



## فهرست مندرجات

شماره صفحه

عنوان

۱-۴	تقویم اقتصادی هفته بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده آمریکا سیاست نرم فدرال رزرو کاهش رتبه بانکها امریکایی بعد از همتایان اروپایی بهبود برخی از شاخصهای بخش مسکن اتحادیهی اروپا کاهش رتبهی اعتباری ایتالیا اقدامات ریاضتی جدید یونان سیگنالهایی از اقدام احتمالی ECB در ماه اکتبر رکود در بخش صنعت و خدمات اروپا نشست گروه ۲۰ انگلیس ژاپن
۴-۶	تحولات بازار ارزهای عمده
۶	تحولات بازار طلا
۷	تحولات بازار سهام
۸	تحولات اوراق قرضه
۸-۹	تحولات بازار نفت



## بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

### امریکا

#### سیاست نرم فدرال رزرو

اعضای کمیته بازار باز فدرال رزرو بعد از جلسه دو روزه‌ی خود تصمیم گرفتند که طی ۹ ماه آینده ۴۰۰ میلیارد دلار از اوراق کوتاه مدت دولت را فروخته و به همان میزان اوراق بلندمدت را وارد پرتفوی دارایی‌های خود نماید. فدرال رزرو قصد دارد با اجرای این سیاست، نرخ بهره بلند مدت را کاهش دهد. این سیاست می‌تواند سبب کاهش نرخ بهره اوراق رهنی و اوراق قرضه شرکتها که معمولاً بلندمدت هستند شود.

اعضای جمهوری خواه کنگره امریکا نیز در نامه‌ای که روز سه‌شنبه به فدرال رزرو ارسال نموده بودند اجرای سیاست‌های فوق انبساطی پولی را برای اقتصاد امریکا در شرایط کنونی مضر دانسته و آنرا صرفاً مایه‌ی افزایش تورم ذکر کرده بودند.

انتشار این خبر در حالی صورت گرفت که اکثر فعالان بازار قبل از شروع این جلسه، اعتقاد داشتند فدرال رزرو برای کاهش بیکاری و افزایش رشد اقتصادی سیاست‌های فوق انبساطی جدیدی را اتخاذ خواهد کرد. اما پس از تصمیم فدرال رزرو قیمت اوراق خزانه‌داری ۳۰ ساله افزایش یافت و بازار سهام امریکا و سایر نقاط جهان سقوط کرد. عدم از سرگیری دور جدیدی از سیاست فوق‌انبساطی خرید اوراق خزانه‌داری توسط فدرال رزرو که به معنی عدم افزایش عرضه دلار به بازار بود، تقویت دلار و در مقابل کاهش ارزش طلا را به همراه داشت.

#### کاهش رتبه بانکهای امریکایی بعد از همتایان اروپایی

موسسه رتبه سنجی مودیز رتبه بانک او آمریکا و بانک ولز فارگو<sup>۱</sup> را کاهش داد. این موسسه معتقد است اقتصاد امریکا در حال حاضر در شرایطی قرار دارد که در مقایسه با سال ۲۰۰۸، سال سقوط

<sup>۱</sup>Bank of America & Wells Fargo

لمن برادرز<sup>۲</sup>، دولت تمایل کمتری به نجات سیستم بانکی دارد. لازم به ذکر است که این دو بانک در جریان بحران مالی سال ۲۰۰۸ از جمله بانکهایی بودند که بیشترین کمکها را از سوی دولت دریافت نمودند، اما هم اکنون در وضعیت مناسبی قرار ندارند.

#### بهبود برخی از شاخصهای بخش مسکن

در هفته گذشته انتشار برخی شاخصهای در بخش مسکن تا حدودی امید را در رگهای بی‌جان این بخش از اقتصاد امریکا دمید. فروش خانه‌های غیرنوساز با رشدی فراتر از انتظار، از ۳/۵- درصد در ماه ژوئیه به ۷/۵ درصد در ماه اوت افزایش یافت. تعداد پروانه‌های ساخت مسکن نیز از ۵۹۷ هزار واحد در ماه ژوئیه به ۶۲۰ هزار واحد در ماه اوت رشد یافته است. البته هنوز میزان وام‌دهی در بخش مسکن چندان رشد نکرده و از سختی شرایط وام‌دهی در این بخش خبر می‌دهد. اما با شروع طرح تعویض اوراق قرضه کوتاه مدت با اوراق قرضه بلند مدت دولتی توسط فدرال رزرو احتمالاً باید شاهد کاهش نرخ بهره وام‌های رهنی و بهبود شرایط وام‌دهی در بخش مسکن امریکا باشیم.

در صورت تغییر روند کاهش قیمت مسکن در امریکا و شروع روند افزایش قیمت‌ها می‌توان امیدوار بود که از اواخر سال جاری و در سال ۲۰۱۲ شاهد بهبود وضعیت مسکن در امریکا باشیم. /م

### حوزه یورو

#### کاهش رتبه‌ی اعتباری ایتالیا

موسسه‌ی رتبه‌سنجی استاندارد اند پورز، در روز سه‌شنبه رتبه‌ی اعتباری ایتالیا را بطور غیرمنتظره کاهش داد. رشد ضعیف اقتصاد و بحران بدهی در این کشور و نیز عدم ثبات سیاسی، از دلایل این کاهش رتبه عنوان شده است. رتبه‌ی این کشور از A+ به A البته با چشم‌انداز منفی کاهش یافت. رتبه‌سنجی صورت گرفته توسط

<sup>۲</sup>Lehman Brothers



اقداماتی را انجام دهد. آقایان کوئن<sup>۱</sup> و نوتنی<sup>۲</sup> از اعضای هیات رئیسه‌ی بانک مرکزی اروپا، از معرفی دوباره‌ی وام‌های ۱۲ ماهه به بانک‌ها خبر دادند. کوئن در مورد احتمال کاهش نرخ‌های بهره، این اقدام را در کاهش هزینه‌ی استقراض بلندمدت موثر ندانست و گفت اینکه بانک مرکزی اروپا کاهش نرخ‌ها را پیش از هر اقدامی انجام دهد در شرایط فعلی تقریباً بعید است. اما در صورت انتشار آمار ضعیف از اقتصاد اروپا در ابتدای ماه اکتبر، گزینه‌ی کاهش نرخ‌های بهره نیز مورد بررسی قرار خواهد گرفت. گرچه اقتصاددانان موسسات بارکلیز و جی پی مورگان، احتمال کاهش نرخ بهره در جلسه‌ی اکتبر را زیاد می‌دانند.

### رکود در بخش صنعت و خدمات اروپا

انتشار ارقام ابتدایی شاخص مدیران خرید اروپا نشان‌دهنده‌ی ورود منطقه به رکود است. شاخص مدیران خرید ترکیبی<sup>۳</sup> از ۵۰/۷ واحد در ماه اوت به ۴۹/۲ واحد در ماه سپتامبر تنزل یافت. بخش کارخانه‌ای و خدمات در این منطقه هر دو در رکود قرار گرفتند و بترتیب ارقام ۴۸/۴ و ۴۹/۱ واحد را برای ماه جاری ثبت کردند. گفتنی است که این نخستین بار از سال ۲۰۰۹ تاکنون است که شاخص ترکیبی مدیران خرید سطوح زیر ۵۰ واحد را نشان می‌دهد.

### نشست گروه ۲۰

جلسه‌ی گروه ۲۰ روز پنجشنبه و جمعه‌ی گذشته با حضور وزرای دارایی و روسای بانک مرکزی ۲۰ کشور عضو برگزار شد. در این جلسه همانند گذشته سران اروپایی قول دادند که اقدامات لازم برای ثبات سیستم بانکی و بازارهای مالی را در کمترین زمان به انجام برسانند. در جلسه‌ی فوق‌العاده‌ی گروه خواهان افزایش توان تامین مالی صندوق EFSF شدند و در این راستا ژاپن و روسیه نیز اعلام آمادگی کردند. در این جلسه تمرکز اصلی حفاظت از سیستم بانکی منطقه است و به این موضوع بیش از نجات یونان پرداخته شد. آقای

استاندارد اند پورز، سه پله پائین‌تر از رتبه‌ی موسسه‌ی فیچ برای ایتالیا قرار دارد.

پس از این اقدام آقای برلوسکونی، نخست‌وزیر این کشور، کاهش رتبه‌ی صورت گرفته را غیر واقعی دانست و اعلام کرد که ما در حال انجام اقداماتی برای تحریک رشد اقتصادی در این کشور هستیم، لذا مستحق کاهش رتبه‌ی اعتباری نبودیم.

### اقدامات ریاضتی جدید یونان

دولت یونان در دومین کنفرانس تلفنی خود با مقامات اروپایی و صندوق بین‌المللی پول و در راستای متقاعد کردن آن‌ها برای پرداخت بسته‌ی دوم نجات قول داد که بخش عمومی خود را باز هم منقبض کند. در همین راستا دولت این کشور در روز چهارشنبه تصمیم به کاهش ۲۰ درصدی حقوق بازنشستگان و مستمری‌بگیران با درآمد بیش از ۱۲۰۰ یورو در ماه و همچنین کاهش مستمری کارگرانی که پیش از ۵۵ سالگی بازنشسته شده‌اند، گرفت و نیز حداقل درآمد برای پرداخت مالیات را نیز از ۸ هزار یورو در سال به ۵ هزار یورو در سال کاهش داد. دولت همچنین ۳ هزار کارمند بخش دولتی خود را نیز در ظرف یکسال اخراج خواهد کرد.

در بیانیه‌ای که پس از جلسه‌ی ۶ ساعته‌ی کابینه منتشر شد، دولت یونان اعلام کرد که به تعهدات خود برای مهار کسری بودجه‌اش عمل نموده است و حاضر به ترک واحد پولی مشترک، یورو، نخواهد بود. این اقدامات جدید، دولت را از دریافت ۸ میلیارد یورو وام مورد نیاز برای پرداخت حقوق کارکنانش در ماه اکتبر مطمئن کرد.

### سیگنالهایی از اقدام احتمالی ECB در ماه اکتبر

با پیچیده‌تر شدن اوضاع بدهی در منطقه‌ی یورو، بانک مرکزی اروپا سیگنال‌هایی مبنی بر آمادگی خود برای آغاز فعالیتش در ماه اوت نشان داد. احتمال می‌رود که این بانک برای تحریک رشد اقتصادی در این منطقه که در سطح ۱/۶ درصد برای سه ماهه‌ی دوم قرار دارد، و نیز آرام کردن تنش‌های موجود در بازارهای مالی منطقه

<sup>1</sup> Coene

<sup>2</sup> Nowotny

<sup>3</sup> Composit



تقاضای داخلی را در این کشور تضعیف نموده و سیاستگذاران این کشور تلاش نموده اند تا از طریق افزایش صادرات، خلأ ناشی از ضعف اقتصاد داخلی را جبران نمایند. اما آمارها شرایط متفاوتی را نشان می‌دهند. صادرات انگلیس به کشورهای غیر اروپایی در شش ماهه نخست سال جاری ۱۵ درصد نسبت به مدت مشابه سال ۲۰۱۰ کاهش نشان می‌دهد. بنابراین در صورت وخیم تر شدن اوضاع اقتصاد جهانی، اقتصاد این کشور نمی‌تواند بر تقاضای خارجی تکیه نماید و به احتمال فراوان در رکود بیشتری فرو خواهد رفت.

### ژاپن

هفته گذشته مقامات ژاپنی در نشست گروه بیست نگرانی‌های خود را در مورد افزایش ارزش ین مطرح ساختند. دورنمای نامناسب اقتصاد جهانی مشکلات بیشتری را پیش روی اقتصاد ژاپن قرار داده است. بخش صادرات که مهمترین موتور محرک اقتصاد این کشور محسوب می‌شود به دلیل ضعف تقاضای خارجی و افزایش ارزش ین تحت فشار بیشتری قرار گرفته است. ۴ اوت پس از آنکه دلار به ۷۵/۹۵ ین کاهش یافت، بانک مرکزی ژاپن با تزریق ۴/۵ تریلیون ین در بازار ارز مداخله کرد. با اینکه در آن زمان سران کشورهای گروه هفت پاسخ سردی به این دخالت یک جانبه نشان دادند اما صندوق بین المللی پول از آن حمایت نمود. علاوه بر این بانک مرکزی در ماه اوت ۵ تریلیون ین به تسهیلات ۶ ماهه خود افزود و همین مقدار نیز به برنامه خرید دارایی‌ها افزود. علی‌رغم این تلاشها، باز هم تورم منفی به اقتصاد ژاپن باز گشته است. طبق آخرین آمارها، تورم پایه ماه ژوئیه ۰/۱ درصد نسبت به ماه قبل کاهش یافته است. به نظر می‌رسد پس از زلزله و سونامی ماه مارس ژاپن که بنگاهها را مجبور به تجهیز موجودی انبار نمود و از این طریق سیگنالهای مثبتی را از اقتصاد ژاپن نشان داد، رفته رفته رشد اقتصادی این کشور ملایم شده و به سطوح قبل از زلزله باز می‌گردد. از همین رو آقای شیراکاوا، رئیس بانک مرکزی ژاپن، نیز در جلسه گروه بیست احتمال دور جدیدی از برنامه خرید دارایی‌ها را رد نکرد. از سوی دیگر نودا

آزرن وزیر دارایی انگلیس اعلام کرد که منطقه‌ی یورو باید کنترل وضعیت بحرانی بدهی‌ها را پیش از جلسه‌ی ماه نوامبر این گروه در اختیار بگیرد. در این جلسه فشار بر دول اروپایی برای افزایش سرمایه‌ی بانک‌های منطقه برای مواجهه با ورشکستگی احتمالی یونان افزایش یافت. اس

### انگلیس

چشم‌انداز اقتصادی انگلستان هر روز تاریکتر می‌شود به طوریکه چهارشنبه بانک مرکزی انگلستان تلویحاً به تزریق بیشتر پول به اقتصاد این کشور تمایل نشان داد و احتمال می‌رود به زودی در ماه اکتبر این سیاست را اجرا نماید. اقتصاد این کشور از ماه سپتامبر گذشته رشد بسیار اندکی داشته است و تضعیف اقتصاد توام با کاهش ظرفیت تولیدی ناشی از رکود منجر به ایجاد شک نسبت به توفیق دولت در اجرایی کردن برنامه خود برای کاهش بدهی و کسری بودجه شده است. هفته گذشته صندوق بین‌المللی پول نیز پیش‌بینی خود از رشد اقتصادی انگلستان برای سال جاری را از ۱/۵ درصد به ۱/۱ درصد کاهش داد. علاوه بر این نگرانیها، گزارشی که روز پنجشنبه منتشر شد نشان می‌دهد که سفارشات صنعتی این کشور در ماه سپتامبر بیش از آن چیزی که انتظار می‌رفت کاهش یافته است.

پس از انتشار گزارش فصلی تورم در سه ماهه دوم توسط بانک مرکزی که در آن پیش‌بینی نرخ تورم و رشد اقتصادی این کشور در سال ۲۰۱۱ مورد تجدید نظر نزولی قرار گرفته بود برخی از اعضای شورای سیاست پولی بانک مرکزی از مواضع قبلی خود مبنی بر افزایش نرخ بهره که اکنون در سطح ۰/۵ درصد قرار دارد عقب نشینی کردند. حتی این احتمال وجود دارد که با وخیم تر شدن اوضاع اقتصاد جهانی بانک مرکزی برنامه خرید دارایی‌های خود را ۵۰ میلیارد پوند دیگر افزایش دهد. از سوی دیگر سیاست ریاضت مالی که دولت انگلیس در پیش گرفته است در صورت بدتر شدن شرایط اقتصاد جهانی به زیر سوال خواهد رفت زیرا اعمال ریاضت مالی



## بازار ارزهای عمده

### تحولات بازارهای ارزی طی هفته‌ی گذشته

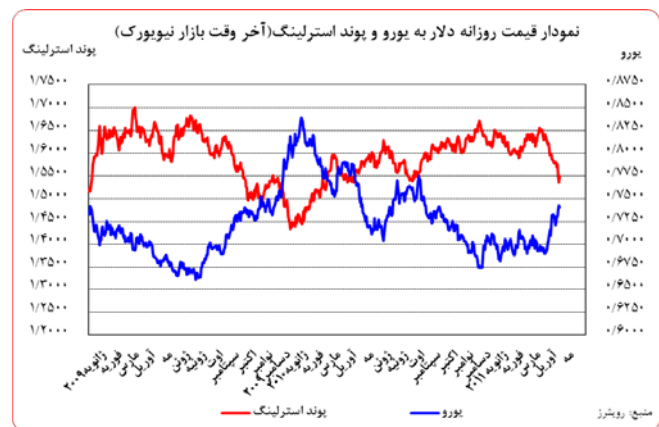
✓ نوسانات بازارهای مالی در هفته گذشته به نفع دلار بود. شاخص دلار (میانگین وزنی دلار در مقابل شش ارز<sup>۱</sup>) در هفته گذشته بیش از ۲/۵ درصد تقویت شد. مهمترین عامل تقویت دلار در هفته گذشته کاهش شاخصهای جهانی سهام بود. بسیاری از سرمایه‌گذاران و تحلیلگران منتظر اقدامات موثرتری از سوی فدرال رزرو بودند<sup>۲</sup>. اظهارات برناکه در ابتدای ماه سپتامبر و سایر موضع‌گیری‌های مقامات فدرال رزرو، نرخ بیکاری بالا و کاهش نسبی انتظارات تورمی همه و همه این ذهنیت را که فدرال رزرو دور جدیدی از سیاستهای پولی فوق انبساطی را در پیش خواهد گرفت تقویت نموده بود. اما از روز چهارشنبه که فدرال رزرو تصمیم جدید خود را منتشر ساخت شاخصهای اصلی سهام به سرعت کاهش یافتند. سهام‌های مرتبط به کالاها نیز بسیار تضعیف شدند. تضعیف شاخصهای سهام، احتمال فروش طلا توسط موسسات سرمایه‌گذاری بزرگ را افزایش داده است. معمولاً این اقدام با هدف جبران زیان در سایر گروههای سهام اتخاذ می‌شود. این نگرانی به فروش طلا دامن زد. این موضوع نیز در تقویت هفته گذشته‌ی دلار بی‌تاثیر نبود.

✓ شاخص یورو (میانگین وزنی یورو در برابر شش ارز<sup>۳</sup>) در هفته گذشته ۰/۳۵ درصد از ارزش خود را از دست داد. هفته گذشته یورو برای چهارمین هفته متوالی در برابر دلار تضعیف شد. طی یک ماه گذشته یورو در حدود ۷ درصد از ارزش خود را در برابر دلار از دست

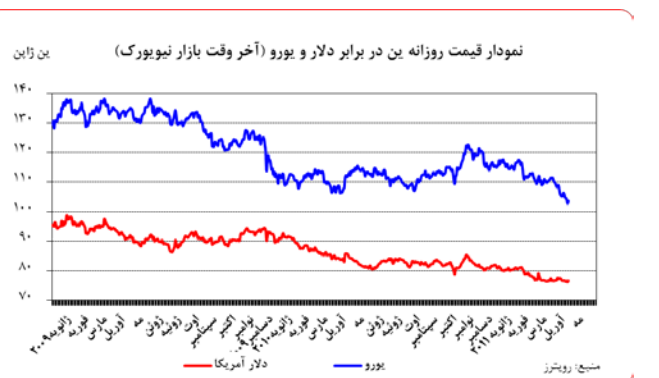
نخست وزیر جدید این کشور قول داده است برای ثبات بخشیدن به بازار اوراق قرضه این کشور اقدامات انضباطی بیشتری در بودجه این کشور ملحوظ نماید که به این ترتیب فشار مضاعفی بر بانک مرکزی برای تحرک بخشیدن به اقتصاد ژاپن وارد خواهد ساخت.

### تحولات بازار ارزهای عمده

متوسط ارزش دلار نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر یورو، پوند و فرانک بترتیب ۱/۱۹، ۱/۴۹ و ۲/۲۲ درصد افزایش و در برابر ین ژاپن ۰/۴۳ درصد کاهش یافت.



به نرخهای پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده ۱/۳۶۹۳-۱/۳۴۷۴ دلار و هر پوند در محدوده ۱/۵۷۴۸-۱/۵۳۵۷ دلار در نوسان بودند. همچنین هر دلار نیز در دامنه ۷۶/۲۸-۷۶/۷۳ ین متغیر بود.



<sup>۱</sup> یورو ۰/۵۸/۶، ین ۱/۲۱/۶، پوند استرلینگ ۱/۱۱/۹، دلار کانادا ۹/۱۱/۹، کرون سوئد ۴/۲/۴، فرانک سوئیس ۳/۱/۶.

<sup>۲</sup> فدرال رزرو با هدف کاهش نرخ بهره بلند مدت در بازار سرمایه این کشور طی ۹ ماه آینده ۴۰۰ میلیارد دلار از اوراق قرضه کوتاه مدتی را که در اختیار دارد و البته به سررسید می‌رسند با اوراق قرضه بلند مدت جایگزین خواهد ساخت.

<sup>۳</sup> دلار ۳۱/۵۵/۳، پوند استرلینگ ۳۰/۵۶/۳، کرون سوئد ۱۱/۱۳/۱، ین ۱۱/۱۳/۱ و فرانک سوئیس ۷/۸۵/۷ درصد



یورو-فرانک را از ۱/۲۰ به ۱/۲۵ افزایش خواهد داد. این موضوع انگیزه‌ای برای تضعیف بیشتر فرانک در برابر یورو بود به طوری که در روز پنجشنبه در برخی دقایق هر یورو تا ۱/۲۳۴۵ فرانک افزایش یافت که این نرخ طی سه ماه گذشته بی‌سابقه بود البته نرخ یورو فرانک در ادامه هفته حول ۱/۲۲ نوسان داشت و در همین حدود به کار خود پایان داد.

✓ این در هفته گذشته در برابر دلار تغییر چندانی نداشت اما در برابر یورو و پوند استرلینگ و فرانک سوئیس تقویت شد. این که به طور سنتی مأمون امن سرمایه‌گذاران محسوب می‌شود در فضای ریسک‌گریزی هفته گذشته مورد توجه سرمایه‌گذاران قرار گرفت. تقویت این از ماه اوت به اقتصاد ژاپن صدمات زیادی وارد ساخته است. این گفته مربوط به صاحبان صنعت و صادرکنندگان ژاپنی است که دولت و بانک مرکزی را برای مقابله با این قوی تحت فشار قرار داده‌اند. در همین رابطه، هفته گذشته آساکاوا معاون وزیر دارایی ژاپن گفت امکان تعیین سقف برای این همانند آنچه که بانک مرکزی سوئیس اخیراً در تضعیف فرانک بکار برده است وجود ندارد زیرا اقتصاد ژاپن بسیار بزرگ‌تر از اقتصاد سوئیس است و این کشور نمی‌تواند استقلال سیاست پولی را کنار بگذارد. وی معتقد است یکی از مهمترین عواملی که در بلندمدت باعث تقویت این شده است وجود پدیده تورم منفی در این کشور است. بنابراین دولت و بانک مرکزی اگر خواهان جلوگیری از تقویت این هستند باید بجای لنگر کردن نرخ ارز (و یا تعیین سقف برای این) با تورم منفی مقابله نمایند. هفته گذشته زوج دلار این به نرخ ۷۵/۹۵ نزدیک شد اما ترس از مداخله بانک مرکزی مانع از تقویت بیشتر این شد.<sup>۴</sup>

✓ پوند استرلینگ برای پنجمین هفته متوالی در برابر دلار در هفته گذشته تضعیف شد. طی پنج هفته گذشته پوند بیش از ۶ درصد از ارزش خود را در برابر دلار از دست داده است. ضعف رشد اقتصاد انگلیس در سه ماهه دوم که باعث عقب‌نشینی اعضای تندر

داده است. مهمترین عامل ضعف یورو طی یک ماه گذشته بحران بدهی و ریسک زیاد بانکها<sup>۱</sup> در ناحیه پولی مشترک بوده است. نشست‌های بین‌المللی متعدد نیز نتوانسته‌اند راهگشا باشند و راهکاری موثر ارائه نمایند. با اینکه هفته گذشته دولت یونان برنامه ریاضتی جدیدی را اعلام کرد<sup>۲</sup> و گروه ۲۰ نیز در روز جمعه بیانیه‌ای مبنی بر حمایت بیشتر از منطقه یورو منتشر ساخت اما همانطور که گفته شد سقوط بازارهای سهام و اخبار ناخوشایند اقتصادی از منطقه یورو وزنه‌ی سنگین‌تری بود و باعث تضعیف یورو بویژه در برابر دلار آمریکا شد.

✓ رویداد مهم دیگر منطقه یورو در هفته گذشته کاهش یک پله‌ای رتبه اعتباری ایتالیا توسط موسسه استاندارد اند پورز بود. دورنمای ضعیف اقتصادی و نااطمینانی‌های سیاسی مهمترین دلیل این کاهش بوده است. کمک‌کنندگان بین‌المللی نیز یونان را برای کوچک کردن دولت تحت فشار بیشتری قرار داده‌اند. این فشارها که با هدف جلوگیری از اعلام ورشکستگی دولت این کشور صورت می‌گیرد دولت یونان را در تنگنای شدیدی قرار داده است و این احتمال وجود دارد که در صورت تداوم فشارها، دولت برای برگزاری رفراندوم عمومی مبنی بر خروج این کشور از حوزه پولی یورو انگیزه بیشتری پیدا کند. این موضوع جنجالی در روز سه‌شنبه هفته گذشته توسط یک روزنامه<sup>۳</sup> محلی مطرح شد و نوساناتی در بازار ایجاد کرد. در همین روز نیز اعلام شد که اسپانیا در نظر دارد تا ۳۰ درصد از سهام یک موسسه بخت‌آزمایی را که در اختیار دولت قرار دارد به فروش برساند. ارزش این واگذاری بین ۶ تا ۹ میلیارد یورو برآورد شده و قرار است در ماه اکتبر نهایی شود. این تلاشها برای جلوگیری از ورود اسپانیا به گرداب بحران بدهی‌ها صورت می‌گیرد. ✓ روز سه‌شنبه شایعه‌ای مطرح شد که بانک مرکزی سوئیس نرخ کف

<sup>۱</sup> طی هفته گذشته رتبه اعتباری ۸ بانک یونانی توسط مودیز کاهش یافت. هفته قبل از آن نیز سه بانک بسیار مهم فرانسه توسط موسسه S&P با تنزل رتبه روبرو شدند.  
<sup>۲</sup> این اقدامات در چارچوب توافق‌های قبلی با اهداکنندگان کمک همچون IMF صورت می‌پذیرد تا بتواند از کمکهای وعده داده شده بهره‌مند گردد. قرار است در هفته جاری مبلغ ۸ میلیارد یورو از این کمکها در اختیار یونان قرار گیرد.

<sup>۳</sup> Kathimerini English language newspaper reported on its website on Tuesday.

<sup>۴</sup> در تاریخ ۴ اوت دولت و بانک مرکزی ژاپن ۴/۵ تریلیون ین را در طول یک روز وارد بازار کردند و تنها یک روز زمینه تضعیف ین را فراهم ساختند.



❖ مقایسه نرخ ابتدایی با نرخ پایانی هفته گذشته نشان از کاهش ۹ درصدی ارزش طلا دارد، در عین حال متوسط هفته گذشته ۳/۵ درصد پایین‌تر از متوسط هفته ماقبل آن قرار گرفت.<sup>۲</sup>

❖ در هفته گذشته عمده نوسانات همانطور که قبلاً نیز انتظار داشتیم بعد از پایان جلسه کمیته سیاست بازار باز فدرال رزرو روی داد. بر خلاف آنچه اکثر فعالان بازارهای مالی انتظار داشتند، فدرال رزرو سیاست فوق انبساطی جدید برای خرید اوراق قرضه اتخاذ نکرد. در مقابل سعی نمود با طرح جایگزینی اوراق خزانه‌داری کوتاه مدت با بلند مدت در پرتفوی دارایی‌ها خود، نرخ بهره بلندمدت را در بازار کاهش دهد. این خبر که به معنی عرضه نشدن دلار اضافی به بازار بود سبب شد تا دلار به شدت در مقابل یورو تقویت شد. همچنین کاهش عرضه دلار خود به معنی کاهش نقدینگی وارد شده به بازار طلا خواهد بود. از سوی دیگر این تصمیم می‌تواند سبب کاهش انتظارات تورمی گردد که کاهش ارزش طلا را به همراه خواهد داشت. این عوامل سبب شد تا سرمایه‌گذارانی که حساب طلای آنها بستانکار بود (Long position) اقدام به فروش قابل توجه موقعیتهای خود در بازارهای آتی طلا نمایند. از سوی دیگر به علت سقوط شدید بازار سهام بسیاری از سرمایه‌گذاران که به اصطلاح Margin Call شده بودند، مجبور به افزایش موجودی حسابهای خود در بازار آتی سهام شده و کالایی نقد شونده‌تر از طلا برای فروش نیافته و روی به فروش طلا آوردند. عوامل یاده شده فوق روند نزولی بازار طلا در هفته گذشته را شکل داده و تقویت نمود. /م

### تحولات بازار سهام

در هفته گذشته شاخصهای سهام در اکثر نقاط جهان سقوط کردند. شاخص سهام داوجونز در بورس وال استریت ۵/۵ درصد،

شورای سیاست پولی بانک مرکزی از موضع ضد تورمی شد عامل اصلی تضعیف پوند محسوب می‌شود.<sup>۱</sup> ضعف اقتصاد جهانی و ادامه بحران بدهی در اروپا و تقویت دلار از دیگر عوامل تضعیف پوند در هفته‌های اخیر محسوب می‌شوند.

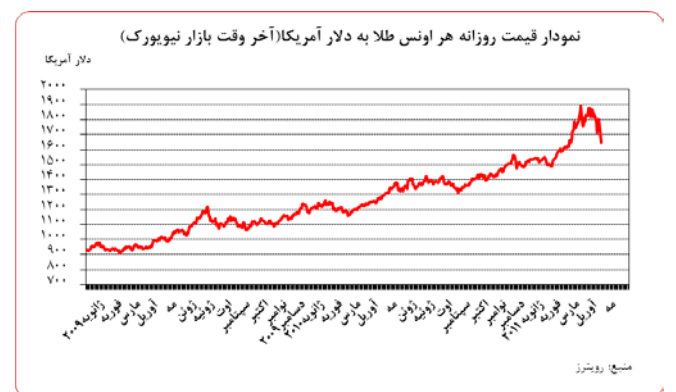
جدول نرخ بهره سپرده بازار پول

نرخ بهره لایبور سه ماهه (BBA)				
جاری	۲۰۱۱Q2	۲۰۱۱Q1	۲۰۱۰Q4	
۰/۳۶	۰/۳	۰/۳	۰/۲۹	USD
۱/۴۸۶	۱/۱۸	۰/۹۴	۰/۸۵	EUR
۰/۱۹۳	۰/۲	۰/۱۹	۰/۲۱	JPY

منبع: رویترز

### تحولات بازار طلا

نوسانات هفته گذشته طلا در بازار نیویورک در محدوده ۱۶۴۸/۰۹-۱۸۰۳/۶۰ 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 ۱۸۲۷/۳۶ و ۱۶۲۸/۶۹ دلار بوده است.



<sup>۱</sup> تا قبل از کاهش رشد اقتصاد انگلیس در سه ماهه دوم به تنها ۰/۲ درصد نسبت به سه ماهه قبل، این گمانه وجود داشت که بانک مرکزی نرخ بهره را از ۰/۵ درصد کنونی بالاتر خواهد برد تا با تورم ۴/۵ درصدی این کشور مقابله نماید اما از آن تاریخ نه تنها این گمانه از بین رفته بلکه احتمال اجرای دور جدیدی از خرید دارایی‌ها به ارزش ۵۰ میلیارد پوند نیز بسیار افزایش یافته است.

<sup>۲</sup> نرخ‌های وقت بازار نیویورک مورد استفاده قرار گرفته است.

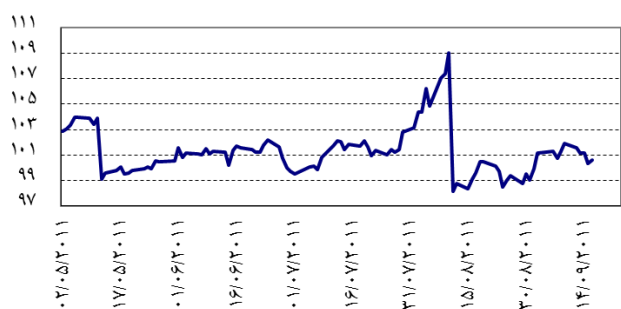




### تغییرات بازده اوراق خزانه‌داری آمریکا در هفته گذشته

بازده ابتدایی	بازده پایانی	درصد تغییرات	
0.157	0.223	41.54	دو ساله
1.956	1.830	-6.43	ده ساله
3.225	2.898	-10.14	سی ساله

قیمت اوراق قرضه ۱۰ ساله Benchmark آمریکا



منبع: رویترز

### تغییرات بازده اوراق آلمان در هفته گذشته

بازده ابتدایی	بازده پایانی	درصد تغییرات	
0.470	0.394	-16.17	دو ساله
1.798	1.750	-2.67	ده ساله
2.653	2.513	-5.28	سی ساله

### تغییرات بازده اوراق ژاپن در هفته گذشته

بازده ابتدایی	بازده پایانی	درصد تغییرات	
0.135	0.133	-1.48	دو ساله
0.997	0.986	-1.10	ده ساله
1.919	1.857	-3.23	سی ساله

### نفت

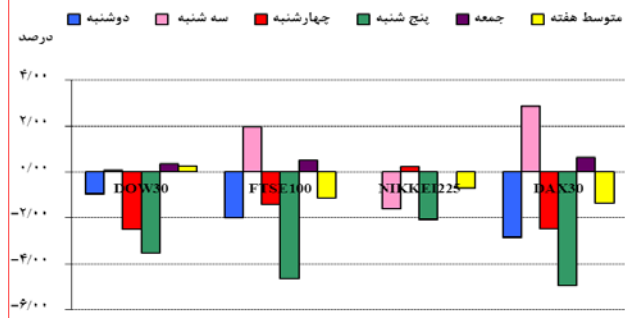
متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته‌ی گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۵/۸۰ درصد کاهش یافت. به نرخهای

شاخص فوتسی لندن ۳/۷ درصد، شاخص نیکی ۲۲۵ در حدود ۱/۸ درصد و شاخص سهام داکس آلمان ۴/۰۴ درصد<sup>۱</sup> سقوط کردند.

انتشار شاخص ZEW در مورد وضعیت اقتصاد حوزه یورو که از وضعیت نابسامان این منطقه حکایت داشت، کاهش مجدد شاخص مدیران خرید در آلمان و چین که نشان داد صنعت‌گران از روند رشد بخش صنعت در کشور خود راضی نیستند، سبب شد تا روند نزولی بازارهای سهام جهانی در ابتدای هفته شکل گیرد.

در ادامه انتظار تزریق دلار به بازار مالی از طریق خرید اوراق قرضه توسط فدرال رزرو تحقق نیافت و سبب شد تا روند سقوط بازار سهام در رزوه‌های پایانی هفته سرعت یابد. فعالان بازار که انتظار داشتند که فدرال رزرو با ادامه سیاستهای فوق انبساطی منابع پولی جدید را به بازارهای سهام تزریق نمایند، پس از تصمیم فدرال رزرو اقدام فروش سهام در بازارهای نقدی و آتی نمودند که به ریزش شاخص‌های سهام در نقاط مختلف جهان منجر شد. البته عامل دیگری که در طول هفته گذشته به روند نزولی سهام کمک کرد، شایعات در مورد وضعیت بدهی یونان و ورشکستگی احتمالی این کشور بود. /م

درصد تغییرات شاخص‌های عمده سهام



منبع: رویترز

### تحولات اوراق قرضه

<sup>۱</sup> قیمت آغازین و پایانی هفته مبنای محاسبه قرار گرفته است.



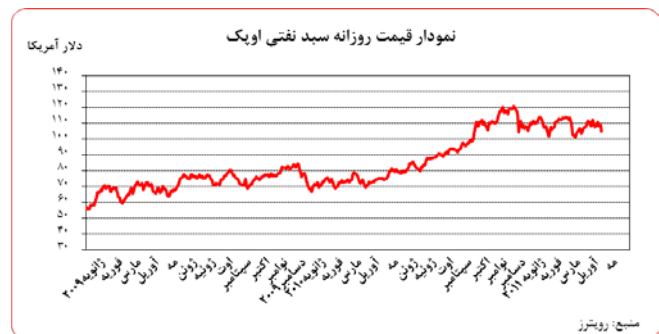
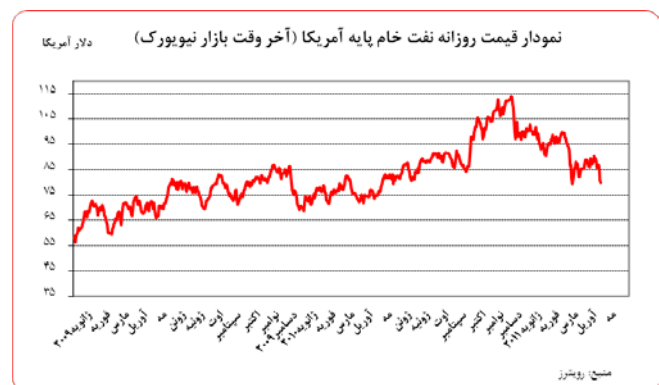


دانسته و لذا خوشبینی ایجاد شده توانست قیمت کالاها از جمله نفت و طلا را افزایش دهد. روند نزولی قیمت نفت از روز چهارشنبه آغاز شد. در این روز، بانک مرکزی آمریکا اقدام فوق انبساطی جدیدی را معرفی نکرد و همین برای نفت کافی بود تا علی‌رغم کاهش شدید موجودی انبار آمریکا، کاهش قیمت را تجربه کند. آمار ضعیف از بخش صنعت در چین در روز پنجشنبه به کاهش مجدد قیمت نفت انجامید. در روز جمعه باز هم بحران بدهی در یونان به کانون توجهات بازگشت. این موضوع افت مجدد قیمت نفت را در آخرین روز هفته در پی داشت.

### نفت برنت

نفت برنت در هفته‌ی گذشته روندی همانند همتای آمریکایی‌اش داشت و با توجه به نرخ‌های ابتدا و انتهای هفته در مجموع ۴/۷ درصد کاهش قیمت را تجربه کرد. تضعیف یورو، در کنار افت بازارهای سهام به کاهش قیمت نفت برنت در نخستین روز هفته انجامید. نفت برنت در دومین روز هفته با جهش سه دلاری روبرو شد. افزایش خوشبینی پیرامون جلسه‌ی آخر هفته‌ی FOMC از دلایل این جهش بود. در روز چهارشنبه، عدم اعلام Q3 از سوی بانک مرکزی آمریکا، به کاهش قیمت نفت انجامید. نفت برنت دو روز بعد را نیز با کاهش قیمت سپری کرد. در روز پنجشنبه، افت فعالیت‌های صنعتی در بزرگترین مصرف‌کنندگان نفت دنیا، چین و اروپا، در کنار افت بازارهای سهام به کاهش قیمت نفت دامن زد. در روز جمعه بازگشت یونان به کانون توجه بار دیگر به کاهش قیمت نفت انجامید. /س

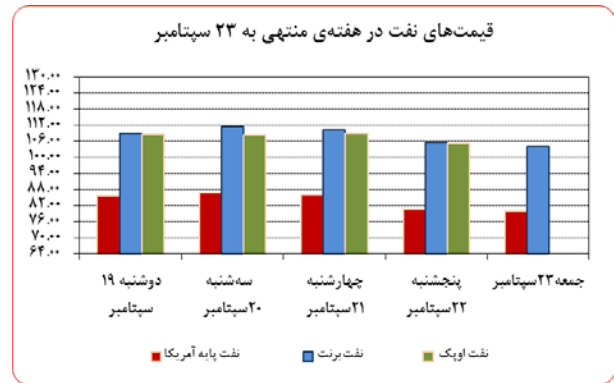
پایان وقت بازار مذکور، بهای هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۷۹/۸۵-۸۶/۸۹ دلار معامله گردید. از سوی دیگر، متوسط بهای نفت برنت دریای شمال در هفته‌ی ماقبل ۳/۶۶ درصد کاهش یافت. به نرخ‌های پایان وقت بازار هر بشکه نفت برنت در دامنه‌ی ۱۰۳/۹۷-۱۱۱/۵۹ دلار معامله گردید.



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

### نفت خام آمریکا

در هفته‌ی گذشته بازار نفت خام آمریکا تحت تاثیر شدت گرفتن نگرانی‌ها از اوضاع بدهی منطقه‌ی یورو و در پی آن فرار سرمایه‌گذاران از دارایی‌های پرریسک همچون نفت، در مسیر کاهش قیمت قرار گرفت و از ابتدای هفته تا انتهای آن، حدود ۶/۸ درصد از ارزش خود را از دست داد. در روز سه‌شنبه و با نزدیک شدن به زمان برگزاری جلسه‌ی بانک مرکزی آمریکا، بازارها اجرای دور سوم سیاست‌های فوق انبساطی را محتمل



موجودی انبار نفت آمریکا (ارقام به میلیون بشکه)

تولیدات	موجودی انبار در هفته گذشته	% $\Delta$ هفته قبل	% $\Delta$ سال قبل
نفت خام	339.0	-2.11	-5.57
میان تقطیر	157.6	-0.57	-10.85
بنزین	214.1	1.57	-5.69