



بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران  
اداره مطالعات و سازمانهای بین المللی  
دایره مطالعات ارزی

# بررسی وضع اقتصادی - ارزی کشورهای عمده

بازارهای طلا و نفت

## شماره ۳۴

هفته منتهی به ۱۵ نوامبر ۲۰۱۳

۲۴ آبان ماه ۱۳۹۲





## فهرست مندرجات

شماره صفحه

عنوان

۱-۶

بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

آمریکا

اروپا

انگلیس

ژاپن

۶-۸

تحولات بازار ارزهای عمده

۸-۹

تحولات بازار طلا

۹-۱۰

تحولات بازار نفت

خواننده گرامی

ضمن تشکر خواهشمند است در صورت داشتن هرگونه انتقاد و یا پیشنهاد در مورد این گزارش نظرات خود را از طرق زیر مطرح فرمائید.

پست الکترونیکی: [m.namvar@cbi.ir](mailto:m.namvar@cbi.ir)

تلفن: ۲۹۹۵۳۸۱۵



## بررسی وضعیت اقتصادی کشورهای عمده

در آمریکا شکاف موازنه تجاری سپتامبر بیش از آنچه انتظار می‌رفت افزایش یافت. در این مدت صادرات ۰/۲ درصد کاهش و در مقابل واردات ۱/۲ درصد افزایش یافت. به این ترتیب عملکرد بخش خارجی بر رشد اقتصادی سه ماهه سوم کاملاً خنثی بوده است. اعتماد بنگاه‌های کوچک NFIB در ماه اکتبر بیش از آنچه انتظار می‌رفت کاهش یافت. به دلیل تعطیلی دولت و حل نشدن بحران سقف بدهی چشم‌انداز اقتصادی در کوتاه مدت از نظر بنگاه‌های کوچک تضعیف شده است. گزارش بانک مرکزی در مورد تولیدات صنعتی نشان می‌دهد که این تولیدات در ماه اکتبر ۰/۱ درصد کاهش یافته است. تولید نیرو و معدن کاهش یافت اما مهمترین جزء تولیدات صنعتی یعنی تولیدات کارخانه‌ای ۰/۳ درصد افزایش یافت.

در منطقه یورو رشد اقتصادی فصل سوم همراه با کاهش رشد صنعتی و تورم، کاهش یافت. در راستای اتخاذ سیاست‌های انقباضی، اتحادیه اروپا بودجه سال ۲۰۱۴ خود را ۶/۵ درصد نسبت به سال ۲۰۱۳ کاهش داد. شاخص تورم در انگلستان در ۱۲ ماه منتهی به اکتبر با کاهش قابل ملاحظه به ۲/۲ درصد رسید که به نرخ تورم هدف گذاری شده در سطح ۲ درصد بسیار نزدیک شده است اما شاخص خرده فروشی در ماه اکتبر به طور غیرمنتظره‌ای کاهش یافت. نرخ بیکاری در سه ماه منتهی به سپتامبر به ۷/۶ درصد رسید.

در ژاپن نیز شاهد کاهش رشد اقتصادی در فصل سوم همراه با کاهش رشد مصرف و افزایش واردات بودیم. اما رشد درآمدهای خارجی ژاپن افزایش واردات را جبران نمود و سبب ایجاد تراز حساب جاری مثبت شد. در بخش صنعت در ماه سپتامبر رشد مناسبی به ثبت رسید اما ارقام ماه اوت تجدید نظر نزولی شد.

در هفته‌ی گذشته و در مقایسه‌ی نرخ ابتدا و انتهای هفته دلار در مقابل اکثر اسعار عمده تضعیف شد. سخنان خانم یلین که روند بهبود اقتصاد آمریکا را با توجه به نرخ‌های تورم و بیکاری این کشور چندان جالب ندانست، و دفاع وی از سیاست‌های فوق انبساطی پولی، توانست دلار را در مقابل اکثر اسعار عمده در این هفته اندکی تضعیف کند.

بهای طلا در پس از کاهش در دو روز ابتدایی هفته گذشته، در دیگر روزها با شیبی ملایم روند افزایشی یافت. در این هفته نیز نامزدی جانت یلن برای ریاست بانک مرکزی آمریکا و تداوم یا خاتمه اجرای سیاست‌های فوق انبساطی این بانک و همچنین نوسانات ارزش دلار، مهمترین عامل تعیین کننده روند قیمت طلا در بازار بود.

متوسط هفتگی قیمت نفت برنت در هفته گذشته افزایش و متوسط قیمت نفت آمریکا اندکی کاهش داشت. مهمترین دلیل افزایش قیمت نفت برنت بهبود رشد صنعتی چین، نگرانی در مورد موضوع هسته‌ای ایران، کاهش صادرات نفت لیبی و همچنین افت احتمال کاهش سیاست‌های پولی فدرال رزرو بوده است. اما کاهش چند شاخص اقتصادی در آمریکا جلوی افزایش قیمت نفت این کشور را گرفت.

### بازنگری ماهانه در چشم انداز اقتصادی جهان

#### رشد GDP

	۲۰۱۵	۲۰۱۴	۲۰۱۳	
جهان	۳/۸	۳/۶	۲/۹	
امریکا	۲/۸	۲/۶	۱/۶	
یورو	۲/۰	۱/۰	-۰/۴	
انگلیس	۲/۵	۱/۹	۱/۴	
ژاپن	۱/۷	۲/۱	۱/۸	
چین	۷/۱	۷/۳	۷/۶	
هند	۵/۶	۵/۱	۳/۸	
روسیه	۳/۲	۳/۰	۱/۵	
برزیل	۲/۹	۲/۵	۲/۵	

#### تورم CPI

	۲۰۱۵	۲۰۱۴	۲۰۱۳	
جهان	۴/۳	۴/۱	۴/۰	
امریکا	۲/۲	۱/۹	۱/۵	



نزدیک کرده بود که بانک مرکزی تا قبل از سال نو کاهش تدریجی خرید اوراق قرضه را شروع خواهد کرد. اگر چنین شود بدون تردید دلار تقویت خواهد شد که این به سود رشد اقتصادی آمریکا نخواهد بود. نباید فراموش کرد که نرخ بیکاری هنوز بالاتر از ۶/۵ درصد قرار دارد و نرخ تورم نیز کنترل شده بوده و دورنمایی برای فشارهای تورمی وجود ندارد. موارد فوق به همراه جدیدترین اظهارات یلن این سناریو را تقویت می‌کند که بانکهای مرکزی از جمله فدرال رزرو همچنان به سیاستهای پولی انبساطی و فوق انبساطی خود در سال ۲۰۱۴ ادامه خواهند داد. در صورتی که سیاستهای فوق انبساطی پولی ECB بتواند تقاضای داخلی در منطقه یورو را تقویت کند می‌توان به رشد اقتصادی در بازارهای نوظهور بویژه چین نیز امیدوار بود. چین بزرگترین صادرکننده به منطقه یورو است و ضعف اقتصادی منطقه یورو در چند سال گذشته به صادرات و رشد اقتصادی این کشور لطمه وارد ساخته است. از سوی دیگر رشد نقدینگی به دلیل ادامه سیاستهای انبساطی پولی در جهان می‌تواند به رشد قیمت کالاها<sup>۲</sup> و رشد اقتصادی کشورهای صادرکننده این کالاها از جمله روسیه و برزیل کمک نماید.

## آمریکا

### شاخصهای اقتصادی آمریکا

افزایش کسری موازنه تجاری در ماه سپتامبر کسری موازنه تجاری با ۳/۱ میلیارد دلار افزایش به ۴۱/۸ میلیارد رسید. این کسری بیشترین میزان از ابتدای سال ۲۰۱۲ بوده است. در سه ماهه پایانی سالجاری و در سال آینده میلادی، با توجه به احتمال افزایش رشد اقتصاد جهانی، می‌توان به بهبود صادرات آمریکا و بهبود کسری تجاری این کشور امیدوار بود. مشروط بر آنکه در دوره مذکور دلار در برابرسایر ارزها افزایش قابل ملاحظه‌ای نداشته باشد. در صورت تصمیم فدرال رزرو به شروع کاهش

<sup>2</sup> Commodities

یورو	۱/۴	۱/۲	۱/۵
انگلیس	۲/۶	۲/۲	۲/۳
ژاپن	۰/۳	۱/۶	۱/۱
چین	۲/۷	۲/۹	۳/۲
هند	۱۰/۱	۹/۱	۸/۹
روسیه	۶/۶	۵/۳	۵/۷
برزیل	۶/۲	۵/۳	۶/۰

رشد اقتصادی آمریکا در سه ماهه سوم ۲/۸ درصد و متناسب با رشد ۲/۵ درصدی آن در سه ماهه دوم بود. اما رشد سالانه اقتصادی فصل سوم، بدون احتساب تغییرات موجودی انبار، حدود ۲/۰ درصد بود. رشد غیر منتظره موجودی انبار به معنی فروش نرفتن بخشی از تولیدات سه ماهه سوم بود و این می‌تواند تأثیر منفی بر رشد اقتصادی سه ماهه چهارم داشته باشد. اما از زاویه دیگر با توجه به رشد اشتغال در ماه اکتبر و بازنگری مثبت ارقام اشتغال ماههای اوت و سپتامبر، امید می‌رود درآمد اشخاص و در نتیجه مصرف در سه ماهه چهارم تقویت گردد. ضمن اینکه بخش مسکن و سرمایه گذاری بنگاهها در تجهیزات سرمایه‌ای نیز در حال رشد هستند. هفته ماقبل بانک مرکزی اروپا نرخ بهره کلیدی خود را به نازلترین سطح تاریخی (۰/۲۵ درصد) کاهش داد. کاهش ۶/۵ درصدی بودجه اتحادیه اروپا در سال ۲۰۱۴، ادامه رکود در کشورهای بزرگ منطقه از جمله فرانسه و بیکاری ۱۲ درصدی در منطقه یورو، بانک مرکزی اروپا را به اتخاذ سیاستهای پولی انبساطی تر مجبور ساخته است. روی کار آمدن جانت یلن با ویژگی طرفداری از رشد اقتصادی<sup>۱</sup> از ابتدای ۲۰۱۴ به عنوان رئیس فدرال رزرو و ادامه سیاستهای فوق انبساطی پولی در ژاپن و انگلیس و اقدام اخیر بانک مرکزی اروپا در کاهش نرخ بهره کلیدی، احتمال شروع قریب الوقوع کاهش تدریجی خرید اوراق قرضه توسط فدرال رزرو را به زیر سؤال برده است. بهبود نسبی آمار اقتصادی برخی از کارشناسان را به این باور

<sup>1</sup> Dovish



تدریجی خرید اوراق قرضه در اواخر سال جاری و یا اوایل سال آینده، به احتمال قوی دلار تقویت خواهد شد و با فرض برقرار بودن شرط مارشال لرنر می‌توان انتظار افزایش واردات و عمیق‌تر شدن کسری موازنه تجاری را انتظار داشت.

### کاهش اعتماد بنگاه‌های کوچک به شرایط اقتصادی

به دلیل تعطیلی دولت و همچنین به سقف رسیدن بدهی‌های عمومی، اعتماد بنگاه‌های کوچک به شرایط اقتصادی در ماه اکتبر کاهش یافت. شاخص مذکور که به NFIB شناخته می‌شود با کاهش ۲/۴ واحدی به پایین‌ترین سطح ۶ ماه گذشته خود رسید. البته بر اساس گزارش مربوطه، نگرانی بنگاه‌ها به کوتاه مدت و آینده نزدیک متمرکز شده و نسبت به چشم انداز فروش در شش ماه آینده خوش‌بین هستند. طی ۳ سال گذشته شاخص مذکور در دامنه ۸۸ تا ۹۴ واحد محدود شده که به لحاظ تاریخی سطح پایینی برای اعتماد بنگاه‌های کوچک محسوب می‌شود. تا زمانی که بحران بودجه حل نشود و اقتصاد با کندی رشد همراه باشد به نظر نمی‌رسد شاخص مذکور توان خروج از این کانال را داشته باشد.

### تولیدات صنعتی

شاخص تولیدات صنعتی که توسط فدرال رزرو تهیه می‌شود در ماه اکتبر ۰/۱ درصد کاهش یافت. تولید نیرو که در ماه سپتامبر ۴/۵ درصد افزایش یافته بود با نرمال شدن شرایط جوی ۱/۱ درصد در ماه اکتبر کاهش یافت. تولیدات معدنی نیز پس از شش ماه افزایش شاهد کاهش تولید در این ماه بود. کاهش تولیدات معدنی به دلیل طوفان کارن در ماه اکتبر که سکوه‌های نفتی در خلیج مکزیک را به تعطیلی کشاند مهمترین علت کاهش تولیدات معدنی در این ماه بود. اما تولیدات کارخانه‌ای - مهمترین جزء تولیدات صنعتی - در ماه اکتبر ۰/۳ درصد افزایش یافت. مدتی است که تولیدات کارخانه‌ای عملکرد ضعیفی دارند. ماه سپتامبر این تولیدات تنها ۰/۱ درصد

افزایش یافت. ضمن اینکه رشد تولید محصولات مختلف متوازن نیست. به طور مثال در حالی که تولیدات کارخانه‌ای در ماه اکتبر افزایش یافته اما تولید ماشین‌آلات و خودرو در این ماه کاهش یافته است. جدیدترین شاخص بخش کارخانه‌ای در ماه نوامبر یعنی شاخص تولیدات کارخانه‌ای منطقه نیویورک موسوم به امپایر تمام تولیدات با کاهش روبرو شده است و این می‌تواند سرآغازی برای انتشار ارقام ضعیف بخش کارخانه‌ای در ماه نوامبر باشد.

### اروپا

#### کاهش رشد اقتصادی

پس از اینکه اقتصاد منطقه یورو ۵ فصل را در رکود سپری نموده بود در فصل دوم ۲۰۱۳ از رکود خارج شد و رشد ۰/۳ درصدی را در مقیاس فصلی تجربه نمود. اما در فصل سوم ۲۰۱۳ بازهم رشد اقتصادی منطقه رو به افول گذاشت و در محاسبات اولیه رقم رشد ۰/۱ درصدی در مقایسه با فصل دوم را ثبت کرد. در بین کشورهای منطقه یورو بیشترین نگرانی در مورد دومین اقتصاد منطقه یعنی فرانسه است که در فصل سوم ۰/۱ درصد کوچکتر از قبل شد. ایتالیا سومین اقتصاد منطقه نیز به همین میزان کوچکتر شد. اما آلمان و اسپانیا به عنوان اولین و چهارمین اقتصاد منطقه به ترتیب ۰/۳ و ۰/۱ درصد رشد نمودند. در بین کشورهای منطقه بیشترین انقباض مربوط به قبرس با ۰/۸- درصد بوده است.

مهمترین دلیل کاهش رشد اقتصادی منطقه یورو در فصل سوم بالا بودن نرخ بیکاری و کاهش اعتماد مصرفی و کمبود اعتبارات بانکی و کندی فعالیت بخش صنعت عنوان شده است.

به نظر می‌رسد با کاهش نرخ بهره کلیدی به سطح ۰/۲۵ درصد توسط بانک مرکزی اروپا، فرصت خوبی نصیب کشورهای نظیر آلمان برای افزایش رشد اقتصادی گردد. البته بانک مرکزی فرانسه نیز رشد اقتصادی ۰/۴ درصدی را برای فصل پایانی ۲۰۱۳ این کشور پیش‌بینی نموده که با توجه به ارقام اقتصادی این کشور اندکی خوشبینانه به نظر می‌رسد.



## انقباض بخش صنعت

در فصل سوم ۲۰۱۳ یکی از دلایل کاهش رشد اقتصادی در منطقه یورو، عدم تحرک کافی بخش صنعت بوده است. در فصل سوم تولیدات صنعتی تنها در ماه اوت ۱ درصد رشد داشت و در ماههای ژوئیه و سپتامبر به ترتیب ۱ و ۰/۵ درصد کاهش داشته است. به این ترتیب در فصل سوم، بخش صنعت همچنان در رکود باقی ماند. البته بارقه‌هایی از امید در حال مشاهده است. تا جایی که شاخص مدیران خرید صنعتی در چند ماه گذشته بالاتر از ۵۰ واحد به ثبت رسیده و در مقایسه با ارقام مدت مشابه سال گذشته بخش صنعت رشد هم نموده است بنحویکه در ماه سپتامبر در مقایسه با سپتامبر یکسال قبل این بخش ۱/۱ درصد رشد داشته است. در بین کالاهای تولید شده، بیشترین کاهش در تولید مربوط به کالاهای مصرفی بادوام و ۲/۶ درصد بوده که ریشه در پایین بودن اعتماد مصرفی دارد. همچنین تولید کالاهای سرمایه‌ای افت ۱/۶ درصدی را نشان می‌دهد. در مجموع در کل فصل سوم نیز بیشترین کاهش در تولید مربوط به کالاهای مذکور بوده است.

## ادامه روند کاهش قیمت‌ها

روند کاهش تورم در ماههای گذشته به جایی رسید که در ماه اکتبر در مقایسه با سپتامبر سطح عمومی قیمت‌ها ۰/۱ درصد کاهش یافت و سبب شد تا تورم در دوازده ماهه منتهی به این ماه در مقایسه با ۱۲ ماهه منتهی به اکتبر سال گذشته، به ۰/۷ درصد برسد. این در حالی بود که تورم مشابه در ماه سپتامبر در سطح ۱/۱ درصد قرار داشت و بانک مرکزی اروپا را مجبور ساخت برای نزدیک شدن به نرخ هدف ۲ درصدی و کمک به رشد اقتصادی در نشست هفته ماقبل نرخ بهره کلیدی را به ۲۵ /۰ درصد کاهش دهد. روند قیمتی مذکور که توسط بانک مرکزی اروپا پیش‌بینی شده بود سبب شد تا ماریو دراگی از پایین نگاه داشتن نرخ بهره کلیدی در سطح کنونی برای مدتی نامعلوم خبر دهد.

## بودجه ۲۰۱۴ اتحادیه اروپا

بدنبال مذاکراتی که تا آغازین ساعات بامداد روز سه‌شنبه ادامه یافت، سرانجام کمیته سه‌گانه متشکل از نمایندگان پارلمان، شورا و کمیسیون اروپا، بر سر بودجه نهایی اتحادیه اروپا برای سال آینده توافق کردند. مبلغ این بودجه ۱۳۵/۵ میلیارد یوروست که ۶/۵ درصد از بودجه سال گذشته کمتر است. این در حالی بود که پارلمان اروپا که افزایش یک میلیارد و ۴۰۰ میلیون یورویی بودجه را درخواست کرده بود که مورد توافق قرار نگرفت. به گزارش خبرگزاری فرانسه از بروکسل، لیتوانی که ریاست شورای اروپا را برعهده دارد اعلام کرد این توافق هنوز باید به تأیید وزیران و نمایندگان پارلمان اروپا برسد که نوزدهم و بیستم نوامبر تشکیل جلسه می‌دهند.

نکته قابل توجه در بودجه ۲۰۱۴ عدم توجه کافی به بحث اشتغال است. چرا که تنها ۳/۵ میلیارد یورو برای ایجاد مشاغل جدید تخصیص داده شده است که با توجه به جمعیت ۱۹ میلیونی بیکاران این اتحادیه رقم اندکی به نظر می‌رسد.

اما قسمت اعظم و در حدود دو سوم بودجه ۲۰۱۴ اروپا به یارانه به بخش کشاورزی و ایجاد زیر ساختها از جمله احداث جاده‌ها در کشورهای فقیرتر اتحادیه اروپا اختصاص یافته است.

البته بریتانیا، هلند و سوئد که اعتقاد به بودجه ریاضتی دارند، مخالف تصویب رقم مذکور بودجه در پارلمان اروپا هستند اما به نظر می‌رسد این بودجه با اکثریت آرا به تصویب خواهد رسید.

از سوی دیگر کمیسیون اروپا به اسپانیا و ایتالیا هشدار داده که کسری بودجه‌ای که برای سال آینده در نظر گرفته‌اند، از سقف مجاز سه درصد در اروپا فراتر است و در بودجه‌ریزی به معضل بدهی‌های سنگین این کشورها توجه کافی نشده است.

## انگلیس

در ماههای اخیر دولت انگلستان در حال مذاکره با دولت چین بوده است تا بتواند نسبت به وجود بازاری قابل اتکا در خارج از



گزارشات حاکی از آن است پس از آنکه مصرف‌کنندگان هزینه‌های خود را در بخش‌های لوازم خانگی، پوشاک و سوخت کاهش دادند، شاخص خرده‌فروشی در ماه اکتبر به طور غیرمنتظره‌ای کاهش یافت و از رشد ۰/۶ درصدی در ماه سپتامبر به ۰/۷- درصد در ماه اکتبر رسید.

#### شاخصهای اشتغال:

گزارش بازار کار انگلستان در چهارشنبه هفته گذشته منتشر شد. بر اساس اطلاعات سازمان ملی آمار این کشور، تعداد بیکاران در ماه سپتامبر ۴۱۷۰۰ نفر کاهش یافته است درحالی‌که انتظار می‌رفت تنها ۳۰ هزار نفر از این تعداد کاسته شود. به این ترتیب نرخ بیکاری در سه ماه منتهی به سپتامبر با ۰/۱ درصد کاهش نسبت به مدت مشابه ماه قبل به ۷/۶ درصد رسید. نرخ بیکاری در انگلستان در شرایطی در این سطح قرار گرفته است که متوسط نرخ بیکاری در ۱۷ کشور حوزه یورو ۱۲/۲، ایالات متحده آمریکا ۷/۳ درصد و در ژاپن ۴ درصد است.

در حال حاضر اقتصاد انگلستان قابلیت ایجاد ۶۰ هزار شغل در ماه را دارد بطوریکه در سه ماهه سوم ۱۷۷ هزار نفر به شاغلین این کشور افزوده شده تا به این ترتیب اشتغال انگلستان به مرز ۳۰ میلیون نفر نزدیک شود. البته رشد دستمزدها در سه ماهه منتهی به سپتامبر تنها ۰/۷ درصد رشد داشته است.

در هفته گذشته گزارشی از مارکیت منتشر شد که بر اساس نظرسنجی انجام شده توسط این موسسه، ۷۲ درصد خانواده‌های انگلیسی پیش‌بینی می‌کنند بانک مرکزی انگلستان نرخهای بهره را طی دو سال آینده افزایش دهد. این رقم بالاتر از ۶۹ درصدی است که در ماه پیش به این سوال پاسخ داده بودند. ۴۷ درصد نیز انتظار افزایش نرخهای بهره را برای سال آینده داشتند.

با این وجود نقدهای منتقدان همچنان پابرجاست. اقتصاد انگلستان علی‌رغم بهبودهای وسیعی که صورت گرفته هنوز ۲/۵ درصد کوچکتر از سال ۲۰۰۸ است. تعداد شاغلین یک میلیون نفر

اتحادیه اروپا برای توسعه بخش صادرات و سرمایه‌گذاری در کسب و کار خود اطمینان داشته باشد. پس از آنکه در ماه ژوئن بانک مرکزی انگلستان به عنوان اولین بانک در میان بانکهای مرکزی اروپا یک مرکز مبادله مستقیم ارز با چین را افتتاح نمود به نوعی از کاربران یوآن در این کشور حمایت نمود و بانک مرکزی انگلستان متعهد به تامین و حفظ نقدینگی در این بازار شد. در ماه دسامبر نخست وزیر دیوید کامرون در راس هیاتی به چین سفر نمود و جورج آزبورن وزیر خزانه‌داری نیز در سفر چند هفته گذشته خود به پکن از برقراری مبادلات مستقیم پوند و یوآن خبر داد. همچنین مذاکراتی بین دو کشور انجام شده تا بر اساس آن برای اولین بار بانکهای چینی قادر باشند شعب عمده‌فروشی در لندن تاسیس کنند که به آنها اجازه می‌دهد فعالیت‌های خود را به مقیاسهای بزرگتر ارتقاء دهند.

#### شاخصهای قیمت:

در هفته گذشته شاخص تورم انگلستان توسط سازمان ملی آمار این کشور منتشر شد و بر اساس آن تورم که در سال منتهی به سپتامبر در سطح ۲/۷ درصد ثبت شده بود، در ۱۲ ماه منتهی به ماه اکتبر به ۲/۲ درصد رسید. این پائین‌ترین سطح تورم از سال ۲۰۰۹ تاکنون است که بسیار به نرخ تورم ۲ درصدی هدفگذاری شده توسط بانک مرکزی انگلستان نزدیک شده است. این در حالی است که تورم پایه از ۰/۸ درصد در سال منتهی به ماه سپتامبر به ۰/۹ درصد در ۱۲ ماه منتهی به ماه اکتبر افزایش یافت. شاخص قیمت تولیدکننده نیز در سال منتهی به ماه اکتبر ۰/۹ درصد رشد داشته است.

بر اساس گزارش‌های منتشر شده طی هفته گذشته، شاخص قیمت خرده‌فروشی در ماه اکتبر نسبت به ماه سپتامبر رشد نداشته است. این در حالی است که تحلیلگران رشد ۰/۴ درصدی را برای ماه اکتبر پیش‌بینی می‌کردند. این شاخص در سال منتهی به اکتبر ۲/۶ درصد رشد داشته است.



شاغل کمتر از سال قبل از بحران است. و دستمزدهای واقعی افزایش نیافته است.

## ژاپن

### تراز حساب جاری

آخرین گزارش از وضعیت حساب جاری ژاپن در ماه سپتامبر نشان داد که با وجود پیشی گرفتن واردات بر صادرات مازاد تراز حساب جاری ژاپن به مدد انتقال درآمدها خارج از این کشور به داخل به ۵۸۷/۳ میلیارد ین رسیده است. در ماه سپتامبر در مقایسه با سپتامبر سال گذشته صادرات و واردات به ترتیب رشد ۱۲ و ۱۸/۲ درصدی را داشته‌اند که سبب شد تا تراز بازرگانی به رقم ۸۷۴/۸- میلیارد ین برسد. با توجه به کاهش ارزش ین و بهبود شرایط اقتصادی ژاپن در سایه سیاستهای فوق انبساطی مالی و پولی شینزو آبه نخست وزیر این کشور، شاهد انتقال درآمدها و سرمایه‌ها از خارج به داخل ژاپن هستیم. اما بالا بودن ارزش واردات بخصوص مواد نفتی (به رقم ینی آن) از جمله دلایل رشد واردات بوده است.

بسیاری از تحلیلگران بازارهای مالی معتقدند سیاستهای پولی و مالی شینزو آبه علاوه بر بهبود رشد اقتصادی ژاپن سبب شده تا بازار بورس ژاپن رونق قابل توجهی کسب نماید و این امر خود سبب شده تا بسیاری از سرمایه‌های ژاپنی که در سالهای گذشته به علت رکود اقتصادی حاکم در این کشور در بازارهای جهانی سرمایه‌گذاری می‌شدند شروع به رجعت به داخل ژاپن نمایند. شایان ذکر است شاخص بورس نیکی از ابتدای سال ۲۰۱۳ تاکنون در حدود ۳۳ درصد رشد داشته است. همچنین این تحلیل‌گران معتقدند که با توجه به دور نمای مثبت اقتصادی در این کشور و ادامه سیاستهای فوق انبساطی مالی و پولی حداقل تا سال ۲۰۱۴، بازار مالی و سرمایه ژاپن محل مناسبی برای سرمایه‌گذاری خواهد بود.

### کاهش در رشد اقتصادی در ویرایش نخست

در حالی که سیاستهای اقتصادی انبساطی شینزو آبه نخست وزیر، یکساله می‌شود رشد سالانه اقتصادی این کشور در فصل سوم

کاهش یافته است و به ۱/۹ درصد رسید که کمتر از رشد ۳/۸ درصدی دو فصل قبل می‌باشد. رشد فصلی اقتصاد از ۰/۹ درصد در سه ماهه دوم سالجاری به ۰/۵ درصد در سه ماهه سوم سالجاری کاهش یافت. در فصل سوم بیشترین نرخ رشد مربوط به سرمایه‌گذاری خصوصی افراد مقیم در این کشور با ۲/۷ درصد رشد بوده است. همچنین مصرف خصوصی که سهم بالایی در ایجاد تولید ناخالص داخلی ژاپن دارد رشد ۰/۱ درصدی را تجربه نموده که در مقایسه با رشد ۰/۶ درصدی فصل قبل نقصان یافته است. در این دوره میزان تقاضا دولتی بدون تغییر در مقایسه با فصل دوم به ۱/۶ درصد رسید.

### تولیدات صنعتی

در ماه سپتامبر نرخ رشد تولیدات صنعتی به ۱/۳ درصد در ماه رسید. البته نرخ رشد در اوت از ۱/۵ به ۰/۹- درصد مورد تجدید نظر نزولی قرار گرفت که این مطلب می‌تواند بر ارقام نهایی نرخ رشد اقتصادی فصل سوم که در چند ماه آینده منتشر خواهد شد، تاثیر منفی داشته باشد.

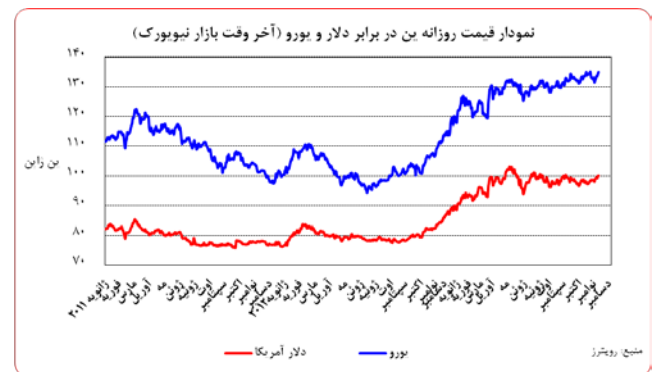
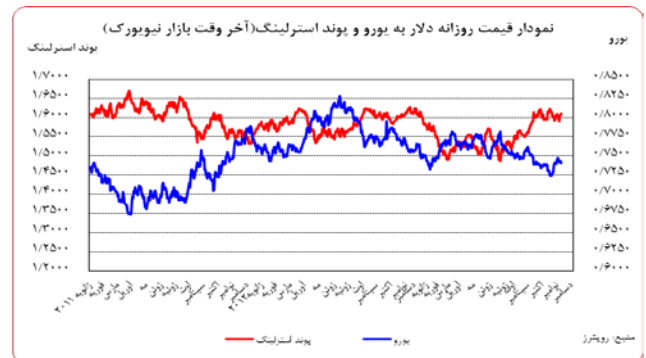
شایان ذکر است که نرخ رشد سالانه تولیدات صنعتی از ۰/۴- درصد در ماه اوت به ۵/۱ درصد در ماه سپتامبر افزایش یافته است که رشدی قابل توجه است. همچنین در ماه سپتامبر میزان ظرفیت استفاده شده در تولید از ۲/۱- درصد به ۱/۲ درصد افزایش یافت.





## تحولات بازار ارزهای عمده

متوسط ارزش دلار نسبت به متوسط ارزش آن در هفته ماقبل در برابر ین، یورو، فرانک سوئیس و پوند به ترتیب  $۱/۰۸$ ،  $۰/۰۱$ ،  $۰/۲$  و  $۰/۰۹$  درصد تقویت شد.



به نرخ‌های پایان وقت بازار نیویورک، در هفته گذشته هر یورو در محدوده  $۱/۳۴۹۷-۱/۳۴۰۶$  دلار و هر پوند در محدوده  $۱/۶۱۱۷-۱/۵۹۰۵$  دلار در نوسان بود. همچنین هر دلار نیز در دامنه  $۱۰۰/۱۸-۹۹/۱۶$  ین متغیر بود.

## خلاصه تحولات بازار ارز

عوامل تضعیف یورو در برابر اسعار

- ❑ احتمال کاهش نرخ سپرده به سطوح منفی و حتی آغاز برنامه‌ی خرید دارایی‌ها از سوی ECB
- ❑ رشد اقتصادی  $۰/۱$  درصدی حوزه یورو در فصل سوم

عوامل تضعیف ین در برابر اسعار

- ❑ چشم‌انداز مداخله‌ی بانک مرکزی ژاپن در بازار ارز برای تضعیف ین

عوامل تضعیف دلار در برابر اسعار

- ❑ سودگیری از تقویت روزهای اخیر دلار پس از ارقام قوی اشتغال در روز جمعه ماقبل

- ❑ سخنان خانم یلین مینی بر اینکه بانک مرکزی هیچ عجله‌ای برای کاهش سیاست‌های فوق انبساطی‌اش ندارد

- ❑ ارقام ضعیف از تولیدات کارخانه‌های امریکا در ماه اکتبر

عوامل تقویت پوند در برابر اسعار

- ❑ ارقام قوی اشتغال در انگلیس

- ❑ گفتار تلویحی آقای کارنی حاکی از افزایش نرخ‌های بهره در

سال ۲۰۱۵

عوامل تضعیف پوند در برابر اسعار

- ❑ افت بیش از انتظار ارقام تورم انگلیس

## نوسانات اسعار در هفته‌ی گذشته

در هفته‌ی گذشته در مقایسه‌ی نرخ‌های ابتدا و انتهای هفته دلار در برابر ین  $۱/۰۲$  درصد تقویت و در برابر فرانک  $۰/۴۸$  درصد، در برابر پوند  $۰/۸$  درصد و در برابر یورو  $۱/۰۲$  درصد تضعیف شد. اصلی‌ترین دلیل تضعیف دلار به سخنان خانم یلین، رئیس بعدی فدرال رزرو بازمی‌گردد. وی در هفته‌ای که گذشت حمایت خود از سیاست‌های فوق انبساطی امریکا را اعلام کرد و این سخنان گمانه‌زنی‌ها پیرامون ادامه‌ی سیاست‌های این بانک تا پایان سال میلادی را تقویت کرد.

در روز دوشنبه و درحالی که بازارها در امریکا در تعطیلی بسر می‌بردند، دلار پس از دو روز تقویت در مقابل یورو تضعیف شد. اگرچه ارقام قوی اشتغال در روز جمعه‌ی ماقبل توانست گمانه‌ها پیرامون کاهش سیاست‌های فوق‌انبساطی فدرال رزرو تا انتهای سال را افزایش دهد و چشم‌انداز دلار صعودی باشد اما سودگیری از تقویت دو روز اخیر دلار توانست در نخستین روز هفته افت ارزش

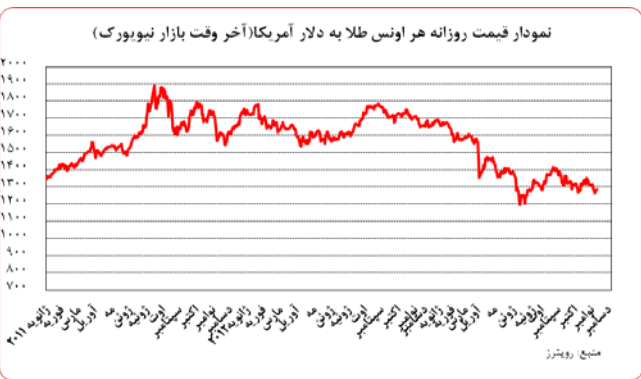


بازار ارز را بعنوان یک ابزار سیاستی در نظر داشته و در آینده نزدیک آماده‌ی استفاده از آن باشد.

سرانجام در روز جمعه دلار و بین بعنوان دو ارز امن تضعیف شدند. دفاع خانم یلین از ادامه‌ی اقدامات محرک اقتصادی فدرال رزرو توانست در این روز ریسک‌پذیری را در میان سرمایه‌گذاران تقویت کند و لذا این دو ارز مطمئن با افت ارزش مواجه شدند. از سوی دیگر ارقام ضعیف از تولیدات کارخانه‌ای امریکا در ماه اکتبر به تضعیف دلار در این روز دامن زد.

### تحولات بازار طلا

نوسانات هفته گذشته طلا در بازار نیویورک در محدوده ۱۲۸۷/۷۰-۱۲۶۶/۸۵ دلار برای هر اونس در نرخ‌های پایانی ثبت شد و متوسط بهای طلا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۱/۹۹ درصد کاهش یافت.



### تحولات بازار طلا

روند نزولی بهای طلا که از اواسط دو هفته قبل شروع شده بود در روز دوشنبه نیز ادامه یافت. به نظر تحلیلگران، بازار در این روز نسبت به وضعیت مطلوب تولیدات کارخانه‌ای و افزایش سرمایه‌گذاری در چین واکنش نشان داد. این علائم که اتخاذ سیاست‌های انقباضی را در این کشور تقویت می‌نماید در کنار احتمال توقف سیاست‌های انبساطی فدرال رزرو که به دنبال انتشار اشتغال

این ارز در مقابل یورو را رقم بزند. در همین روز دلار در مقابل ین تقویت شد.

در روز سه‌شنبه دلار توانست به بیشترین سطح ۲ ماه اخیر در مقابل ین دست یابد. گمانه‌زنی‌ها حکایت از آن داشت که بانک مرکزی امریکا زودتر از آنچه از سوی بازار پیش‌بینی می‌شود اقدام به کاهش سیاست‌های فوق‌انبساطی‌اش خواهد کرد. این گمانه‌زنی‌ها پس از انتشار ارقام اشتغال در جمعه‌ی ماقبل بیش از پیش قوت گرفت. حتی در این روز رئیس فدرال رزرو آتلانتا نیز Tapering را یکی از گزینه‌های احتمالی در جلسه‌ی ۱۸-۱۷ دسامبر دانست. اما یورو که پس از کاهش ناگهانی نرخ بهره در پنجشنبه‌ی گذشته به اصطلاح sold off شده بود در این دو روز اندکی در مقابل دلار تقویت شد.

در انگلستان افت بیش از انتظار ارقام تورم در این کشور توانست استرلینگ را در مقابل دلار به کمترین سطح ۲ ماه اخیر برساند. اما در مجموع ارقام قوی اخیر اقتصادی از جمله اشتغال در انگلستان سبب شده که بانک مرکزی این کشور که پیش از این از ابقای نرخ بهره در سطوح فعلی تا سال ۲۰۱۶ خبر می‌داد، از موضع پیشین کمی کوتاه آید و آقای کارنی رئیس این بانک خبر از افزایش نرخ‌های بهره در سال ۲۰۱۵ میلادی دهد.

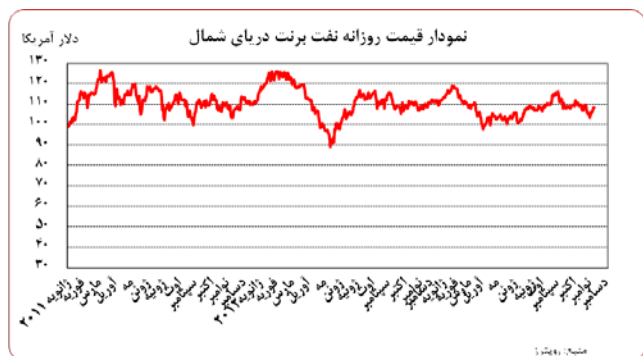
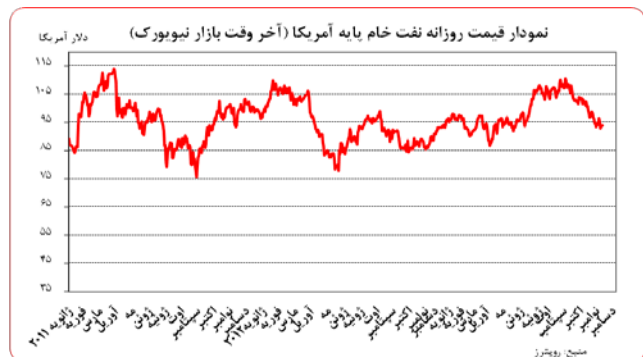
در روز چهارشنبه خانم یلین معاون ریاست فدرال رزرو اعلام کرد که اقتصاد امریکا هنوز مانند انتظار ظاهر نشده است. وی با اشاره به نرخ بالای بیکاری و سطوح نازل تورم در این کشور اعلام کرد که بانک مرکزی هیچ عجله‌ای برای کاهش سیاست‌های فوق‌انبساطی‌اش ندارد. لذا توانست دلار را در مقابل اکثر اسعار عمده تضعیف کند. در این روز همچنین یکی از اعضای هیات اجرایی ECB از احتمال کاهش نرخ سپرده به سطوح منفی و حتی آغاز برنامه‌ی خرید دارایی‌ها از سوی این بانک خبر داد.

در روز پنجشنبه دلار در مقابل اکثر اسعار عمده تقویت شد. اصلی‌ترین دلیل تقویت دلار، ارقام ضعیف اقتصادی (رشد اقتصادی ۰/۱ درصدی در فصل سوم) در حوزه‌ی یورو و همچنین چشم‌انداز مداخله‌ی بانک مرکزی ژاپن در بازار ارز برای تضعیف ین عنوان شد. وزیر دارایی ژاپن در این روز اعلام کرد که ژاپن باید مداخله در



## نفت

متوسط بهای نفت خام پایه آمریکا در هفته گذشته نسبت به متوسط آن در هفته ماقبل، ۰/۴۱ درصد کاهش یافت. به نرخ‌های پایان وقت بازار مذکور، بهای هر بشکه نفت خام پایه آمریکا در محدوده ۹۵/۱۴-۹۳/۰۴ دلار معامله گردید. متوسط هفتگی بهای این فرآورده خام ۹۳/۹۳ دلار در هر بشکه قرار گرفت. بهای نفت خام برنت دریای شمال نیز در هفته‌ی گذشته ۲/۰۴ درصد کاهش یافت. به نرخ‌های پایان وقت بازار هر بشکه نفت برنت در دامنه‌ی ۱۰۸/۵۰-۱۰۵/۸۱ دلار معامله گردید و متوسط هفتگی هر بشکه نفت خام برنت به ۱۰۷/۲۲ دلار رسید. هر بشکه نفت اوپک نیز در دامنه‌ی ۱۰۴/۶۷-۱۰۳/۳۹ دلار نوسان کرد و متوسط هفتگی قیمت این سبد نفتی به ۱۰۳/۸۰ دلار در هر بشکه رسید که نسبت به میانگین قیمت در هفته‌ی گذشته ۰/۱۶ درصد افزایش یافت.



قابل توجه بخش غیرکشاورزی آمریکا در ماه اکتبر تقویت شده بود، بهای طلا را به کمترین سطح خود از ۱۷ اکتبر تاکنون رساند. در بخش تقاضای فیزیکی نیز کاهش بهای طلا به زیر ۱۳۰۰ دلار، انگیزه خریداران آسیا را که در انتظار کاهش بیشتر قیمت‌ها بودند، در حداقل قرار داد. در روز سه‌شنبه با احیای ارزش دلار و افزایش ارزش سهام آمریکا، منابع مالی از بازار طلا به دیگر بازارها سوق داده شد. این شرایط به کاهش بیشتر قیمت فلز زرد کمک کرد تا طلا با از دست دادن ۱/۱ درصد ارزش خود در این روز و ۴ درصد طی چهار روز متوالی، در کمترین قیمت خود طی ماه گذشته قرارگیرد. در روز چهارشنبه بازیگران عمده بازار طلا به دنبال گمانه‌زنی و به دست آوردن سرنخ‌هایی از وضعیت اجرای سیاست‌های پولی فدرال‌رزرو بودند. در این روز نظر رئیس بانک مرکزی مینی‌پولیس مبنی بر آنکه سیاست‌های پولی باید مطابق مقتضیات اقتصادی طراحی و اجرا شوند، نظر تحلیلگران را به خود جلب کرد. این درحالی است که رئیس بانک مرکزی آتلانتا علی‌رغم آنکه تصمیم‌گیری در خصوص آغاز کاهش خرید داراییها در ماه دسامبر را رد نکرد اما اظهار داشت که بانک مرکزی باید سیاست‌های فوق انبساطی را ادامه دهد. همچنین در این روز به دنبال کاهش ارزش دلار و افزایش تمایل به خرید به دلیل سطوح پائین قیمت‌ها، طلا ۰/۲ درصد از ارزش خود را بازیافت و به ۱۲۸۱/۹۹ دلار در هر اونس رسید. در روز پنجشنبه بازار طلا به سخنان جانت یلن نامزد ریاست فدرال رزرو مبنی بر آنکه بانک مرکزی آمریکا از رشد اقتصادی این کشور حمایت می‌کند، واکنش نشان داد و ۰/۴ درصد افزایش ارزش یافت. این روند در روز جمعه نیز ادامه داشت و اظهارات امیدبخش یلن به همراه کاهش اندک ارزش دلار در این روز به افزایش بهای طلا کمک کرد و قیمت طلا به ۱۲۸۷/۷۰ دلار در هر اونس رسید. در مجموع بهای طلا طی هفته گذشته ۰/۳ درصد افزایش ارزش یافت.

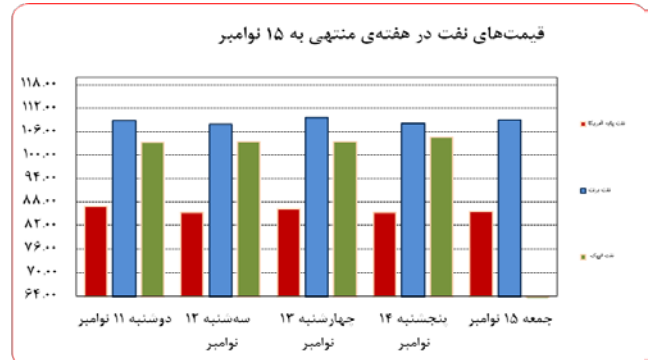
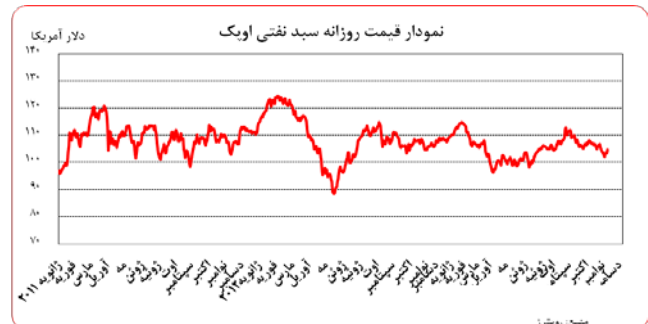


قیمت نفت خام افزایش یافت. همچنین در روزهای پایانی هفته ماقبل قیمت بنزین در بازارهای آمریکا افزایش داشت که سبب شد تا قیمت نفت نیز افزایش داشته باشد. افزایش قیمت بنزین تقاضا نفت پالایشگاه‌ها را برای کسب سود از رشد قیمت‌ها افزایش می‌دهد.

در روز بعد در آمریکا شاخص امیدواری تجاری بنگاه‌های کوچک کاهش نشان داد. دنیس لاک‌هارت رئیس فدرال رزرو آتلانتا از مطرح شدن بحث کاهش سیاست‌های فوق انبساطی پولی در جلسه ماه دسامبر خبر داد. در مجموع در این روز قیمت نفت برنت و آمریکا در حدود ۲ دلار کاهش یافت. اوپک در آخرین پیش‌بینی از تقاضا سبد نفتی خود در سال ۲۰۱۴ رقم ۲۹/۵۷ میلیون بشکه در روز را اعلام نمود که تغییری در مقایسه با پیش‌بینی قبلی نداشت.

در روز چهارشنبه نگرانی در مورد ادامه اعتصاب کارگران نفتی در لیبی قیمت نفت را در دو سوی اقیانوس اطلس در حدود ۱ دلار افزایش داشت. در روز پنجشنبه نیز افزایش قیمت نفت ادامه یافت. در روز قبل خانم جانت یلن رئیس جدید احتمالی فدرال رزرو آمریکا عنوان داشت با توجه به سطح پایین تورم و بالا بودن بیکاری نیازی به کاهش سیاست‌های پولی فوق انبساطی احساس نمی‌شود. در این روز قیمت نفت برنت بیش از ۱ دلار افزایش یافت.

تاثیر سخنان خانم یلن باعث شد در روز جنعه افزایش قیمت نفت البته با سرعت کمتری ادامه داشته باشد، چرا در این روز میزان تولیدات صنعتی و شاخص امپایر استیت کارخانه‌های منطقه نیویورک آمریکا کاهش نشان داده بود.



متوسط هفتگی قیمت نفت برنت در هفته گذشته افزایش داشت اما قیمت نفت آمریکا اندکی کاسته شد. مهمترین دلیل افزایش قیمت نفت برنت بهبود رشد صنعتی چین، نگرانی در مورد موضوع هسته‌ای ایران، کاهش صادرات نفت لیبی و همچنین افت احتمال کاهش سیاست‌های پولی فدرال رزرو بوده است. اما کاهش چند شاخص اقتصادی در آمریکا جلوی افزایش قیمت نفت این کشور را گرفت.

موجودی انبار نفت آمریکا (ارقام به میلیون بشکه)			
سال قبل	Δ هفته قبل	موجودی در هفته گذشته	
13.2	2.6	1,084.10	نفت خام
12.2	2.6	388.10	ذخایر تجاری نفت خام
1	0	696	ذخایر استراتژیک نفت خام
7.3	-0.8	209.20	بنزین

مصرف نفت خام آمریکا (هزار بشکه در روز)			
سال قبل	Δ هفته قبل	میزان	
1,272	123	7,981	تولید داخلی
40	620	7,788	خالص واردات

در ابتدا هفته با وجود بهبود رشد تولیدات صنعتی در چین و همچنین عدم امضای توافق‌نامه‌ای بین ایران و کشور ۱+۵ بر سر موضوع هسته‌ای

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

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

هفته منتهی به ۱۳۹۲/۰۸/۲۴

۲۰۱۳/۱۱/۱۵

متوسط هفته گذشته	رتبه	درصد تغییرات نسبت به هفته گذشته	متوسط هفته	جمعه ۱۵ نوامبر	پنجشنبه ۱۴ نوامبر	چهارشنبه ۱۳ نوامبر	سه شنبه ۱۲ نوامبر	دوشنبه ۱۱ نوامبر	عنوان	جمعه ۸ نوامبر
۰/۶۵۲۹۴		۰/۳۵	۰/۶۵۵۱۹	۰/۶۵۴۵۰	۰/۶۵۴۸۵	۰/۶۵۵۱۵	۰/۶۵۶۲۷	۰/۶۵۵۲۰	دلار به SDR	۰/۶۵۳۸۸
۱/۰۴۴۷	۳	۰/۱۹	۱/۰۴۶۶	۱/۰۴۳۹	۱/۰۴۶۵	۱/۰۴۵۶	۱/۰۴۹۵	۱/۰۴۷۵	دلار کانادا	۱/۰۴۷۸
۹۸/۵۸	۵	۱/۰۸	۹۹/۶۵	۱۰۰/۱۸	۱۰۰/۰۱	۹۹/۲۴	۹۹/۶۴	۹۹/۱۶	ین ژاپن	۹۹/۰۷
۱/۳۴۵۹	۱	-۰/۰۱	۱/۳۴۵۷	۱/۳۴۹۷	۱/۳۴۵۹	۱/۳۴۸۶	۱/۳۴۳۵	۱/۳۴۰۶	یورو (پول واحد اروپایی) *	۱/۳۳۶۹
۰/۹۱۴۶	۴	۰/۲۰	۰/۹۱۶۴	۰/۹۱۴۹	۰/۹۱۶۴	۰/۹۱۳۵	۰/۹۱۷۶	۰/۹۱۹۴	فرانک سوئیس	۰/۹۲۱۴
۱/۶۰۴۱	۲	-۰/۰۹	۱/۶۰۲۷	۱/۶۱۱۷	۱/۶۰۶۶	۱/۶۰۵۷	۱/۵۹۰۵	۱/۵۹۸۹	لیره انگلیس *	۱/۶۰۱۸
۱/۵۳۱۵۴		-۰/۳۴	۱/۵۲۶۲۷	۱/۵۲۷۸۸	۱/۵۲۷۰۷	۱/۵۲۶۳۷	۱/۵۲۳۷۷	۱/۵۲۶۲۵	SDR به دلار	۱/۵۲۹۳۴
۱۳۰۶/۸۲		-۱/۹۹	۱۲۸۰/۷۸	۱۲۸۷/۷۰	۱۲۸۴/۰۶	۱۲۸۱/۹۹	۱۲۶۶/۸۵	۱۲۸۳/۳۱	طلای نیویورک (هراونس)	۱۲۸۵/۰۶
۱۳۰۷/۹۰		-۱/۹۹	۱۲۸۱/۹۰	۱۲۸۷/۲۵	۱۲۸۶/۰۰	۱۲۷۲/۵۰	۱۲۸۱/۲۵	۱۲۸۲/۵۰	طلای لندن (هراونس)	۱۲۸۵/۵۰
۱۰۵/۰۸		۲/۰۴	۱۰۷/۲۲	۱۰۸/۵۰	۱۰۸/۲۸	۱۰۷/۱۲	۱۰۵/۸۱	۱۰۶/۴۰	نفت برنت انگلیس	۱۰۵/۱۲
۹۴/۳۲		-۰/۴۱	۹۳/۹۳	۹۳/۸۴	۹۳/۷۶	۹۳/۸۸	۹۳/۰۴	۹۵/۱۴	نفت پایه آمریکا	۹۴/۶۰
۱۵۶۷۲		۱/۰۶	۱۵۸۳۹	۱۵۹۶۲	۱۵۸۷۶	۱۵۸۲۲	۱۵۷۵۱	۱۵۷۸۳	DOW-30 (بورس وال ۱ ستريت)	۱۵۷۶۲
۱۴۲۱۹		۳/۳۳	۱۴۶۹۴	۱۵۱۶۶	۱۴۸۷۶	۱۴۵۶۷	۱۴۵۸۹	۱۴۲۷۰	NIKKEI-225 (بورس توکیو)	۱۴۰۸۷
۶۷۳۲		-۰/۶۳	۶۶۸۹	۶۶۹۳	۶۶۶۶	۶۶۳۰	۶۷۲۷	۶۷۲۸	FTSE-100 (بورس لندن)	۶۷۰۸
۹۰۴۹		۰/۶۹	۹۱۱۲	۹۱۶۹	۹۱۵۰	۹۰۵۵	۹۰۷۶	۹۱۰۸	DAX-30 (بورس فرانکفورت)	۹۰۷۸