خود از رشد تقاضای نفت جهانی را کاهش داد و به ۱۸۰ هزار بشکه در روز رساند. بر این اساس، کل میزان تقاضای نفت جهان برای سال جاری ۸۷/۸۱ میلیون بشکه در روز تخمین زده شده است.

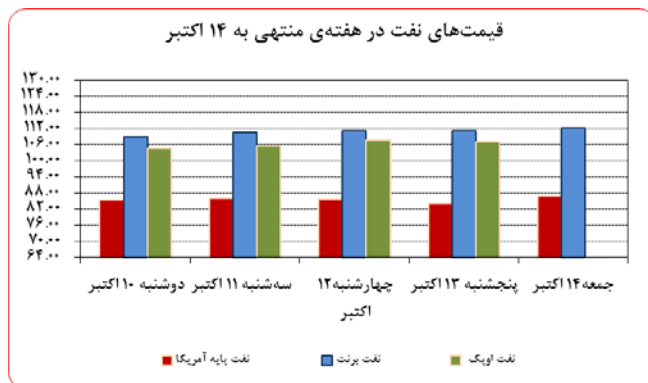
هرچند قیمت نفت خام پایه آمریکا در روزهای چهارشنبه و پنجشنبه اندکی کاهش یافت اما روز جمعه با انتشار آمار مثبت در مورد رشد بخش خرده فروشی این کشور که منجر به بروز خوشبینی در خصوص وضعیت اقتصادی آمریکا گردید، قیمت این فرآورده خام با حدود ۳ درصد افزایش به ۸۶/۸ دلار در هر بشکه رسید و باعث شد متوسط این هفته نسبت به هفته گذشته ۷/۳۶ درصد بالاتر قرار گیرد.

نفت برنت

توقف صادرات نفت لیبی، که مهمترین تامین کننده نفت خام برای پالایشگاههای اروپا به شمار می‌رود، منجر به افزایش قابل توجه قیمت نفت برنت در سال جاری شده است. علاوه بر این هفته گذشته شرکت ملی نفت لیبی اعلام کرد که در حال حاضر اولویت این شرکت عرضه نفت به بازار داخلی است و برنامه خاصی برای صادرات نفت به غیر از مقداری که از بندر توبروک^۱ صادر می‌شود ندارد که به افزایش قیمت نفت برنت کمک نمود. هرچند روند تولید نفت لیبی از ابتدای ماه سپتامبر تا حدودی به روال عادی بازگشته است اما همچنان به میزان یک چهارم سطح قبل از جنگ قرار دارد.

روز دوشنبه قیمت نفت برنت به دلیل توقف تولید نفت کویت ناشی از اعتصاب در بنادر نفتی این کشور و خوشبینی در خصوص وضعیت بدهی کشورهای یورو حدود ۳ درصد افزایش یافت. همچنین مذاکرات فرانسه و آلمان در خصوص رسیدن به یک راه حل نهایی در مورد بدهی‌های حوزه یورو اثر مثبتی بر بازار نفت اروپا داشت. روز چهارشنبه نیز پس از اینکه قانونگذاران اسلواکی آمادگی خود را برای تصویب برنامه اتحادیه اروپا برای تقویت صندوق نجات منطقه یورو اعلام کردند قیمت این فرآورده خام افزایش یافت. همچنین آمارهای منتشر شده در هفته گذشته نشان

¹ Tobruk



موجودی انبار نفت آمریکا (ارقام به میلیون بشکه)

تولیدات	موجودی انبار در هفته گذشته	% Δ هفته قبل	% Δ سال قبل
نفت خام	337.6	0.39	-6.81
میان تقطیر	154.0	-1.85	-11.60
بنزین	209.6	-1.92	-4.02

پیش‌بینی

با توجه به شاخص‌هایی که در هفته‌ی جاری منتشر خواهد شد و به احتمال زیاد از بهبود وضعیت اقتصادی در آمریکا و اروپا حکایت دارد، و نیز با توجه به بهبود نسبی وضعیت بدهی در اروپا، احتمال ایجاد خوش‌بینی پیرامون بهبود وضعیت تقاضای نفت در سطح جهانی وجود دارد و افزایش قیمت نفت، البته با شیب ملایم برای هفته‌ی جاری محتمل‌ترین خواهد بود.

پیش‌بینی قیمت نفت در هفته‌ی جاری بصورت زیر خواهد بود:

میانگین	دامنه ی بالا	دامنه ی پائین	
۱۱۱	۱۱۴	۱۰۸	نفت برنت
۸۶	۸۹	۸۳	نفت خام آمریکا