

گزارش ماهانه تحلیل بازار سرمایه | مهرماه ۱۴۰۰

آسان



البته داده‌های ضعیف اقتصاد چین مانعی برای رشد بیشتر کامودیتی‌ها در ماه گذشته بود.

بازار سهام در شرایط کنونی از فقدان نقدینگی و نبود انگیزه سرمایه‌گذاران رنج می‌برد. با توجه به شرایط فعلی دلار که حوالی نرخ ۲۷ هزار تومان با ثبات پیش‌بینی می‌شود، بسیاری از سهام‌های بنیادی بازار ارزنده هستند، گزارش‌های شش ماهه شرکت‌ها نیز مؤید این موضوع است. یکی از دلایل نبود انگیزه برای سرمایه‌گذاری عدم حمایت جدی دولت جدید از بورس و عدم واکنش دولت‌مردان به اتفاقات بورس است. رفع ابهام از شرایط کنونی بورس، افزایش اعتماد در تابلوی معاملات و تعیین تکلیف سیستم نرخ‌گذاری در بورس کالای ایران راهکارهایی هستند که دولت و سهامداران نهادی باید در پیش بگیرند تا اعتماد بازار سرمایه تقویت شود.

بحران افزایش نرخ گاز و کمبود عرضه آن در اروپا با سرایت به سایر سوخت‌ها و دیگر نقاط جهان، تبدیل به یک بحران بزرگ در تامین نیاز دنیا به انرژی گشته و سرعت رشد اقتصاد دنیا را با تهدید جدی مواجه کرده است. افزایش نرخ انرژی باعث افزایش نرخ کامودیتی‌ها و محصولات نهایی در دنیا می‌شود و جهان را با خطر رکود تورمی مواجه می‌کند؛ البته با توجه به افزایش قیمت کامودیتی‌ها در کنار نرخ سوخت، شرکت‌های صادرات محور ایران در صورت عدم تغییر در فرمول نرخ انرژی، از افزایش نرخ کامودیتی‌ها منفعت بیشتری کسب می‌کنند.

در ماهی که گذشت علی‌رغم اصلاح قیمتی اکثر سهم‌های بازار سرمایه کشور، به مدد سهام بزرگ و شاخص‌ساز، شاخص کل بورس با افزایش چهار درصدی مواجه شد. تابلوی معاملات بورس در این ماه با کاهش ۴۰ درصدی ارزش معاملات نسبت به ماه گذشته در بی‌رمقی مطلق به سر می‌برد و خروج پول حقیقی برای مهرماه در حدود پنج هزار میلیارد تومان ثبت شد.

همزمان با افزایش بحران انرژی و افزایش نرخ سوخت، به مدد افزایش نرخ محصول نهایی، صنعت شیمیایی و پتروشیمی علی‌رغم دارا بودن بیشترین سهم از مصرف گاز و فرآورده‌های نفتی کشور، در این ماه با ثبت بازدهی مثبت ۱۰ درصدی، بالاترین بازدهی را در بین صنایع ۳۲ گانه بورس به نام خود رقم زد.

کنترل شیوع ویروس کرونا در سطح دنیا، داده‌های خوب و روبه رشد اقتصاد آمریکا، افزایش هزینه انرژی و کاهش عرضه کامودیتی‌ها در سطح دنیا باعث شده تا قیمت کامودیتی‌های فلزی نیز در ماهی که گذشت با افزایش قابل توجه همراه شود؛

فهرست

- ۲ بحران انرژی -
- ۵ بررسی بازار سهام -
- ۶ ابهام در تالار شیشه
- ۹ عملکرد صنایع
- ۱۳ بازارهای کالایی -
- ۲۰ بازار بدهی -
- ۲۳ پیش بینی بازار -
- ۲۵ مدیریت دارایی آسمان -
- ۲۶ درباره آسمان
- ۲۷ عملکرد آسمان -



بحران انرژی

تورم و رکود زیر سایه گاز

کرونا ویروس از ابتدای شیوع خود نظام سلامت و اقتصاد را با بحران‌های بیشماری مواجه کرده و سیستم عرضه و تقاضا را در جهان مختل کرده است. غافلگیری شیوع ویروس کرونا برای دنیا و سیستم اقتصادی آن به حدی بود که از ابتدای شیوع آن، دنیا با بحران‌های بسیار در حوزه‌های مختلف مواجه شده است. حتی در شرایط کنونی که شیوع ویروس در سطح دنیا تا حد خوبی کنترل شده است همچنان شاهد وقوع بحران‌های جدید، ناشی از غافلگیری دنیا در دوره ابتدایی همه‌گیری هستیم. یکی از بحران‌های کنونی که ارتباط مستقیمی با کرونا ویروس دارد، بحران انرژی در دنیا است.

با شیوع ویروس کرونا در اواخر سال ۲۰۱۹، نرخ انرژی در دنیا به شکل عجیبی با افت همراه شد، به طوری که استخراج انرژی حتی هزینه‌های جاری خود را پوشش نمی‌داد. به همین دلیل در دوره همه‌گیری ویروس، در حوزه استخراج انرژی سرمایه‌گذاری جدیدی انجام نشد. با کاهش همه‌گیری و برداشته شدن برخی از محدودیت‌ها در سطح دنیا، تقاضا برای سوخت با افزایش چشمگیری همراه شد و عرضه کفاف پاسخگویی به این حجم از تقاضا را نداشت.

شروع بحران سوخت با افزایش تقاضا و کاهش عرضه در گاز طبیعی آغاز شد. در سمت تقاضا کاهش ذخیره گاز کشورهای اروپایی در ابتدای سال ۲۰۲۱ و ورود تقاضای انباشته پس از کنترل پاندمی در سطح جهان، نیاز به گاز را در قاره اروپا و دنیا، بیش از پیش افزایش داد. همچنین از طرفی قوانین زیست محیطی شرکت‌ها را به استفاده بیشتر از گاز طبیعی به عنوان سوخت و کاهش مصرف ذغال سنگ که آلاینده‌گی بیشتری دارد وادار می‌کرد. در سمت عرضه اما به دلیل عدم سرمایه‌گذاری جدید، تولید گاز نروژ که یکی از مهم‌ترین تامین‌کنندگان سوخت گازی اروپا است با کاهش قابل توجه همراه گشت. همچنین روسیه به عنوان تامین کننده اصلی گاز اروپا به دلایل سیاسی، اقتصادی و افزایش تقاضا در کشورش، میزان گاز صادراتی خود به قاره اروپا را کاهش داد که این موضوع نیز تشدید کننده بحران گازی اروپا شد.

بحران گاز بعد از اروپا و ژاپن، سایر کشورهای دنیا را فرا گرفت و تقاضا را برای سایر سوخت‌ها به صورت دومینووار در سرتاسر دنیا افزایش داد. با افزایش قیمت گاز طبیعی، قیمت برق نیز که از گاز به عنوان سوخت استفاده می‌کند در بسیاری از کشورها از سقف تاریخی خود عبور کرد. در چین بحران برق باعث افزایش استفاده از ژنراتور برق شده است که به موجب آن تقاضا برای گازوییل به شدت افزایش یافته و این کشور استفاده از گازوییل را برای کامیون‌ها محدود کرده است.

با آغاز فصل سرما انتظار است که بحران انرژی تشدید شود و سطوح بالای قیمتی برای حامل‌های انرژی حفظ شود. در این میان، پیش‌بینی‌ها از افزایش

قیمت جهانی نفت و رسیدن به محدوده ۱۰۰ دلار به ازای هر بشکه حکایت دارد. با افزایش قیمت نفت و گاز که پرمصرفترین سوختها در جهان هستند، اقتصاد جهانی که به تازگی از اثرات شیوع کرونا خلاصی یافته بود، با تورم و رکود مواجه خواهد شد و سرعت رشد اقتصاد کند می‌شود. با افزایش نرخ انواع حامل‌های انرژی

و کمبود آن در سطح دنیا، به دلیل محدودیت مصرف انرژی از سوی دولت و یا عدم صرف اقتصادی به دلیل افزایش هزینه‌ها، بسیاری از شرکتها از تولیدات خود کاسته و موجب کاهش عرضه در بسیاری از محصولات شده‌اند که خود باعث افزایش سطح قیمتی کامودیتی‌ها و تورم در محصول نهایی می‌شود.

افزایش نرخ حامل‌های انرژی، همچنین امنیت غذایی کره زمین را با تهدید مواجه کرده است؛ تولید بسیاری از محصولات کشاورزی وابسته به استفاده از کودهای شیمیایی است که مستقیم از گاز طبیعی یا ذغال سنگ برای تولید آن استفاده می‌شود. در ماه‌های اخیر نرخ کود شیمیایی نسبت به ابتدای سال ۲۰۲۱ با افزایش بیش از ۲۰۰ درصد مواجه شده است که عاملی برای افزایش نرخ مواد غذایی می‌باشد. همچنین با کاهش تولید محصولاتی که از کود شیمیایی استفاده می‌کنند؛ در ماه‌های آتی عرضه و تقاضای مواد غذایی نیز با اختلال مواجه می‌گردد.

از منظر زیست محیطی و گرمایش کره زمین، هر چند در ابتدای سال ۲۰۲۱ نگرش به سمت استفاده کمتر از ذغال سنگ بود و سطح تولید این ماده به پایین‌تر از

سال‌های قبل رسیده بود، اما با افزایش نرخ گاز و کمبود آن، مجدد استفاده از ذغال سنگ افزایش یافت و استفاده از آن به بالاترین سطح سال‌های اخیر خود رسید که به دلیل آلاینده‌گی بیشتر، نگرانی‌های زیست محیطی را در سطح جهان افزایش داده است.

در سطح کشور، ایران به عنوان تولید کننده

انرژی شناخته می‌شود و تورم حاصل از افزایش قیمت‌های انرژی و مواد شیمیایی، کمتر در سطح اقتصاد آن دیده می‌شود. مشکل اصلی اقتصاد ایران تحریم و عدم سرمایه‌گذاری جدید در حوزه استخراج انرژی است. همان طور که در فصل تابستان، افزایش مصرف برق بسیاری از شرکتها را دچار خاموشی کرد و به روند تولید آن‌ها ضربه وارد کرد، در فصل زمستان نیز کشور علی‌رغم داشتن ذخایر فراوان، توان استخراج گاز کافی برای مصرف داخلی خود را ندارد و به ناچار برخی از صنایع با قطع مصرف گاز مواجه خواهند شد و تولیدات آنان کاهش خواهد یافت که در نتیجه آن سهامداران شرکتها با ضرر ناشی از کاهش تولید و فروش مواجه می‌شوند و درآمد کشور با کاهش مواجه می‌شود؛ در مجموع اکثر شرکت‌های بورسی از افزایش نرخ کامودیتی‌ها منتفع می‌شوند ولی باید مدنظر قرار داد که در اقتصاد دولتی و کسری‌های پیاپی بودجه، احتمال افزایش نرخ حامل‌های انرژی برای صنایع دور از انتظار نیست.

با آغاز فصل سرما انتظار است که بحران انرژی تشدید شود و سطوح بالای قیمتی برای حامل‌های انرژی حفظ شود. در این میان، پیش‌بینی‌ها از افزایش قیمت جهانی نفت و رسیدن به محدوده ۱۰۰ دلار به ازای هر بشکه حکایت دارد. با افزایش قیمت نفت و گاز که پرمصرفترین سوختها در جهان هستند، اقتصاد جهانی که به تازگی از اثرات شیوع کرونا خلاصی یافته بود، با تورم و رکود مواجه خواهد شد و سرعت رشد اقتصاد کند می‌شود.

ایران به عنوان تولید کننده انرژی شناخته می‌شود و تورم حاصل از افزایش قیمت‌های انرژی و مواد شیمیایی، کمتر در سطح اقتصاد آن دیده می‌شود. مشکل اصلی اقتصاد ایران تحریم و عدم سرمایه‌گذاری جدید در حوزه استخراج انرژی است.

بازار سهام



ابهام در تالار شیشه ای

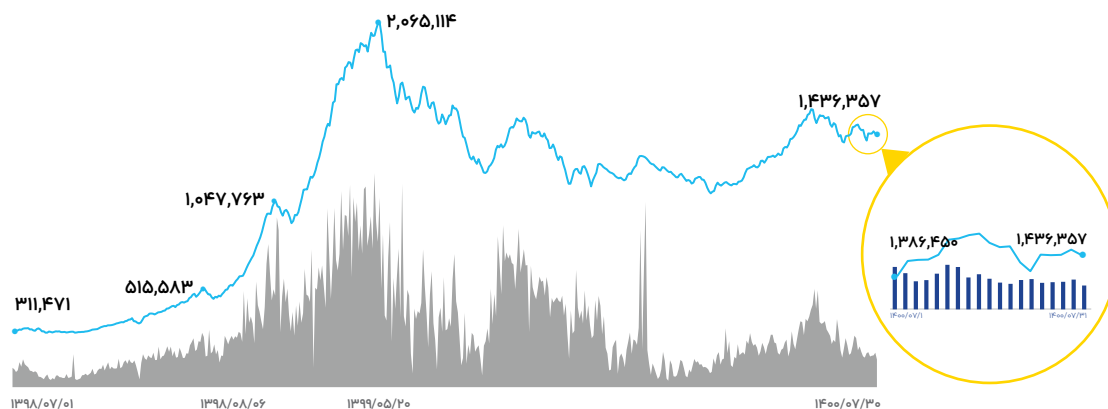
شاخص کل بورس که در شهریور ماه ۱۴۰۰ افت قابل توجهی را تجربه کرده بود، اولین ماه پاییز را در رقم یک میلیون و ۳۸۶ هزار واحد آغاز کرد و در طی یک دوره بی رونقی در رقم یک میلیون و ۴۳۶ هزار واحد به آبان ماه تحویل داد. شاخص کل بورس در ظاهر طی مهرماه دو نیمه متفاوت داشت؛ تا ۱۴ مهر روند صعودی و از آن تاریخ به بعد روند نزولی؛ ولی در باطن، رکود و بی‌رونقی بر بازار سرمایه سایه افکنده بود. ارزش میانگین روزانه معاملات خرد این ماه نسبت به شهریور با کاهش قابل توجه ۴۰ درصدی در حدود چهار هزار میلیارد تومان ثبت شد.

شکل‌گیری دوباره ابهاماتی در مورد آینده نرخ ارز، قیمت گذاری دستوری در بورس کالای ایران و افزایش نرخ بهره بانکی در ذهن فعالان بازار سرمایه، باعث عقبگرد بسیاری از سمت خرید در بازار سرمایه شده است.

نبود خریدار، مشخصه بارز بازار سرمایه در مهرماه سال جاری بود. شکل‌گیری دوباره ابهاماتی در مورد آینده نرخ ارز، قیمت گذاری دستوری در بورس کالای ایران و افزایش نرخ بهره بانکی در ذهن فعالان بازار سرمایه، باعث عقبگرد بسیاری از سمت خرید در بازار سرمایه شده است. این موارد موجب شد که هرچند در مهرماه بازدهی شاخص کل بورس چهار درصد مثبت شود ولی بسیاری از گروه‌های کوچک بازار طی این ماه بازدهی منفی را تجربه کنند.

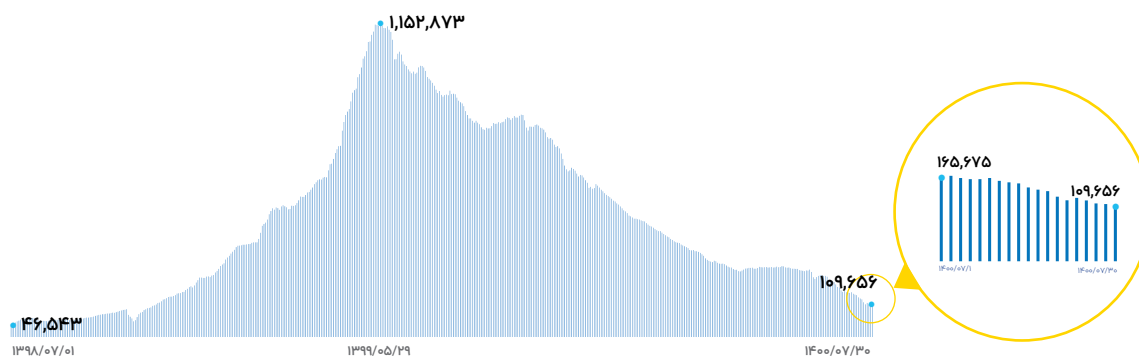
برای ترسیم بهتر جایگاه کنونی بورس نسبت به گذشته، در نمودار زیر روند شاخص کل بورس طی دو سال گذشته در کنار ارزش روزانه معاملات آورده شده است. همانطور که مشاهده می‌شود با اوج گیری ارزش معاملات در تابستان سال ۱۳۹۹، شاخص کل بورس نیز به اوج تاریخی خود رسیده بود که پس از آن با کاهش ارزش معاملات، شاخص کل بورس نیز وارد دوره نزول خود شد. در دوره اصلاح شاخص، با افزایش مقطعی ارزش معاملات، شاخص کل بورس نیز نوسانات مثبتی را تجربه کرده است، ولی کماکان با روزهای اوج خود فاصله قابل ملاحظه‌ای دارد. در آخرین تلاش که بیشترین استمرار را نیز داشت، همزمان با انتخاب آقای ابراهیم رئیسی به عنوان رئیس جمهور، شاخص کل بورس روند صعودی به خود گرفت و ارزش معاملات در تابستان امسال با افزایش قابل توجه نسبت به روزهای ابتدایی سال همراه شد؛ لیکن مجدد در اواخر شهریور و مهرماه ۱۴۰۰ شاهد کاهش ارزش معاملات و افت شاخص کل بورس بودیم.





▲ مقایسه حرکت شاخص کل با ارزش معاملات طی دو سال گذشته

در نمودار زیر روند شاخص کل بورس در کنار ارزش معاملات برای مهرماه آورده شده است.

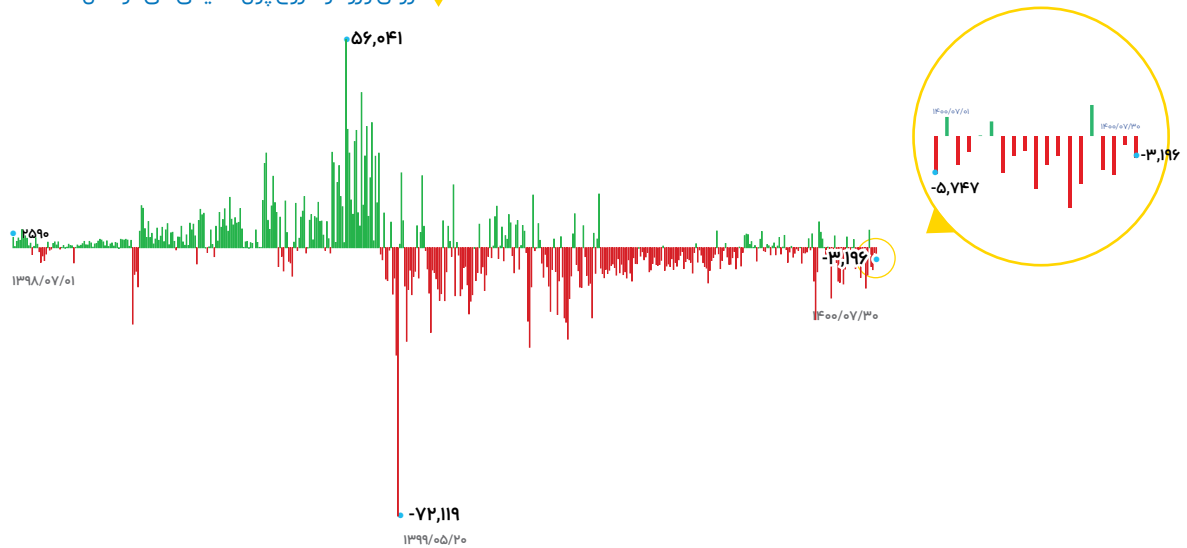


▲ خالص ورود و خروج تجمعی پول حقیقی طی دو سال گذشته

ورود پول حقیقی نشانگر استقبال اشخاص حقیقی از بورس است. نمودار تجمعی ورود پول حقیقی در دو سال اخیر در تصویر زیر نمایش داده شده است. همسو با افزایش ارزش معاملات و رشد شاخص کل بورس، در اوج سال ۱۳۹۹ بیش از ۱۲۰ هزار میلیارد تومان پول حقیقی به صورت تجمعی و در بازه زمانی یک ساله منتهی به ۱۹ مرداد ۱۳۹۹ وارد بورس شد که با شروع ریزش بورس در دوره یک ساله بعدی، حدود ۱۰۰ هزار میلیارد تومان پول اشخاص حقیقی مجدد از بازار خارج شد. همانطور که در نمودار زیر مشهود است از خرداد تا مرداد امسال، نمودار هموار شد و تقریباً روند خروج پول حقیقی از بازار متوقف شد؛ اما مجدد از شهریور ماه امسال شاهد شیب منفی این نمودار هستیم.

نمودار پالسی ورود و خروج پول حقیقی در تصویر زیر به نمایش در آمده است؛ همان طور که مشاهده می‌شود مجدداً در دوماه اخیر تعداد پالس‌های منفی افزایش یافته است که در نتیجه شاهد خروج بیش از ۱۲ هزار میلیارد تومان پول حقیقی از بازار سهام در دوماه اخیر بوده‌ایم.

ارزش ورود و خروج پول حقیقی طی دو سال گذشته ▼



عملکرد صنایع

بازدهی شاخص کل بورس تهران، میانگین وزنی بازدهی صنایع آن است. با توجه به اخبار، گزارشات و پتانسیل‌های هر صنعت، بازدهی آن صنعت می‌تواند متفاوت با شاخص کل بورس باشد؛ در نمودار زیر بازدهی صنایع بورس با استفاده از استاندارد GICS به تفکیک برای همراه آورده شده است.

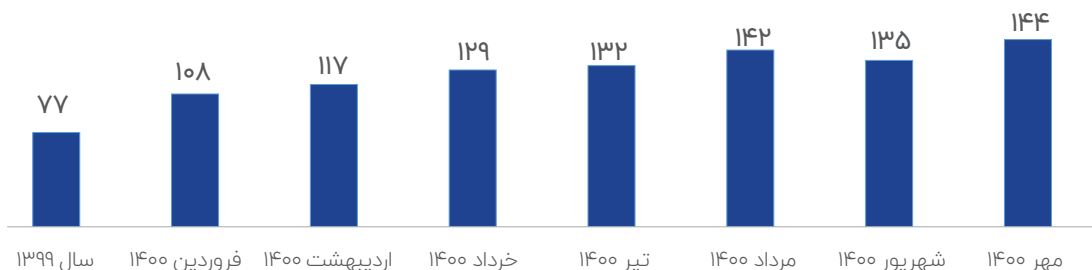
بازدهی	بخش	صنعت
۲,۷۹%	انرژی	فرآورده‌های نفتی ۲,۹۲%
		حفاری -۸,۰۷%
۶,۴۱%	مواد	مصالح ساختمانی -۸,۷۸%
		مواد شیمیایی و تولید کود ۱۲,۳۵%
		کانی‌های فلزی ۳,۱۵%
		فلزات اساسی ۳,۷۹%
		محصولات کاغذی -۷,۴۲%
		محصولات کانی غیرفلزی -۱۳,۹۵%
-۹,۱۲%	صنایع	فعالیت مهندسی -۸,۳۵%
		حمل و نقل -۱۵,۳۳%
		بنادر و کشتیرانی -۱,۶۸%
		ماشین آلات الکتریکی -۶,۷۰%
		ماشین آلات صنعتی و تجهیزات -۱۴,۱۱%
		وسایل خانگی -۱۰,۹۲%
-۳,۲۳%	لوازم مصرفی	خودرو -۲,۲۸%
		قطعات خودرو -۴,۷۲%
		نساجی ۱۰,۹۵%
-۶,۱۱%	مواد خام مصرفی	هتل و رستوران -۱۳,۶۸%
		شوینده -۴,۱۴%
		محصولات غذایی -۶,۴۵%
-۴,۵۱%	بهداشت و درمان	شکر -۸,۶۶%
		دارویی -۴,۵۱%
		بانکها و موسسات اعتباری -۴,۵۸%
۲,۲۸%	امور مالی	فعالیت‌های مرتبط با اوراق بهادار -۱۲,۱۳%
		بیمه -۴,۹۰%
		سرمایه‌گذاری ۵,۰۷%
-۳,۵۰%	فناوری اطلاعات	لیزینگ -۲,۵۴%
		نرم‌افزار و خدمات -۲,۸۸%
		سخت‌افزار و تجهیزات مخابراتی ۲۰,۴۲%
-۸,۳۶%	خدمات ارتباطی	چاپ و نشر و مخابرات -۸,۳۶%
		خدمات رفاهی ۱,۴۵%
-۸,۹۸%	املاک و مستغلات	انبوه‌سازی، املاک و مستغلات -۸,۹۸%

همانطور که مشاهده می‌شود علی‌رغم بازدهی مثبت چهار درصدی شاخص کل بورس، بازدهی اکثر صنایع بازار که صنایع کوچک هستند، در مهر ماه منفی قابل توجهی بوده است. در ادامه به بررسی بازدهی صنایع مهم در این ماه پرداخته می‌شود.

صنعت فرآورده‌های نفتی در این ماه بازدهی مثبت اما کمتر از شاخص کل بورس را به ثبت رسانید. این صنعت در ماه‌های اخیر به دلیل افزایش قیمت نفت و انتظارات مثبت از گزارشات فصلی خود، با افزایش قیمت همراه بود ولی با انتشار گزارشات متوسط، شرکت‌های این صنعت کمتر از انتظار ظاهر شدند و در اواخر مهرماه با افت قابل توجه همراه شدند. افزایش قیمت نفت و بهبود سودآوری در گزارشات حسابرسی شش ماهه این شرکت‌ها می‌تواند به برگشت روند قیمتی این گروه کمک کند



بازدهی **صنعت فلزات اساسی** در این ماه در حد شاخص کل بورس بود، افزایش قیمت‌های جهانی و بازدهی کمتر از شاخص کل بورس در ماه‌های گذشته یکی از مهم‌ترین دلایل اقبال به این صنعت بوده است. این صنعت در بخش فولاد که مهم‌ترین فلز صنعت می‌باشد با نگرانی‌هایی از جمله قیمت‌گذاری دستوری و افزایش نرخ انرژی همراه است. هر چند در این ماه نرخ معاملاتی شمش فولاد خوزستان با افزایش همراه بوده است ولی کماکان نرخ شمش فولاد معامله شده در بورس کالای ایران با نرخ‌های جهانی اختلاف قابل توجهی دارد. در اواخر مهرماه با انتشار گزارشات فصل تابستان و شش ماهه شرکت‌ها به دلیل انتشار گزارشات بهتر از انتظار، اقبال به این صنعت افزایش پیدا کرد. با حذف محدودیت‌های قطع برق در فصل پاییز، گزارش‌های ماه‌های آتی این صنعت می‌تواند توجهات را به سمت خود بیشتر جلب کند؛ در نمودار زیر روند قیمت هر تن شمش فولاد خوزستان در بورس کالای ایران برای ماه‌های اخیر آورده شده است و با میانگین سال ۱۳۹۹ مقایسه شده است.

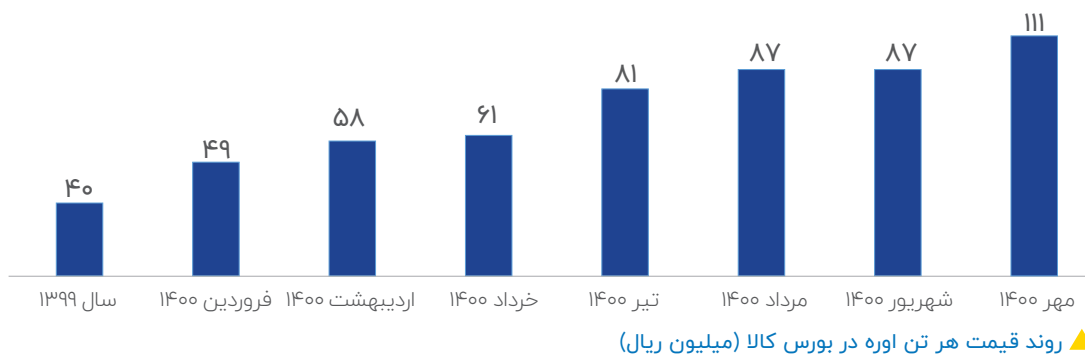


▲ روند قیمت هر تن شمش فولاد خوزستان در بورس کالا (میلیون ریال)



صنعت شیمیایی و پتروشیمی، که محصولات آن عموماً از مواد خام حاصل از نفت و گاز تولید می‌شوند، اولین صنعتی است که تورم ناشی از افزایش نرخ انرژی در آن پدیدار می‌شود. در ماه‌های اخیر با افزایش قابل توجه نرخ گاز و فرآورده‌های نفتی، نرخ محصولات تولیدی از این سوخت‌ها نیز با افزایش قابل توجه همراه بوده است. در نتیجه‌ی افزایش نرخ فروش محصولات، اقبال به شرکت‌های این گروه نیز افزایش یافته است و این صنعت بیشترین بازده را در بین تمامی صنایع ۳۲ گانه بورس داشته است. با توجه به اینکه عمده افزایش نرخ محصولات این شرکت‌ها در ماه اخیر اتفاق افتاده است و انتظار است برای ماه‌های آتی نیز حفظ شود؛ این صنعت برای ماه‌های آتی نیز می‌تواند عملکرد مناسبی داشته باشد.

اوره از جمله محصولاتی است که بالای ۹۰ درصد مواد مستقیم مصرفی آن گاز طبیعی است. با افزایش نرخ گاز در ماه‌های اخیر، نرخ جهانی اوره با افزایش قابل توجهی همراه شده است که اثرات آن در بورس کالای ایران هر چند با تاخیر قابل مشاهده است؛ در نمودار زیر روند قیمت هر تن اوره معاملاتی بورس کالای ایران در سال جاری با میانگین سال ۱۳۹۹ مقایسه شده است.



صنعت کانه‌های فلزی یکی دیگر از صنایع بزرگ بازار است که در این ماه بازدهی مثبت سه درصد و نزدیک به شاخص کل بورس داشته است. از منظر عملکرد، این صنعت در شرایط نرمالی قرار دارد و گزارش‌های ماه‌های اخیر این صنعت مؤید این موضوع است. در گزارش‌های فصل تابستان نیز شرکت‌های این گروه خوش درخشیدند و پتانسیل رشد آینده خود را حفظ کردند.

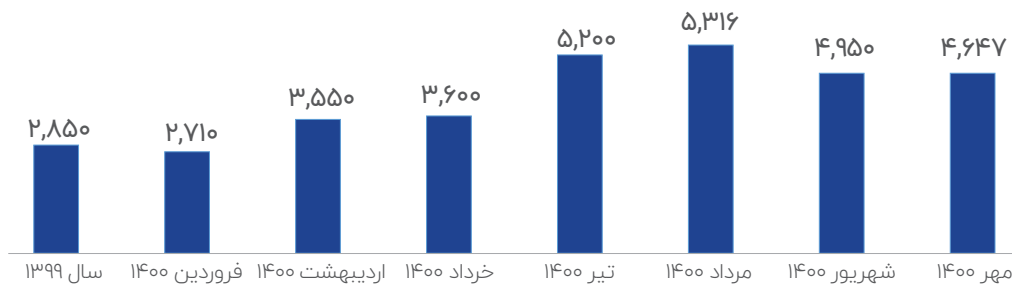


صنایع بانک و خودرو دو صنعت بزرگ بازار هستند که شرایط متفاوتی با دیگر صنایع بنیادی بزرگ بازار دارند. افزایش نرخ‌های جهانی و افزایش نرخ ارز که انگیزه‌ای برای رشد سایر صنایع بنیادی بازار است، در این دو صنعت یا تأثیر نمی‌گذارد و یا تأثیر آن ناچیز است. این دو صنعت عموماً از منظر دارایی‌ها ارزش‌گذاری می‌شوند. بازار از ابتدای سال در شرایطی است که بیشتر به پتانسیل‌های سودآوری صنایع توجه کرده است و به دارایی‌های شرکت‌ها کمترین توجه را داشته است، به همین دلیل این دو صنعت در ماه‌های اخیر بیشترین افت را در بین صنایع بزرگ بازار داشته‌اند و در این ماه نیز برخلاف شاخص کل بورس، بازدهی منفی را برای سهامداران خود رقم زدند.





گروه سیمان که عمده وزن صنعت مصالح ساختمانی را تشکیل می‌دهد، یکی از صنایع خاص چند ماه اخیر بازار سرمایه بوده است. به دلیل عرضه سیمان در بورس کالای ایران و افزایش نرخ فروش شرکت‌ها، انتظار این بود که به مرور سیمان از نرخ گذاری دستوری فاصله بگیرد و به نرخ ۱۲ هزار ریالی فوب خلیج فارس برای هر کیلو نزدیک‌تر شود؛ ولی با اعمال فشار بر عرضه کنندگان در دو ماهی که گذشت، نرخ سیمان تهران در بورس کالا با افت همراه بوده است و بازدهی این صنعت در ماهی که گذشت با افت قابل توجه ۹ درصدی مواجه شد؛ در نمودار زیر روند قیمت هر کیلو سیمان تهران در بورس کالای ایران به تصویر کشیده شده است.



▲ روند قیمت هر کیلوگرم سیمان تهران در ماه‌های اخیر و سال ۱۳۹۹

برعکس شهریور ماه که شاخص هموزن از شاخص کل افت کمتری داشت، در این ماه اتفاق عکس آن رخ داد و علی‌رغم رشد ۴ درصدی شاخص کل بورس، شاخص هموزن به واسطه افت قابل توجه صنایع کوچک بازار، در این ماه بازدهی منفی ۴ درصد را به ثبت رسانید. در بین صنایع کوچک، تنها بازدهی دو صنعت نساجی و خدمات رفاهی در این ماه مثبت بوده است و بازدهی سایر صنایع منفی بود.



بازار کالایی

جابه‌جایی رکوردهای قیمتی

ماهی که گذشت را می‌توان یکی از ایده‌آل‌ترین ماه‌های چند سال اخیر در حوزه قیمت‌های جهانی دانست. به طوری‌که در بعضی از کامودیتی‌ها رکورد قیمتی چندین ساله جابه‌جا شد و شاهد سطح‌های جدید قیمتی بودیم. این موضوع محرک رشد بازارهای سرمایه دنیا در ماه قبل بود. در همین راستا به عنوان مثال شاخص (BLS/us sport raw Industrials) به عنوان قدیمی‌ترین شاخص ترکیبی مربوط به قیمت کامودیتی دنیا در آخرین روزهای مهرماه با عبور از پیک سال ۲۰۱۱ به بالاترین سطح تاریخی خود رسید. مسئله‌ای که برای تحلیلگران اقتصادی به‌وجود آمده ترس از هیجانات بازارهای جهانی و رشد افسار گسیخته قیمت‌ها است که ممکن است با ادامه روند کنونی، در اثر کاهش قدرت خرید احتمال به‌وجود آمدن پدیده رکود تورمی در ابعاد جهانی شود.

به صورت کلی قیمت‌های جهانی تابعی از شرایط اقتصادهای بزرگ به‌خصوص

شاخص‌های مربوط به بخش تولید کشور چین که به نوعی چشم انداز قیمت کامودیتی‌ها است، در شرایط خوبی قرار ندارد و روند کاهشی به خود گرفته است. احتمال به‌وجود آمدن رکود در کشور چین به عنوان بزرگترین تولید کننده و مصرف کننده کامودیتی در دنیا یکی از ریسک‌هایی است که قیمت‌های جهانی را تهدید می‌کند.

اقتصاد دو کشور چین و آمریکا به عنوان بزرگترین اقتصادهای دنیا است. می‌توان بحران نامین انرژی و شرایط پاندامی کرونا و تاثیرات آن بر صنایع و اقتصادها را در میان مدت و اثر زیست محیطی صنایع را در بلند مدت به عنوان مهم‌ترین عوامل در تصمیم‌گیری دولت‌ها برای سیاست‌گذاری‌های اقتصادی دانست. با بررسی شاخص‌های اقتصادی آمریکا، چین و منطقه یورو در ماه قبل به این نتیجه می‌رسیم که در ایالات متحده شاخص‌های مربوط به بخش تولید در شرایط خوب و رو به رشدی قرار دارد، بیکاری تا حد زیادی کنترل شده است و تورم اگرچه کاهش داشته اما همچنان بالا است. مجموع این شاخص‌ها نشان دهنده شرایط مناسب اقتصاد این کشور است. در مقابل شاخص‌های مربوط به

بخش تولید کشور چین که به نوعی چشم انداز قیمت کامودیتی‌ها است، در شرایط خوبی قرار ندارد و روند کاهشی به خود گرفته است. احتمال به‌وجود آمدن رکود در کشور چین به عنوان بزرگترین تولید کننده و مصرف کننده کامودیتی در دنیا یکی از ریسک‌هایی است که قیمت‌های جهانی را تهدید می‌کند. در اروپا به‌نظر می‌رسد تورم مهم‌ترین چالش کنونی کشور-های این منطقه باشد. به جهت درک بهتر از شرایط اقتصاد جهانی در ذیل مهم‌ترین شاخص‌های اقتصادی ماه‌های سپتامبر و اکتبر دو کشور آمریکا و چین مورد بررسی قرار گرفته است.



۱- شاخص PMI: این شاخص نتیجه نظرسنجی از مدیران خرید در حوزه استخدام، تولید، ثبت سفارشات جدید و غیره با مبنای عدد ۵۰ است که نشان‌دهنده وجود رونق یا رکود در صنعت یک کشور است. بدیهی است که افزایش سفارشات خرید و تولیدات بیشتر باعث افزایش تقاضا، در نتیجه افزایش قیمت در محصولات جهانی می‌شود؛ در این بخش، شرایط صنعت آمریکا مناسب‌تر است. این شاخص که بعد از جولای ۲۰۲۰ همواره عدد بالای ۵۰ واحد را به ثبت رسانده توانست در ماه گذشته نیز در حالی که پیش‌بینی‌های اقتصادی مبنی بر عدد ۵۹/۶ بود به عدد ۶۱/۱ واحد برسد. شاخص مدیران خرید چین در طی چند ماه گذشته با روند کاهشی رو به رو بوده که نشان از کاهش رونق اقتصادی و تولیدات در این کشور است. قطعا در بلندمدت اگر این روند ادامه‌دار باشد، برای همه جهان نگران‌کننده است. بعد از فوریه ۲۰۲۰ این اولین بار است که شاخص PMI چین به زیر ۵۰ می‌آید. پیش‌بینی‌های کارشناسان برای این ماه عدد ۵۰ بود که در نهایت عدد شاخص به ۴۹/۶ رسید. در منطقه یورو اگر چه اعداد ثبت شده قابل قبول هستند، اما روند شاخص کاهشی است.

۲- شاخص‌های مربوط به GDP: تولید ناخالص داخلی مهم‌ترین عامل پویایی اقتصاد و صنعت یک کشور است. در این بخش در ماهی که گذشت، شاهد انتشار شاخص (Advance GDP) از اقتصاد ایالات متحده بودیم که تغییرات فصلی GDP را نشان می‌دهد؛ اگرچه شاخص به نسبت دو فصل قبل خود رشد داشته اما از پیش‌بینی‌های انجام شده برای این فصل حدود ۲ درصد کمتر به دست آمد. تغییرات مثبت این متغیر به رشد اقتصاد و در نتیجه تقویت شاخص دلار می‌انجامد. در چین همچنان شاهد رشد GDP فصلی هستیم اما روند رشد کاهشی است، به طوری که رشد این فصل از میانگین بلندمدت کمتر به دست آمده است. شاخص خرده‌فروش دیگر شاخص مهم انتشار یافته از اقتصاد چین در این حوزه است؛ شاخص خرده‌فروشی که جزء بخش مصرفی در GDP است، می‌تواند به پیش‌بینی روند GDP یک کشور کمک کند. این شاخص در چند ماه گذشته روند کاهشی داشته است، اما در اکتبر این شاخص با رشد مواجه شده و بهتر از پیش‌بینی‌ها عمل کرده است.

۳- شاخص‌های حوزه تورم و اشتغال: شاخص (Core PCE Price Index) هزینه‌های مصرف شخصی را نشان می‌دهد. این شاخص به عنوان یکی از سه شاخص مهم در اندازه‌گیری تورم آمریکا شناخته می‌شود که به صورت ماهانه انتشار می‌یابد. به نظر می‌رسد فدرال رزرو همان طور که وعده داده بود توانست تورم ماه می و آپریل که رکورد بالاترین تورم ۳۹ سال اخیر آمریکا بودند، تا حدی تعدیل کند؛ هرچند که عدد به دست آمده همچنان از متوسط تورم بلندمدت بیشتر است و از پیش‌بینی ماهانه نیز ۱/۰ درصد بالاتر ثبت شد. وجود تورم در اقتصادهای بزرگ می‌تواند به حفظ سطح کنونی قیمت‌های جهانی کمک کند. در منطقه یورو شاخص‌های ثبت شده در حوزه تورم بالاتر از پیش‌بینی‌ها است. در بخش اشتغال، شاخص افراد بیکار که به صورت هفتگی منتشر می‌شود، در برگیرنده ادعای افراد مبنی بر بیکار بودن و درخواست بیمه بیکاری است. این شاخص از این نظر مهم است که بر سیاست‌های انبساطی فدرال رزرو برای پایین نگه داشتن نرخ بهره و کمک به کسب‌وکارها موثر است. بعد از همه‌گیری ویروس کرونا درخواست‌های بیمه بیکاری با جهش زیادی مواجه شد اما در ماه‌های اخیر به جهت کنترل اپیدمی و اثرات سیاست‌های انبساطی دولت آمریکا، این شاخص با کاهش محسوس مواجه شده است.

گروه های کالایی در ماه گذشته



مواد معدنی: در این گروه سنگ آهن و زغال سنگ به جهت کاربرد بسیاری که دارند، به عنوان مهم ترین عضوهای گروه شناخته می شوند. سنگ آهن بعد از افت قابل ملاحظه ای که در شهریورماه داشت، همان طور که قابل پیش بینی بود بخشی از افت خود را در ماهی که گذشت جبران کرد و در محدوده بالای ۱۲۰ دلار خود را تثبیت کرد؛ البته با قیمت های اوایل تابستان همچنان فاصله زیادی دارد. فعالان تجاری به دلیل کاهش تولید فولاد در ماه های اخیر و همچنین نبود آینده روشن در این حوزه، در خرید این ماده معدنی با احتیاط بیشتری عمل می کنند. زغال سنگ که طلایی ترین دوران خود را سپری می کند، بعد از رشدهای خیره کننده ای که در ماه های اخیر داشت توانست در این ماه نیز سطح بالای قیمتی خود را حفظ کند و همچنین باعث رشد قابل توجه محصولات پایین دست خود به خصوص در حوزه پتروشیمی شود.

باعث رشد قابل توجه محصولات پایین دست خود به خصوص در حوزه پتروشیمی شود. به نظر می رسد که با کمبود گاز طبیعی به خصوص در اروپا تنها راهکار، تمرکز بر زغال سنگ به منظور تامین سوخت نیروگاهی است. با سرد شدن هوا و کمبود بیشتر گاز، تقاضا برای زغال سنگ نیز حفظ خواهد شد و این ماده می تواند سطح قیمتی کنونی خود را حفظ کند.

فلزات گران بها: این گروه شامل طلا، نقره، پلاتین و پالادیوم است. طلا به عنوان مهم ترین عضو گروه پس از رشد نسبی که در تابستان داشت و به پیک قیمتی ۱۸۳۰ دلار به ازای هر انس رسید، از نیمه های شهریورماه سال جاری در پی تقویت شاخص دلار دچار افت شد و ماه گذشته در کانال ۱۷۰۰ دلار در حال نوسان بود. بیشترین عامل اثرگذار بر این فلز گران بها اقتصاد آمریکا و به تبع آن قدرت شاخص دلار است. نرخ اوراق قرضه پنج ساله ایالات متحده آمریکا به سه درصد و ۱۰ ساله نیز به ۲٫۷ درصد رسیده است و هر دو مورد در بالاترین سطح یک دهه گذشته خود قرار دارند که نشان از تقویت شاخص دلار با توجه به داده های اقتصادی ایالات متحده است.



اقتصادی ایالات متحده است.



فلزات پایه: مهم‌ترین‌های این گروه فولاد، مس، آلومینیوم، سرب و روی است. این گروه به دلیل تولیدات انبوه و تقاضای بالای کشور چین، بیشترین اثر خود را از اقتصاد این کشور می‌گیرد. کاهش تولیدات تحت تاثیر کمبود برق باعث رشد قیمتی این گروه در ماه قبل شد. داده‌های مربوط به تولید فولاد در چین نشان از روند کاهشی تولید این فلز پر کاربرد در چند ماه اخیر می‌دهد. کارشناسان این حوزه نیز افزایش تولید را به دلیل قطع برق، محدودیت‌های زیست محیطی در زمستان و همچنین قیمت بالای کک نسبت به شمش برای چندماه آینده متصور نیستند. همچنین در طرف تقاضا نیز به نظر می‌رسد که بخش املاک و مستغلات چین به عنوان یکی از گروه‌های پرتقاضا در صنعت فولاد، تحت تاثیر فشارهای مالی، افزایش بدهی‌ها و عدم اطمینان از رشد اقتصادی قرار گرفته است که باعث کاهش تقاضای فولاد در ماه‌های آینده می‌شود؛ بنابراین کارشناسان این حوزه نوسانات شدیدی را برای قیمت شمش در آینده متصور نیستند.

آلومینیوم پس از رشد شهریور ماه خود که به دلیل ترس بازار از کمبود بوکسیت تحت تاثیر کودتا در گینه بود، در مهر نیز توانست سطح قیمتی خود را حفظ کند. آلومینیوم بیشترین مصرف برق را در بین تولید فلزات دارد. تحت تاثیر کاهش تولید، نسبت قیمتی آلومینیا به آلومینیوم به حدود ۱۵ درصد رسیده که کمترین میزان در چند سال اخیر است. این فلز در کنار قلع بیشترین جهش قیمتی را بعد از انتشار ویروس کرونا داشته است، به طوری که قیمت کنونی بالاترین سطح بعد از بحران مالی سال ۲۰۰۸ است.

مس بعد از ماه‌های اردیبهشت و خرداد، سومین بار در طی بیش از یک دهه اخیر سطح قیمتی بالاتر از ۱۰ هزار دلار را لمس کرد. به نظر می‌رسد با توجه به کاهش شدید موجودی انبارهای LME مس که به پایین‌ترین حد ۴۷ سال اخیر خود رسیده (تنها ۱۴۱۵۰ تن) این فلز نیز بتواند سطح قیمتی خود را حفظ کند.

روی پس از اعلام کاهش تولید ۵۰ درصدی شرکت نیراستار بلژیک به عنوان دومین تولیدکننده روی دنیا یک جهش قیمتی را تجربه کرد و توانست به بالاترین سطح قیمتی ۱۵ سال اخیر خود برسد. این شرکت تحت تاثیر قیمت انرژی در اروپا که به نسبت بالاتر از مناطق دیگر است و در نتیجه غیر اقتصادی شدن تولید، تصمیم به تعطیلی ۵۰ درصدی خطوط خود گرفت. این تصمیم پیش‌بینی‌های قیمت روی را حتی برای سال بعد تغییر داد. بازار از گرفتن تصمیمات مشابه برای سایر شرکت‌های انرژی بر اروپایی مبنی بر کاهش تولید ترس دارد.

نفت و گاز: قیمت نفت برنت از ابتدای مهرماه به دلیل چشم‌انداز تاریک افزایش عرضه روند صعودی به خود گرفت و طی بازه یک ماهه حدود ۱۲ دلار رشد قیمتی را تجربه کرد که البته با نزدیک شدن به مقاومت تکنیکالی ۸۶/۷۵ دلاری (پیک قیمتی اکتبر ۲۰۱۸) کمی عقب نشینی کرد؛ اما به نظر می‌رسد باتوجه به شرایط قیمتی سایر حامل‌های انرژی و همچنین عدم تحرک جدی عرضه کنندگان، این ماده بتواند قیمت‌های بالاتری را هم در ادامه ببیند.

گاز که شروع کننده بحران انرژی بود و به خصوص در قاره اروپا مشکلات بسیار زیادی را بوجود آورده است، همچنان در اوج قیمتی تاریخ خود در حال معامله است. به نظر می‌رسد اگر روسیه مقدار گاز بیشتری را به این منطقه نرساند، با سردتر شدن هوا مشکلات این منطقه بیشتر خواهد شد. گفتنی است خط نورد استریم دوی روسیه که قرار بود مقدار گاز اضافی به اروپا برساند در بروکسل به مشکلاتی خورده است.

محصولات پتروشیمی: تاثیر قیمت حامل‌های انرژی بر این گروه به جهت انرژی مورد استفاده و مواد اولیه مصرفی در طی فرایند تولید بسیار بیشتر از صنایع دیگر است؛ به همین دلیل محصولات این گروه به خصوص صنایع خوراک گاز و محصولاتی که از سنتز زغال سنگ بدست می‌آیند، با رشد قیمتی بیشتری مواجه شده‌اند. به طور نمونه اوره و متانول در ماه گذشته جهش قابل توجهی را در نرخ خود تجربه کرده‌اند. به نظر می‌رسد با تداوم بحران انرژی محصولات این گروه بتوانند سطح قیمتی خود را حفظ کنند. رشد قیمت‌های این گروه فراتر از انتظار بود و حتی در صورت کاهش نسبی قیمت، همچنان در محدوده خیلی مناسبی قرار دارند.



جدول زیر، آخرین نرخ دلاری مهرماه کامودیتی‌های مهم بازارهای جهانی را با آخرین نرخ ماه قبل مقایسه می‌کند:

مقایسه قیمت کالا در بازارهای جهانی - مهرماه ۱۴۰۰ نسبت به شهریورماه ۱۴۰۰

کالا	قیمت این ماه	قیمت ماه قبل	اختلاف (دلار)	درصدتغییرات
نفت برنت	۸۵,۴۰	۷۵,۵۸	۹,۸۲	۱۳%
اوره فوب خلیج فارس	۶۷۵	۴۰۸	۲۶۷	۶۵%
متانول CFR چین	۴۴۵	۳۳۷	۱۰۸	۳۲%
اتیلن(فوب کره)	۱,۱۱۵	۱,۰۳۰	۸۵	۸%
آلومینیوم LME	۳,۱۷۳	۲,۸۷۲	۳۰۱	۱۰%
مس LME	۹,۷۵۰	۹,۲۶۴	۹۴۲	۱۰%
روی LME	۳,۴۳۰	۳,۰۶۷	۷۴۷	۲۴%
بیلت CIS	۶۴۵	۶۰۰	۴۵	۸%
ورق سرد CIS	۹۳۵	۹۶۰	-۲۵	-۳%

همه گیری افزایش قیمت

اختلاف قابل توجه ۱۸ درصدی نرخ دلار نیما و بازار آزاد، حاشیه امنی برای دلار مرجع در معاملات بورس کالا ایجاد کرده است. در ماهی که گذشت افزایش در نرخهای جهانی باعث افزایش نرخ بسیاری از کالاهای مورد معامله در بورس کالا شد.

بورس کالای ایران اما در کنار اثرپذیری از نرخهای جهانی، از نرخ دلار و عرضه و تقاضای داخلی کالاهای نیز تاثیر می‌پذیرد. اختلاف قابل توجه ۱۸ درصدی نرخ دلار نیما و بازار آزاد، حاشیه امنی برای دلار مرجع در معاملات بورس کالا ایجاد کرده است. در ماهی که گذشت افزایش در نرخهای جهانی باعث افزایش نرخ بسیاری از کالاهای مورد معامله در بورس کالا شد.

در جدول زیر نرخ عمده کالاهای معامله شده در بورس کالای ایران در مهرماه سال جاری در قیاس با ماه قبل و نیز میانگین نرخهای سال قبل ارایه شده است؛ همانطور که مشاهده می‌شود تمامی محصولات در بورس کالای ایران با افزایش نرخ همراه بوده‌اند.

مقایسه قیمت کالا در بورس کالای ایران- مهرماه ۱۴۰۰ نسبت به شهریورماه ۱۴۰۰

تغییرات دو ماهه اخیر	میانگین نرخ سال ۱۳۹۹ (میلیون ریال/تن)	نرخ میانگین شهریورماه ۱۴۰۰ (میلیون ریال / تن)	نرخ میانگین مهرماه ۱۴۰۰ (میلیون ریال/ تن)	
▲	۷۷	۱۳۵	۱۴۴	شمش بیلت
▲	۹۳,۰۳۰	۱۹۷,۹۹۵	۲۴۰,۰۴۹	ورق گرم
▲	۱۱۸,۸۱۰	۲۲۵,۸۰۱	۲۳۳,۸۸۵	ورق سرد
▲	۴۷۹	۶۴۹	۶۶۷	روی
▲	۱,۳۱۵	۲,۱۴۳	۲,۱۵۵	کاتد مس
▲	۴۰	۸۷	۱۱۱	اوره
▲	۲۳۸	۳۵۳	۴۰۲	پلی‌پروپیلین
▲	۱۶۱	۲۴۷	۲۵۸	پلی‌اتیلن سنگین
▲	۱۳۱	۲۵۸	۳۲۹	استایرن مونومر

No. Authorized Signer

بازار بدهی

توقف انتشار اوراق پس از تغییر دولت

بر اساس قانون بودجه سال ۱۴۰۰، دولت در جهت تامین بودجه خود باید اقدام به انتشار و عرضه ۱۲۵۰ هزار میلیارد ریال اوراق کند. در همین راستا دولت تاکنون و طی برگزاری ۱۸ حراج ۳۲۳/۶ هزار میلیارد ریال از طریق انتشار اوراق مالی اسلامی و ۱۱۵ هزار میلیارد ریال از طریق انتشار اوراق سلف موازی تامین مالی کرده است. نکته حائز اهمیت آن است که در مهر ماه سال جاری دولت هیچ گونه حراج جدیدی برای فروش اوراق بدهی برگزار نکرده و به عبارت دیگر فعلا روند برگزاری حراجها را متوقف کرده است. این در حالی است که ارزش کل فروش اوراق بهادار دولتی صرفا در حراجهای برگزار شده در شهریور ماه برابر ۲۷۶/۲ هزار میلیارد ریال بوده است که بیش از ۶۰ درصد از کل تامین مالی دولت از محل انتشار اوراق مختلف در سال جاری بوده است. یکی از دلایل عدم برگزاری حراج جدید در مهر ماه می تواند همین تامین مالی قابل توجه در ماه پیش از آن باشد.

تورم؛ پس از مدتها یک گام به عقب

بدون شک یکی از عوامل موثر بر نرخ بازده مورد انتظار سرمایه گذاران و نرخ بهره بدون ریسک، انتظارات تورمی و تورم واقعی موجود در اقتصاد کشور است.

طبق اطلاعات منتشر شده توسط مرکز آمار ایران، تورم ماهانه مهرماه سال جاری ۳/۷ درصد اعلام شد که در مقایسه با ماه قبل، ۰/۲ واحد درصد کاهش داشته است. همچنین تورم نقطه به نقطه در مهر ۳۹/۲ درصد بود که کاهش ۴/۵ درصدی را نسبت به شهریور نشان می دهد.

از سوی دیگر، مقایسه متوسط شاخص قیمت مصرف کننده در ۱۲ ماه اخیر با مدت مشابه در سال قبل تورم میانگین را در سطح ۴۵/۴ درصد نشان می دهد که نسبت به ماه قبل، ۰/۴ واحد درصد کاهش داشته است.

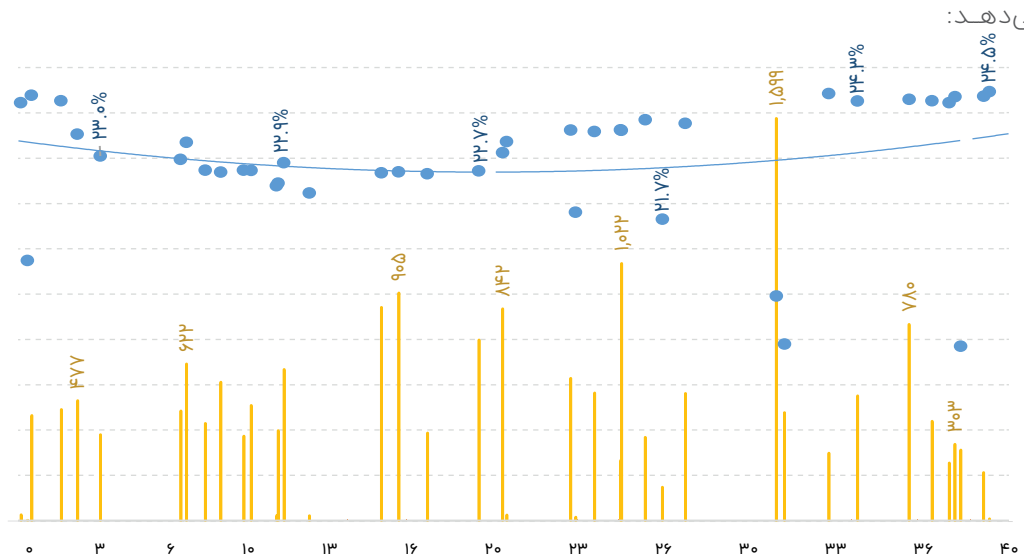
آمار منتشره از داده های پولی که اخیرا توسط بانک مرکزی گزارش شده است، از رشد چشمگیر پایه پولی و نقدینگی در تابستان ۱۴۰۰ خبر داده و نشان می دهد ریسک ایجاد یک جهش تورمی در ماه های آتی همچنان اقتصاد کشور را تهدید می کند.

هرچند این آمار حکایت از کاهشی شدن نرخ تورم در مهرماه سال جاری دارد با این حال نمی توان چندان به این داده ها خوش بین بود؛ چرا که آمار منتشره از داده های پولی که اخیرا توسط بانک مرکزی گزارش شده است، از رشد چشمگیر پایه پولی و نقدینگی در تابستان ۱۴۰۰ خبر داده و نشان می دهد ریسک ایجاد یک جهش تورمی در ماه های آتی همچنان اقتصاد کشور را تهدید می کند.

مقایسه داده‌های تورمی دهک‌ها در مهرماه نشان می‌دهد تورم دهک‌های درآمدی به دلیل تفاوت در سبد هزینه‌هایشان، متفاوت بوده است. از آنجا که در دهک‌های پایین درآمدی، کالاهای خوراکی سهم بیشتری از هزینه‌های ماهانه را دارد و در ماه اخیر تورم گروه خوراکی بسیار بیشتر از کالاهای غیرخوراکی بوده است؛ بنابراین دهک‌های پایین درآمدی تورم بیشتری را احساس کرده‌اند. بر اساس داده‌های مرکز آمار، تورم ماهانه در مهر برای دهک اول (۱۰ درصد جمعیت کشور که کمترین درآمد را دارند) حدود ۴/۳ درصد بوده که نسبت به تورم دهک دهم (۱۰ درصد جمعیت کشور که بیشترین درآمد را دارند) ۱/۲ واحد درصد بیشتر بوده است.

ساختار زمانی نرخ بهره اوراق دولتی

نمودار زیر ساختار زمانی نرخ بهره اوراق دولتی بر مبنای معاملات هفته چهارم مهر ماه را نمایش می‌دهد:



▲ نمودار ساختار زمانی نرخ بهره اوراق دولتی بر مبنای معاملات هفته آخر شهریور ماه ۱۴۰۰
● نرخ بازده تا سررسید (درصد)
■ ارزش معاملات (میلیارد ریال)

معاملات اوراق در هفته پایانی مهر ماه نسبت به مدت مشابه ماه گذشته افزایش بیش از ۶۰ درصدی داشته است. نکته قابل توجه آن است که میانگین بازدهی اوراق با سرسیدهای بین ۲ تا ۳ سال که معمولاً بخش عمده‌ای از معاملات را به خود اختصاص می‌دهند، حدود دو درصد افزایش داشته است که این افزایش در شهریور ماه نیز نسبت به ماه قبل مشهود بود؛ بنابراین، به نظر می‌رسد که هرچند در مهر ماه نرخ تورم نسبت به قبل اندکی کاهش پیدا کرده اما با توجه به شرایط حاکم بر اقتصاد کشور و ابعاد کسری بودجه دولت، خریداران اوراق نرخ‌های سود بالاتری را مطالبه می‌کنند.

مقایسه حجم و ارزش معاملات بازار ابزارهای نوین مالی در ماه گذشته

▼ ارزش معاملات به تفکیک ابزارهای مالی (میلیارد ریال)

شرح	مهرماه سال ۱۴۰۰	مهرماه سال ۱۳۹۹	درصد تغییر	از ابتدای سال تا ۱۴۰۰/۰۷/۲۸	مدت مشابه سال گذشته	درصد تغییر
اوراق بدهی	۳,۷۹۱,۴۸۷	۹۲,۰۵۴	▲ ۴۰۱۹٪	۱۴,۴۷۹,۴۵۹	۱,۱۶۱,۸۱۲	▲ ۱۱۴۶٪
صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله	۷۸,۳۵۱	۸۶,۸۷۲	▼ -۱۰٪	۶۱۳,۵۷۶	۴۹۲,۱۵۲	▲ ۲۵٪
اوراق گواهی تسهیلات مسکن	۲,۹۶۷	۲,۰۲۳	▲ ۴۷٪	۱۲,۳۳۶	۱۴,۲۵۲	▼ -۱۳٪

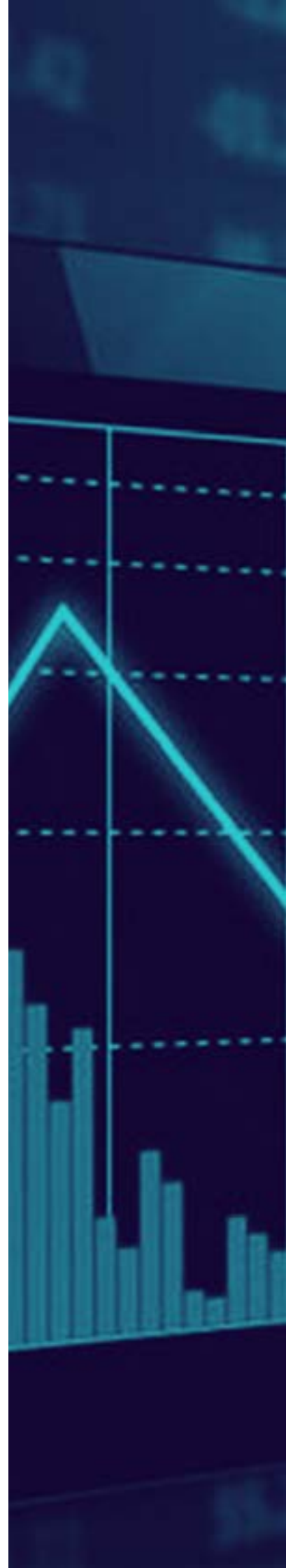


پیش بینی بازار

در گزارش شه‌ریور بازار سرمایه ذکر شد که در نتیجه‌ی اصلاح و ریزش بازار در آن ماه، بسیاری از سهم‌های بنیادی به محدوده‌های جذابی برای خرید رسیده‌اند و سرمایه‌گذاران برای ورود به بازار و خرید منتظر شفاف‌تر شدن فضای سرمایه‌گذاری هستند. در نتیجه‌ی اصلاح بازار در شه‌ریورماه، در ابتدای مهرماه بسیاری از سهم‌های بنیادی بازار با اقبال و افزایش قیمت مواجه شدند؛ ولی عنصر شفافیت به مدد جذابیت قیمت نیامد، در نتیجه روند صعودی بازار شکل نگرفت و در روزهای پایانی مهر و ابتدایی آبان، شاهد افت محسوس شاخص کل و حتی سهم‌های ارزنده بازار بودیم.

بازار در شرایط کنونی از فقدان نقدینگی و نبود انگیزه سرمایه‌گذاران رنج می‌برد. با توجه به شرایط کنونی دلار که حوالی نرخ ۲۷ هزار تومان با ثبات پیش‌بینی می‌شود، بسیاری از سهم‌های بنیادی بازار ارزنده هستند، گزارش‌های شش ماهه شرکت‌ها نیز مؤید این موضوع است. یکی از دلایل نبود انگیزه برای سرمایه‌گذاری عدم حمایت جدی دولت جدید از بورس و عدم واکنش دولت‌مردان به اتفاقات بورس است. دولت و نمایندگان مجلس در زمینه مذاکرات وین، نرخ‌گذاری دستوری، کنترل دستوری قیمت‌ها و نرخ ارز و همچنین حذف ارز ۴۲۰۰ تومان از سیستم اقتصادی مصاحبه‌های متناقض بسیاری انجام داده‌اند که ابهام را در بازار سرمایه تشدید کرده است. انتشار حجم بالایی از اوراق و شایعات پیرامون افزایش نرخ بهره بانکی از دیگر دلایل کاهش جذابیت سرمایه‌گذاری در سهام است. همچنین لازم به ذکر است که جابه‌جایی مدیران در سطوح میانی از فعالیت سهامداران حقوقی دولتی در بازار سهام کاسته است.

رفع ابهام از شرایط کنونی بورس، افزایش اعتماد در تابلوی معاملات و تعیین تکلیف سیستم نرخ‌گذاری در بورس کالای ایران راهکارهایی هستند که دولت و سهامداران نهادی باید در پیش بگیرند تا اعتماد بازار سرمایه تقویت شود. در صورت ایجاد این شرایط فضای هیجانی کنونی بورس کاهش می‌یابد و بسیاری از سهم‌های ارزنده بازار با اقبال همراه می‌شوند؛ چرا که شرایط بنیادی بسیاری از سهم‌های بازار فرصت رشد قیمتی را برای آن‌ها مهیا کرده است و بیشتر نگرانی‌ها، پیرامون شرایط بیرونی بازار سرمایه است. در هر صورت، حتی اگر شرایط فوق مهیا نشود، جذابیت قیمتی سهم‌ها و گزارشات احتمالاً خوب ماه‌های آتی بازار سهام، با گذشت زمان شرایط را برای بهبود فضا مهیا می‌کند. با توجه به اختلاف قابل توجه بین دلار نیما و دلار بازار آزاد و همچنین شرایط مطلوب بازارهای جهانی در مقطع کنونی، فرصت‌های مناسبی برای سرمایه‌گذاری در سهام پدیدار گشته است. صرفه‌نظر از نوسانات کوتاه‌مدت و هیجانی بازار که البته همین تلاطم‌ها هم با چاشنی صبر حاوی فرصت‌هایی بکر و بدیع است، سیدگردان آسمان باور دارد در آینده‌ای نه چندان دور بازگشت به ارزش ذاتی در بسیاری از سهم‌های آینده‌دار بازار اتفاق خواهد افتاد؛ بنابراین بهترین گزینه سرمایه‌گذاری به منظور کسب بازدهی مناسب و همچنین پوشش تورم را سرمایه‌گذاری در بازار سهام و سهم‌های زیر ارزش واقعی می‌داند؛ البته بهره‌مندی از فرصت‌های بازار و بیشینه کردن بازده توأم با تحمل ریسک معقول، مستلزم داشتن بینش حرفه‌ای همراه با بهره‌مندی هوشمندانه از فرصت‌ها است.



بیانیه سلب مسئولیت

محتوای این گزارش صرفاً با هدف اطلاع‌رسانی منتشر شده است و شامل هیچ‌گونه مشاوره، توصیه یا پیشنهاد سرمایه‌گذاری، یا درخواست خرید یا فروش هیچ‌گونه اوراق بهادار نیست. اطلاعات، فرضیات و نظرات بیان شده در این گزارش می‌تواند بدون اطلاع قبلی تغییر کند و آسمان در قبال دریافت‌کنندگان گزارش مسئولیتی برای بروزرسانی ندارد. بنابراین اطلاع از آخرین وضعیت بازارها قبل از هر گونه تصمیم به سرمایه‌گذاری اکیداً ضروریست. اقدام به سرمایه‌گذاری صرفاً به پشتوانه محتوای این گزارش مردود بوده و لازم است برای هر سرمایه‌گذار به صورت خاص و متناسب با شرایط خودش انجام شود. اتکا به اطلاعات این گزارش صرفاً به تشخیص خواننده واگذار می‌شود. سرمایه‌گذاری توأم با ریسک است. تخصیص متنوع دارایی‌ها متضمن بازدهی نیست و ریسک زیان را به طور کامل از بین نمی‌برد.

این گزارش از طرف شرکت سبدگردان آسمان و برای ارائه به شبکه مشتریان تهیه شده است؛ مگر با رضایت کتبی آسمان، نباید مورد بازتولید یا افشا به سایر اشخاص واقع شود.



تهران، خیابان خالد اسلامبولی (وزرا)، خیابان هفتم
(بهمن کشاورز)، شماره ۱۳، طبقه هشتم

www.AsemanAMC.com

۰۲۱-۴۱۷۹۳۰۰۰