

آبان

گزارش ماهانه تحلیل بازار سرمایه | شهریور ماه ۱۴۰۱

هنگامه

فشار اقتصادی ناشی از تحریم‌ها و سوء مدیریت‌ها، آستانه تحمل مردم را پایین آورده است. در این میان، عدم انعطاف حکومت نسبت به درخواست‌های مردم نیز مزید بر علت شده و فرصت‌های بی‌نظیری را از اقتصاد کشور سلب کرده است. هرگونه هرچ و مرج در کشور باعث ناامنی و ابهام در فضای سیاسی و سرمایه‌گذاری خواهد شد و با افزایش بی‌اعتمادی مردم و خروج سرمایه‌های مادی و معنوی از کشور، فرصت پیشرفت و اصلاح را سلب خواهد نمود.

بازار سهام در شهریور ماه نیز با افت ۵ درصدی به روند نزولی خود ادامه داد. کاهش قیمت‌های جهانی، ابهامات برجام و همچنین دخالت‌های دولت در مکانیزم عرضه و تقاضای بازارها و همچنین قیمت‌گذاری دستوری باعث شده است که بازار سهام بیش از گذشته در ترس و سردرگمی قرار گیرد و هیجانات فعالان بازار در خلاف جهت ارزش‌های بنیادی سهام بر بازار مستولی شود.

ارزش معاملات روزانه بازار سهام در فصل تابستان نسبت به فصل بهار با کاهش ۵۰ درصدی مواجه شده است. همچنین با خروج بیش از ۴ هزار میلیارد تومان پول حقیقی در شهریور ماه، مجموع خروج پول حقیقی از بازار سهام در نیمه اول سال جاری به بیش از ۲۲ هزار میلیارد تومان بالغ شد. با کم‌رنگ شدن امیدها به احیای برجام، صنایع خودرو، بانک و حمل و نقل در شهریور ماه بیش از ۱۰ درصد کاهش قیمت را تجربه کردند.

تداوم اعمال سیاست‌های جدی انقباضی توسط اقتصادهای بزرگ و در صدر آن‌ها ایالات متحده، باعث رونق گرفتن بازار پول و کاهش جذابیت سایر بازارها برای سرمایه‌گذاران شده است. علاوه بر این افزایش نرخ بهره در بیشتر مناطق دنیا باعث تحمیل هزینه‌های مالی سنگین به شرکت‌ها در این شرایط سخت شده است. همچنین افق تیره اقتصاد چین و معضل ادامه‌دار ویروس کرونا در این کشور به همراه نگرانی‌های جدید ژئوپلیتیکی روسیه و اوکراین ناشی از تصمیم جدید کرملین برای الحاق رسمی مناطق دونباس و بخش‌های اشغالی خرسون به خاک خود، اوضاع جهان را پیچیده کرده است.

هرچند ابهامات بازار کماکان وجود دارد و حتی با ورود به بحث نگارش لایحه بودجه کل کشور، وزن این ابهامات بیشتر خواهد شد؛ لیکن به نظر تیم مدیریت دارایی آسمان، با توجه به فاصله‌ای که برخی نمادها با ارزش ذاتی خود دارند؛ احتمال افت آن‌ها در برابر پتانسیل بنیادی رشدشان بسیار اندک است. با گزینش نمادهای دارای ابهام کمتر یا نمادهایی که کمترین اثر ممکن را از تصمیمات دولت می‌پذیرند؛ فرصت‌های جذاب سرمایه‌گذاری در بازار افزایش پیدا کرده است. به دید میان‌مدت، امکان کسب بازدهی مناسب را می‌توان برای برخی صنایع و تک‌سهم‌ها متصور بود.

مهرساز

● پایگاه اجتماعی و تحولات اقتصادی ۳

● بازار سهام ۶

خودکشی از ترس مرگ

بررسی جریان نقدینگی اشخاص حقیقی در بورس

عملکرد صنایع

بررسی صنایع مهم بورس

● بازار کالایی ۱۷

ادامه برزخ کامودیتی‌ها

بخش‌های مختلف بازار کالایی در ماه گذشته

پیش‌بینی بازارهای کالایی

● بازار بدهی ۲۵

تامین مالی دولت از طریق اوراق بدهی در سال ۱۴۰۱

تورم ماهانه بار دیگر در مسیر افزایش

ساختار زمانی نرخ بهره اوراق دولتی

● پیش‌بینی بازار سهام ۲۹

A green pushpin is pinned to a map of Iran. The map is dark blue and shows several Persian city names: TEHRAN, GABAT, SUZAN, QAZVIN, and QOM. The pushpin is located in the upper left quadrant of the map. The text 'پایگاه اجتماعی و تحولات اقتصادی' is overlaid on the map in white, centered horizontally and vertically.

پایگاه اجتماعی و تحولات اقتصادی

پایگاه اجتماعی اصطلاحی است که در جامعه‌شناسی و فلسفه سیاسی به تفاوت‌های میان احزاب و گروه‌های مختلف از نظر احترام یا اعتماد اجتماعی بین مردم اطلاق می‌گردد. برای دولت و یا حکومت حاکم بر یک کشور، پایگاه اجتماعی بالا نشان از مقبولیت دولت و اعتماد مردم به سیاست‌های دولت دارد. هرچند؛ اقتصاد و بهبود وضعیت معیشت مردم یکی از مهم‌ترین عوامل شکل‌گیری پایگاه اجتماعی دولت نزد مردم است؛ لیکن دولتمردان تنها با اقتصاد نمی‌توانند اعتماد عمومی را جلب و پایگاه اجتماعی خود را حفظ نمایند.

اعتماد عمومی نسبت به دولت برای مدیران، کارکنان و کارگزاران هر نظام سیاسی اهمیت دارد؛ زیرا در پشتیبانی از تدوین و اجرای خط‌مشی‌های عمومی و همین‌طور همراهی و همکاری اثربخش شهروندان نقش محوری ایفا می‌کند. پیوند متولیان امور در بخش دولتی از یک‌سو و شهروندان از سوی دیگر بر میزان موفقیت و پیشرفت جامعه می‌افزاید و بی‌اعتمادی و جدایی مردم از حکومت می‌تواند به عنوان آفتی مهلک باشد که سیاست‌گذاران و مدیران را با شکست و ناکامی مواجه سازد.

در بعضی از جوامع به دلیل تضاد منافع حکمرانان با مردم، با بی‌توجهی به خواست مردم، فریبکاری و عدم وجود فرصت‌های برابر بین مردم عادی و خواص، اعتماد عمومی مردم به نظام حاکمیت کاهش می‌یابد و پایگاه اجتماعی دولتمردان متزلزل می‌گردد. حال اگر ساختار سیاسی یک کشور پویا باشد و با مشارکت احزاب مختلف، سعی در جلب اعتماد عمومی و اصلاح ساختارها داشته باشد؛ مجدد با انتخاب افراد شایسته و محبوب نزد مردم می‌تواند پایگاه اجتماعی خود را تقویت نماید و پیشرفت و بالندگی کشور را رقم بزند. اگر امید مردم نسبت به اصلاح ساختارها و بهبود وضعیت رو به افول باشد، آن کشور دچار شدیدترین بحران‌های سیاسی و اقتصادی خواهد شد و از نظر اجتماعی از هم خواهد پاشید.

ساختار سیاسی کشور ایران در دهه‌های اخیر به سمت تک حزبی شدن و یک‌پارچگی قدرت پیش رفته است. در دوره‌های اخیر ریاست‌جمهوری، عملاً قدرت رئیس‌جمهور منتخب مردم، کاهش یافته و بر قدرت سایر ارکان نظام افزوده شده است که این موضوع باعث ایجاد جنگ قدرت در داخل و کاهش توان اجرائی دولت شده است. در نتیجه این تحولات شاهد عملکرد ضعیف اقتصادی دهه ۱۳۹۰ و رشد اقتصادی صفر طی یک دهه اخیر بودیم. با پیروزی آقای رئیسی در انتخابات ریاست جمهوری سال ۱۴۰۰، بالاخره حکومت به آرزوی خود رسید و انسجام قدرت در کشور کامل شد. در ابتدا فرض می‌شد که با کاهش جنگ قدرت و احیای توافق برجام، دولت فرصت خوبی برای اجرای طرح‌های اقتصادی و اجتماعی خواهد داشت و برای بازسازی پایگاه اجتماعی و افزایش محبوبیت تلاش خواهد کرد. اما با گذر بیش از یک‌سال از قرارگیری دولت جدید در راس امور، به واسطه فقدان شایسته‌سالاری در انتخاب مدیران، ناتوانی در عمل به وعده‌ها و بعضاً خلف وعده به بعضی از شعارهای انتخاباتی و عدم احیای برجام، پایگاه اجتماعی دولت کاهش یافت و نارضایتی عمومی از سیاست‌های دولت افزایش پیدا کرد.

در چنین شرایطی؛ دولت با شعار سریع، فوری و انقلابی از ابتدای امسال سعی در اعمال جراحی‌های اقتصادی بر بدنه کشور داشت و حتی به اقناع افکار عمومی و نقش همراهی جامعه با سیاست‌هایش توجهی نداشت که نتیجه آن؛ رخداد تورم بالای ۵۰ درصد در کشور و کاهش محبوبیت دولت است. سیاستمداران کشور باید توجه داشته باشند که ۴۳ سال از انقلاب اسلامی گذشته است و نیاز به رشد فکری و سیاسی هم‌راستا با سیر تغییر و تحولات صورت گرفته در بدنه اجتماعی جامعه الزامی است. فشار اقتصادی ناشی از تحریم‌ها و سوء مدیریت‌ها، آستانه تحمل مردم را پایین آورده است. در این میان، عدم انعطاف حکومت نسبت به درخواست‌های مردم نیز مزید بر علت شده و فرصت‌های بی‌نظیری را از اقتصاد کشور سلب کرده است.

هرگونه هرج و مرج در کشور باعث ناامنی و ابهام در فضای سیاسی و سرمایه‌گذاری خواهد شد و با افزایش بی‌اعتمادی مردم و خروج سرمایه‌های مادی و معنوی از کشور، فرصت پیشرفت و اصلاح را سلب خواهد نمود. تنها با اصلاح ساده برخی قوانین و اهمیت قائل شدن به نظرات مردم می‌توان مجدد پایگاه اجتماعی حاکمیت را تقویت کرد و امنیت را بر کشور مستقر کرد. امنیت شرط لازم برای پیشرفت و بهبود فضای سرمایه‌گذاری است که نیازمند تغییر نگرش‌ها به مسائل اجتماعی است.



بازار سهام

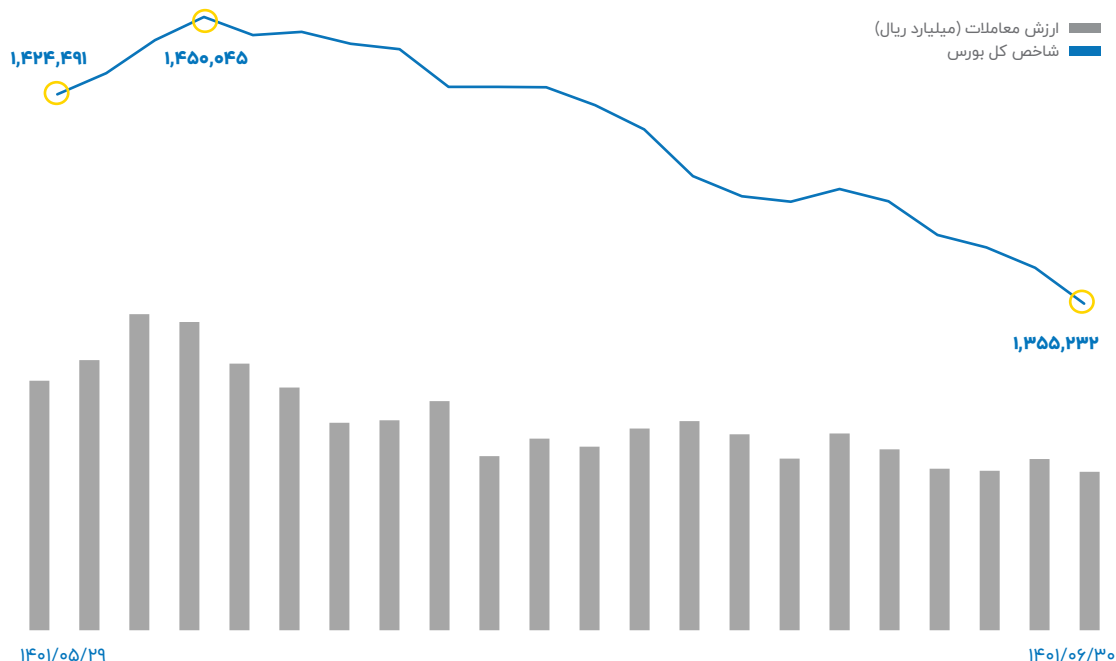
خودکشی از ترس مرگ

همچون سه ماهه گذشته، روند شاخص کل بورس در شهریورماه نیز منفی بود و با ثبت افت حدود ۵ درصد، ماه بدی برای سهامداران رقم خورد.

بورس در سالهای اخیر چه در صعود و چه در دورههای افت سرمایه‌گذاران را غافلگیر کرده است. همانطور که رشد شارپ و استقبال بی‌نظیر از بازار سهام در نیم‌سال اول سال ۱۳۹۹ غافلگیرکننده بود؛ بعد از اصلاح منطقی شاخص کل از سقف تاریخی خود؛ دورههای افت هیجانی و خارج از منطق متعددی تا به امروز اتفاق افتاده است. بازار سهام سال ۱۴۰۱ را با یک روند صعودی قوی آغاز کرد و توانست در دو ماهه اول سال عملکرد خوبی از خود به جای بگذارد.

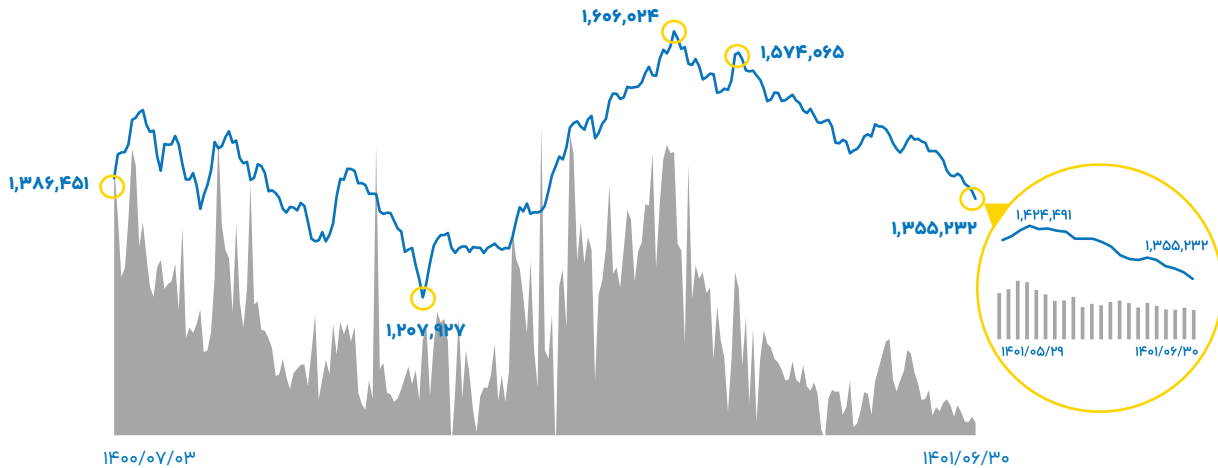
پس از آن همزمان با افزایش نقدینگی، رکوردزنی تورم کشور و افزایش نرخ دلار، بازار سهام روند متفاوتی به خود گرفت و علیرغم انتظارات وارد دوره اصلاح طولانی‌ای گردید. شهریور ماه ۱۴امین ماه متوالی بود که بورس در مسیر نزول قرار گرفت و عملکرد بسیار بدی را به ثبت رساند. کاهش قیمت‌های جهانی، ابهامات برجام و همچنین دخالت‌های دولت در مکانیزم بازار عرضه و تقاضای بازارها و همچنین قیمت‌گذاری دستوری باعث شده است که بازار سهام بیشتر از گذشته در ترس و سردرگمی قرار گیرد و هیجانات فعالان بازار در خلاف جهت ارزش‌های بنیادی سهام بر بازار مستولی شود. روند تغییرات شاخص کل بورس به همراه ارزش معاملات آن برای شهریور ماه در تصویر زیر به نمایش گذاشته شده است. همانطور که مشاهده می‌شود شاخص کل بورس در این ماه با افت حدود ۵ درصدی همراه بوده است. همچنین ارزش معاملات بورس تهران برای این ماه عموماً کمتر از ۲۰۰۰ میلیارد تومان بوده است.

مقایسه حرکت شاخص کل با ارزش معاملات طی شهریور ماه ۱۴۰۱



همانطور که مشاهده می‌شود شاخص کل بورس در این ماه، بعد از سه روز مثبت ابتدایی، وارد یک روند نزولی شد و در آخر ماه کمترین مقدار خود را به ثبت رساند. برای درک بهتر شرایط این ماه، روند ارزش معاملات و شاخص کل بورس برای یک سال گذشته در نمودار زیر به تصویر کشیده شده است:

مقایسه حرکت شاخص کل با ارزش معاملات طی یک سال منتهی به ۱۴۰۱/۰۶/۳۱



همانطور که در نمودار بالا مشخص است؛ در یک سال گذشته شاخص کل بورس نوسانات زیادی داشته است. نیمه دوم سال ۱۴۰۰ را تقریباً در یک مسیر نزولی طی کرده است؛ سپس در دو ماهه نخست سال جاری در یک مسیر صعودی قوی گام برداشته و به اوج یک سال گذشته خود رسیده است؛ لیکن پس از آن در یک روند نزولی فرسایشی حرکت کرده است و با افت قابل توجه تقریباً صعود ابتدایی سال را خنثی کرده است؛ به شکلی که برآیند بازدهی سال ۱۴۰۱ را به حدود صفر رسانده است. همچنین قابل مشاهده است که ارزش معاملات بورس در دوره صعودی بازار با افزایش و در دوره نزولی بازار با افت مواجه شده است.

در جدول زیر میانگین روزانه ارزش معاملات بورس برای فصل تابستان با فصل گذشته آن و میانگین سال ۱۴۰۱ مقایسه شده است. همانطور که مشاهده می‌شود ارزش معاملات در فصل تابستان با افت بیش از ۵۰ درصدی نسبت به فصل بهار مواجه بوده است و عملکرد بسیار ضعیفی را برای فصل تابستان و دوره افت بازار شاهد هستیم.

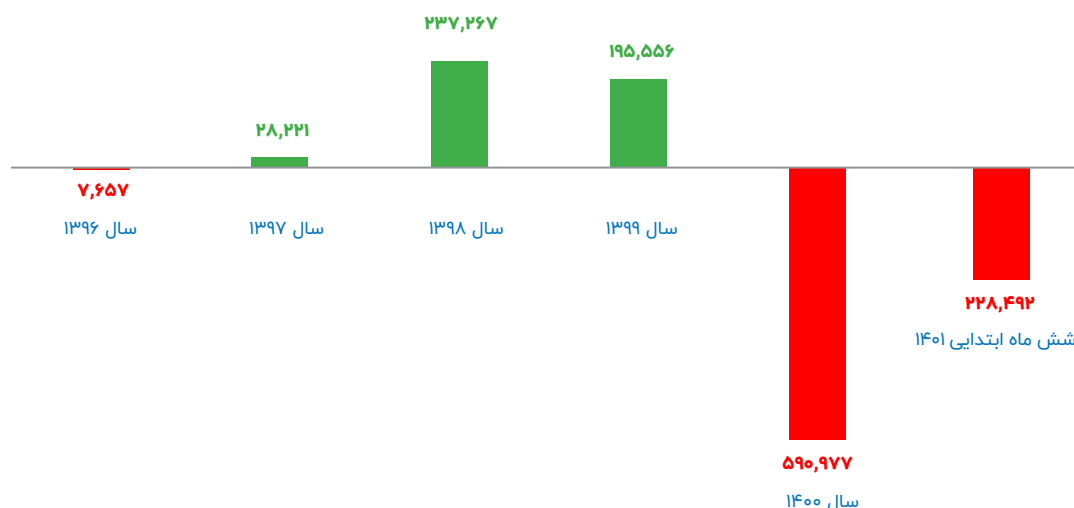
تابستان ۱۴۰۱	بهار ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۰	میانگین ارزش معاملات (میلیارد ریال)
۱۸,۰۶۷	۳۸,۲۸۳	۳۶,۳۹۶	

بررسی جریان نقدینگی اشخاص حقیقی در بورس

بازار سهام در کشورهای توسعه یافته یک بازار بالغ است و عمده سرمایه‌گذاری بلندمدت افراد از طریق بورس و از راه اصولی آن صورت می‌پذیرد. سرمایه‌گذاری در بورس نیز همانند بسیاری از کارهای دیگر یک امر تخصصی است که نیازمند دانش اقتصادی و تحلیلی بالایی است؛ به همین خاطر اکثر سرمایه‌گذاری‌ها در کشورهای توسعه یافته از طریق صندوق‌ها و شرکت‌های مدیریت دارایی صورت می‌پذیرد. در کشور ایران اما تا قبل از سال ۱۳۹۸ قشر اندکی نسبت به عملکرد ضدتورمی و فرصت‌های بی‌نظیر سرمایه‌گذاری در بورس مطلع بودند. از سال ۱۳۹۸ با افزایش نرخ دلار و تورم در سطح کشور، بازار سهام با رشد قابل‌توجهی همراه بود و همین موضوع باعث افزایش جذابیت و اقبال مردم عادی به بازار سهام شد. افزایش محبوبیت بورس باعث جذب نقدینگی و رشد بالا و بعضاً حبابی برخی شرکت‌ها شد. مجموع نقدینگی جذب شده بورس در یک سال منتهی به ۲۰ مرداد ۱۳۹۹ از عدد بسیار قابل توجه ۱۰۰ هزار میلیارد تومان فراتر رفت. بعد از مرداد ۱۳۹۹ بازار سهام وارد دوره فرسایشی و اصلاحی شد که در نتیجه آن بیش از مبالغ وارد شده به بازار سهام از آن خارج گردید.

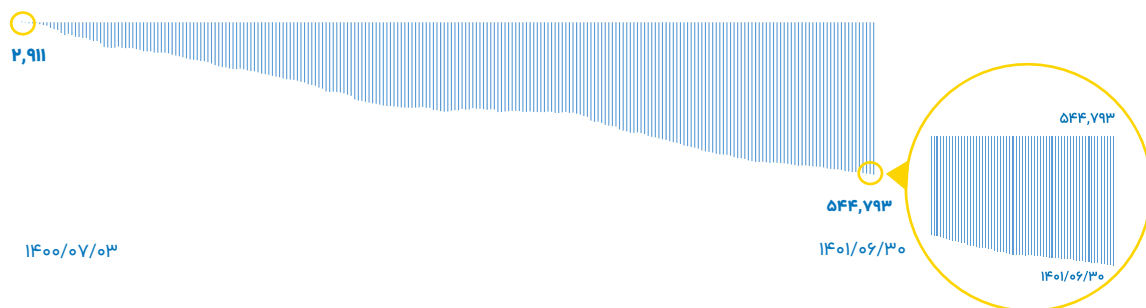
نمودار میله‌ای زیر مقادیر ورود و خروج پول اشخاص حقیقی طی ۵ سال گذشته را با ۶ ماه ابتدایی سال ۱۴۰۱ مقایسه می‌کند.

▼ ارزش ورود و خروج پول حقیقی طی ۵ سال گذشته و شش ماه ابتدایی سال ۱۴۰۱ (میلیارد ریال)



در دو ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۱ که در روند صعودی قرار داشتیم، به طور میانگین در هر ماه حدود ۱۰ هزار میلیارد ریال پول حقیقی از بازار سهام خارج شده بود؛ اما با شروع روند اصلاحی از خردادماه تا شهریور ماه به طور میانگین در هر ماه حدود ۵۵ هزار میلیارد ریال، خروج پول حقیقی از بازار ثبت گردیده است. با توجه به خروج قابل‌توجه پول در ۴ ماه اخیر، علیرغم شرایط تورمی حاکم بر کشور، احتیاط و عدم تمایل افراد به سرمایه‌گذاری در بورس کاملاً مشهود است. در نمودار زیر روند خروج تجمیعی پول حقیقی در یک سال گذشته نشان داده شده است.

خالص ورود و خروج تجمعی پول حقیقی در یکسال گذشته (میلیارد ریال) ▼



همانطور که در نمودار مشخص است به تناوب در یک سال گذشته خروج پول حقیقی از بازار سهام ثبت شده است. رقم خروج پول حقیقی، قابل توجه و بالغ بر ۵۰ هزار میلیارد تومان بوده است.

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 شهریور ماه آورده شده است.

بازدهی صنایع مختلف بورسی طی شهریور ۱۴۰۱

بازدهی	بخش	صنعت
-۴/۳۹%	انرژی	فراورده های نفتی
-۱/۶۹%		حفاری
-۳/۰۱%		مصالح ساختمانی
-۱/۴۵%		مواد شیمیایی
-۸/۱۵%		کانی های فلزی
-۴/۴۸%	مواد	فلزات اساسی
-۴/۱۰%		محصولات کاغذی
-۵/۰۶%		محصولات کانی غیرفلزی
-۳/۳۵%		فعالیت مهندسی
-۰/۴۱%		حمل و نقل
-۱۰/۳۴%	صنایع	بنادر و کشتیرانی
-۶/۰۳%		ماشین الات الکتریکی
-۲/۱۴%		ماشین الات صنعتی و تجهیزات
-۱۱/۳۴%		وسایل خانگی
-۱۱/۸۴%		خودرو
۱/۴۳%	لوازم مصرفی	قطعات خودرو
۸/۲۵%		نساجی
۳۶/۲۱%		هتل و رستوران
-۰/۷۱%		شوینده
-۲/۷۸%	مواد خام مصرفی	محصولات غذایی
-۲/۸۹%		شکر
-۰/۵۲%	بهداشت و درمان	دارویی
-۱۳/۵۹%		بانکها و موسسات اعتباری
-۱۴/۲۳%		فعالیت‌های مرتبط با اوراق بهادار
-۲/۴۳%	امور مالی	بیمه
-۵/۶۳%		سرمایه گذاری
۰/۶۱%		لیزینگ
۳/۶۰%		نرم افزار و خدمات
-۴/۴۸%	فناوری اطلاعات	سخت افزار و تجهیزات
-۳/۵۴%		۳/۵۴%
-۳/۸۷%	خدمات ارتباطی	یوتیلیتی
-۴/۱۹%	املاک و مستغلات	انبوه سازی، املاک و مستغلات

همانطور که مشاهده می‌شود از ۳۲ صنعت قرار گرفته در دسته بندی فوق، تنها ۵ صنعت کوچک بازار عملکرد مثبتی را برای ماه گذشته به ثبت رسانده‌اند. صنعت هتل و رستوران که در این ماه بازدهی غیرنرمال کسب کرده است تنها متشکل از ۳ شرکت کوچک است که در این ماه بازدهی بالایی به ثبت رسانده‌اند.

بررسی صنایع مهم بازار

صنعت فرآورده‌های نفتی وقتی شخصی موفق به کسب مدال طلا در مسابقات قهرمانی جهان می‌شود، کسب مدال برنز که خود از ارزش بسیار بالایی در سطح جهانی برخوردار است؛ برای وی شکست محسوب می‌شود. گزارش فصل بهار شرکت‌های پالایشی طلایی‌ترین حالت ممکن سودآوری آن‌ها بود و توانستند بهترین عملکرد تاریخ خود را از منظر سود آوری به ثبت برسانند. اما حاشیه سود این شرکت‌ها برای تابستان هرچند از متوسط بلندمدت‌شان بهتر است؛ لیکن با دوره طلایی بهار فاصله قابل توجهی دارد. همین امر باعث شد تا علیرغم ارزندگی بالا و پتانسیل سودسازی خوب این صنعت برای کل سال ۱۴۰۱، این شرکت‌ها از مدار توجه فاصله بگیرند و دوره نزولی و افت خود را در ماه‌های اخیر به ثبت برسانند. گزارشات فصل تابستان برای این صنعت از اهمیت بالایی برخوردار است. اگر بتوانند عملکرد حتی متوسطی از منظر سود آوری داشته باشند؛ می‌توانند شرایط بهتری را برای ماه‌های آتی تجربه کنند.

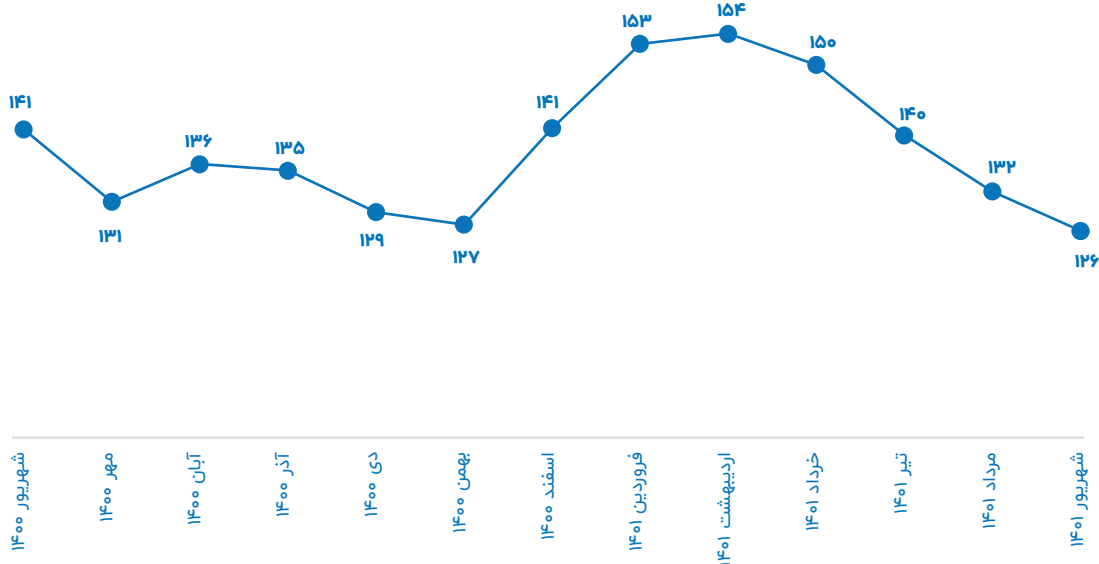


صنعت فلزات اساسی این صنعت متشکل از گروه‌های فولاد، مس، روی، سرب، آلومینیوم و مشتقات آن‌ها است. عمده وزن این صنعت را شرکت‌های فولادی تشکیل می‌دهند. به دلیل افت ادامه‌دار قیمت‌های جهانی و چشم‌انداز مبهم آن برای آینده، این صنعت در ماه‌های قبل عملکرد ضعیف‌تری به نسبت شاخص کل بورس از خود به ثبت رسانده است. لیکن در این ماه در حدود شاخص افت کرده است. از آنجا که این صنعت، دلاری و صادراتی محسوب می‌شود و شرایط اقتصاد کلان دنیا در وضعیت رکودی قرار دارد؛ شرکت‌های این گروه برای ادامه سال، شرایط سختی را در پیش خواهند داشت و احتمالاً با افت حاشیه سود مواجه می‌گردند. با این همه، برخی زیرگروه‌های این صنعت به دید بلندمدت، گزینه‌های جذابی برای سرمایه‌گذاری هستند.

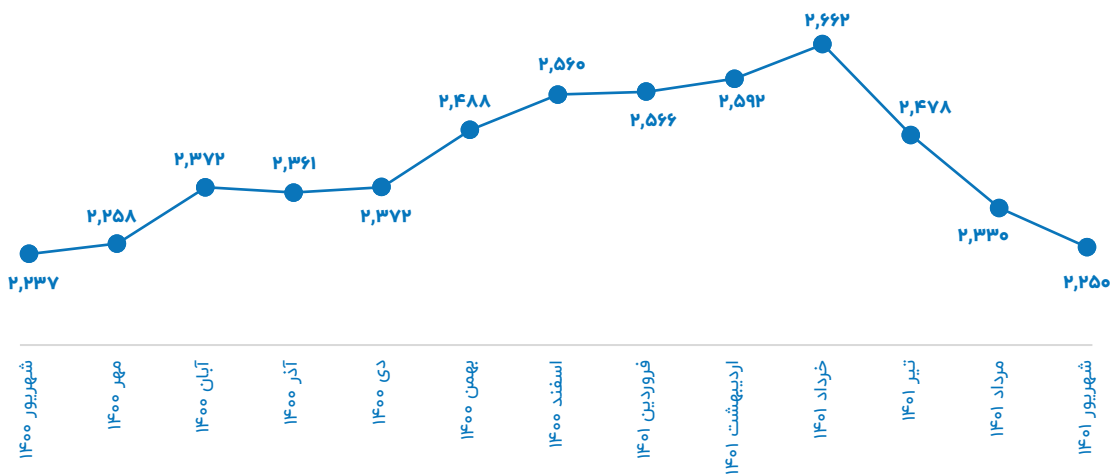


در این صنعت روند نرخ شمش بیلت و کاتد مس بسیار حائز اهمیت است. در نمودار زیر روند قیمتی هر تن شمش بیلت و کاتد مس معامله شده در بورس کالای ایران برای یک سال گذشته آورده شده است.

▼ روند قیمت هر تن شمش بیلت در بورس کالای ایران در یکسال گذشته (میلیون ریال)



▼ روند قیمت هر تن کاتد مس در بورس کالای ایران در یکسال گذشته (میلیون ریال)



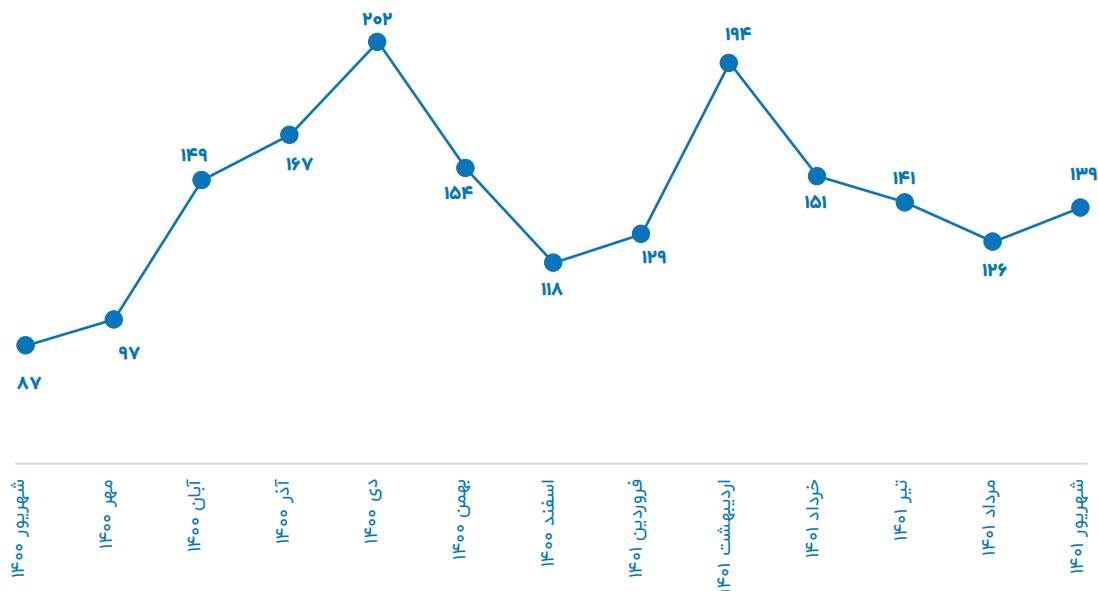
همانطور که در نمودارها مشهود است، با افت قیمت‌های جهانی، میانگین قیمت معامله شده هر تن بیلت فولادی و کاتد مس در ۳ ماه اخیر با کاهش همراه بوده است.

صنعت مواد شیمیایی این صنعت در چند ماه اخیر همپای شاخص کل بورس بوده است و تقریباً به اندازه اصلاح شاخص کل بورس افت کرده است. اما در این ماه، با توجه به شرایط بنیادی مناسب برخی از گروه‌های این صنعت، اصلاح کمتری را نسبت به شاخص کل بورس در این صنعت شاهد بودیم. اصلاح قیمت کامودیتی‌ها به خصوص نفت؛ بیشترین تاثیر را بر این صنعت در ماه‌های اخیر گذاشته است. این صنعت از گروه‌های مختلفی تشکیل شده است و هر گروه برای آینده می‌تواند شرایط متفاوتی را دنبال کند. گروه اوره به واسطه نرخ‌های مناسب جهانی و تثبیت بهای تمام شده آن، می‌تواند بیشترین پتانسیل را در این صنعت داشته باشد.

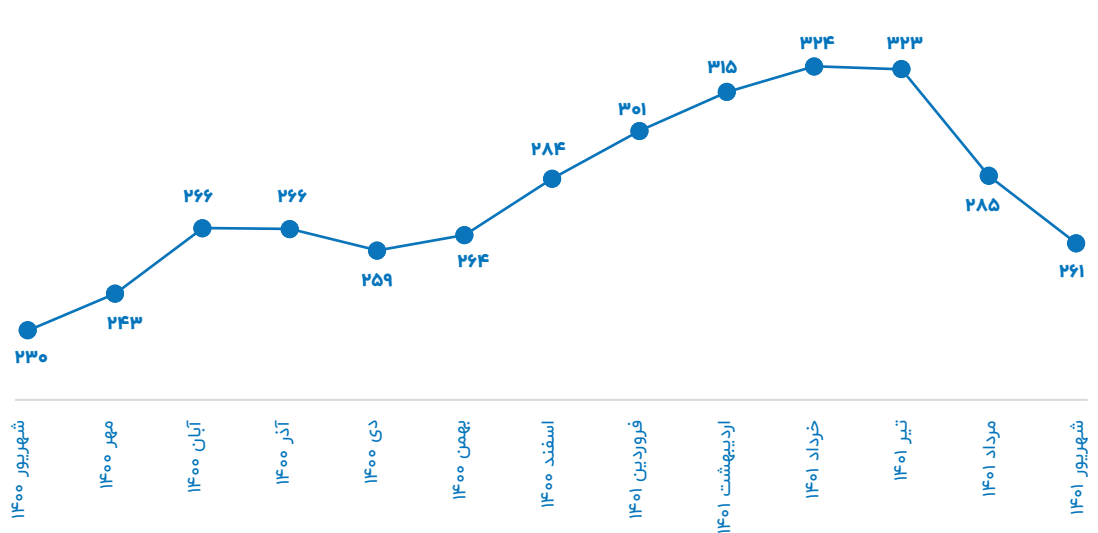


در نمودارهای زیر روند نرخ اوره و پلی اتیلن به عنوان دو کالای اصلی و تاثیرگذار بر صنعت به تصویر کشیده شده است.

روند قیمت هر تن اوره در بورس کالای ایران در یکسال گذشته (میلیون ریال)



روند قیمت هر تن پلی اتیلن سنگین در بورس کالای ایران در یک سال گذشته (میلیون ریال)



همانطور که در نمودارها مشخص است، روند قیمت دو فرآورده متفاوت این صنعت عملکرد کاملا متضادی داشته است که نشان از پتانسیل‌های خاص برخی گروه‌های این صنعت دارد.

صنعت خودرو از این صنعت به عنوان یکی از مهمترین صنایع برجامی یاد می‌شود چرا که با برداشته شدن برخی از تحریم‌ها امکان واردات مواد اولیه برای این شرکت‌ها راحت‌تر فراهم می‌شود و امکان همکاری با شرکت‌های خارجی مهیا می‌گردد. همچنین با احیای برجام و افزایش درآمد ارزی دولت، از سرعت رشد دلار کاسته می‌شود؛ در نتیجه بهای تمام شده این شرکت‌ها با افزایش قابل‌توجهی همراه نخواهد شد. لیکن با کاهش شانس احیای برجام، این صنعت که پتانسیل‌های دیگری نظیر عرضه خودرو در بورس کالا و فروش بلوکی نمادهای خسایا و خودرو را دارد؛ در این ماه با افت قابل توجهی همراه بود. برای ماه‌های بعد این صنعت و صنعت قطعه‌ساز می‌توانند عملکرد خوبی از خود به جای بگذارند.



صنعت بانک، بنابر نظر کارشناسان در صورت احیای برجام از محل کارمزد مبادلات پولی، صنعت بانکی کشور توانایی شناسایی حدود ۴ میلیارد دلار سود در سال را دارد که این سود در دوره تحریم نصیب دلالتان و صرافان می‌شده است. به همین دلیل این صنعت در ماه‌های قبل که شانس احیای برجام بیشتر بود با اقبال بالایی همراه بود ولی در این ماه که شانس احیای برجام کاهش چشمگیری داشته است، این صنعت نیز افت قابل توجه ۱۳ درصدی را به ثبت رسانده است.



صنایع بنادر و کشتیرانی هر چند این صنعت در شرایط فعلی نیز از پتانسیل سودسازی بالایی برخوردار است و در شرایط بنیادی مناسبی به سر می‌برد؛ اما برجام و ابهامات آن بر این صنعت نیز تاثیر گذار است. در مردادماه که وزن احیای توافق بالا بود، این صنعت با بازدهی ۱۴+ درصد عملکرد فوق العاده‌ای از خود به جای گذاشت. اما در این ماه که شرایط به ضرر احیای برجام پیش رفت؛ این صنعت نیز با افت قابل توجه ۱۰ درصدی همراه گشت.

صنایع غذایی و قندی این دو صنعت در روند نزولی اخیر با افت قابل‌توجهی همراه بوده‌اند و P/E برخی نمادهای کوچک این صنایع از منظر بنیادی با P/E صنایع بزرگ بازار برابری می‌کند. این درحالی است که همواره به صورت تاریخی نمادهای کوچکتر P/E بالاتری داشتند. با توجه به افزایش نرخ‌های قابل‌توجه در برخی شرکت‌های این صنایع و ریسک به مراتب کمتر آن‌ها نسبت به بعضی شرکت‌های بزرگ بازار، به نظر این پتانسیل وجود دارد تا در زمان بهبود شرایط کلی بازار، این دو صنعت جزو پیشگامان باشند. در ماهی که گذشت صنعت قند و شکر و غذایی تقریباً به اندازه نصف شاخص کل بورس دچار اصلاح شدند.

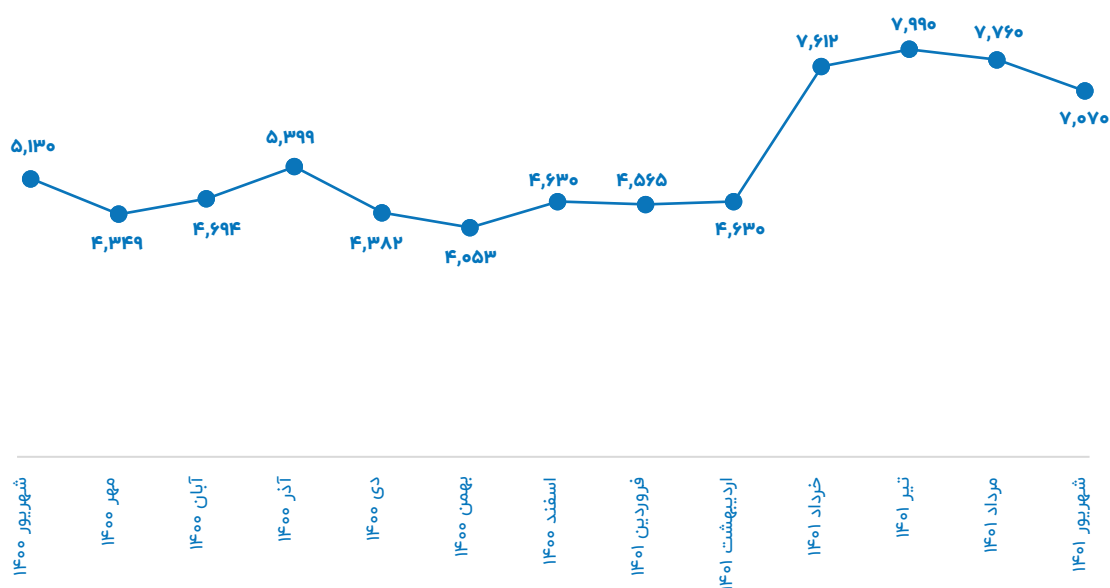


صنعت ساختمانی عمده وزن این صنعت را شرکت‌های سیمانی تشکیل می‌دهند که از وضعیت بنیادی خوبی برخوردار هستند. علیرغم دخالت دولت در عرضه و تقاضای این صنعت و کنترل نرخ فروش سیمان در بورس کالا، به دلیل تقاضای مناسب، نرخ فروش برخی شرکت‌های این گروه از جذابیت بالایی برخوردار است.



این صنعت می‌تواند همانند بهار سودهای خوبی را در فصول بعد تکرار نماید. این صنعت در ماهی که گذشت اندکی کمتر از شاخص کل بورس دچار اصلاح شد. در نمودار زیر می‌توان روند معاملات سیمان تیپ ۲ تهران در بورس کالای ایران در یک سال گذشته مشاهده کرد.

روند قیمت هر تن سیمان تیپ ۲ تهران در بورس کالای ایران در یک سال گذشته (هزار ریال)



سایر صنایع بازار نیز در ماهی که گذشت به فراخور شرایط بازار و پتانسیل‌های بنیادی خود با رشد یا افت همراه بودند.

بازار کالایی



ادامه برزخ کامودیتی‌ها

بازار کالایی متأثر از چشم‌انداز رکودی اقتصاد دنیا؛ حال و روز خوبی ندارد و برای چندمین ماه متوالی شاهد معاملات کم‌رمق در کلیت بازار هستیم. تداوم اعمال سیاست‌های جدی انقباضی توسط اقتصادهای بزرگ و در صدر آنها ایالات متحده، باعث رونق گرفتن بازار پول و کاهش جذابیت سایر بازارها برای سرمایه‌گذاران شده است. علاوه بر این افزایش نرخ بهره در بیشتر مناطق دنیا باعث تحمیل هزینه‌های مالی سنگین به شرکت‌ها در این شرایط سخت شده است. همچنین افق تیره اقتصاد چین و معضل ادامه‌دار ویروس کرونا در این کشور به همراه نگرانی‌های جدید ژئوپلیتیکی روسیه و اوکراین ناشی از تصمیم جدید کرملین برای الحاق رسمی مناطق دونباس و بخش‌های اشغالی خرسون به خاک خود، اوضاع جهان را پیچیده کرده است. اما مهمترین چالش این روزهای بازار کالایی به رشد روز افزون شاخص دلار مربوط می‌شود که بخشی از آن ناشی از افزایش نرخ بهره در ایالات متحده و بخشی از آن به شرایط بی‌ثبات جهان امروز وابسته است. از آنجا که عمده معاملات کامودیتی‌ها در دنیا با دلار آمریکا انجام می‌گیرد؛ این موضوع باعث فشار بر شرکت‌ها و اقتصادهای سایر کشورها شده است و اثرات تورمی را در دیگر کشورها تشدید کرده است.

نمودار زیر روند ۳۰ ساله شاخص دلار را نشان می‌دهد:



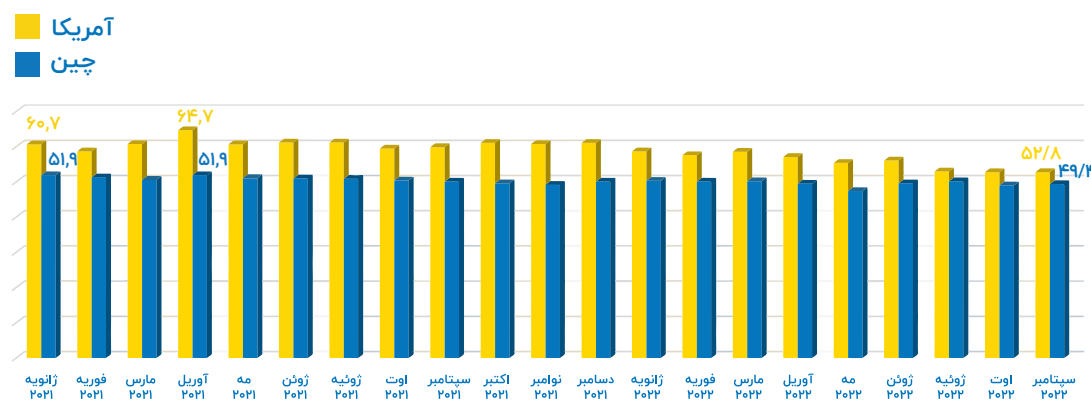
همانگونه که از نمودار مشخص است شاخص دلار در اوج قیمتی دو دهه اخیر خود قرار دارد. با بررسی اقتصاد آمریکا در بلندمدت به این نتیجه می‌رسیم که تضعیف دلار می‌تواند موجب افزایش صادرات و کاهش واردات این کشور شود که نتیجه این سیاست رونق اقتصادی آمریکا را سبب می‌شود. اما اثر تخریبی این موضوع ایجاد تورم در این اقتصاد است. معمولاً در مواقعی که دلار ضعیف است کمتر شاهد سیاست پولی انبساطی از جانب فدرال رزرو هستیم. چرا که باعث دامن زدن به نوسانات تورمی می‌شود؛ نمونه بارز این اثر در اواخر سال ۲۰۲۰ دیده می‌شود. در سمت مقابل، دلار قوی به کاهش فشارهای تورمی کمک می‌کند لیکن باعث تضعیف اقتصاد آمریکا می‌شود؛ اتفاقی که در حال حاضر با آن مواجه هستیم. بنا بر تجربه، وقتی دلار قوی است بانک مرکزی تمایل بیشتری به انجام سیاست پولی انبساطی دارد. بنابراین می‌توان امیدوار بود پس از مهار انتظارات تورمی، فدرال رزرو به چرخش سیاست‌های خود مبادرت ورزد. همچنین فدرال رزرو از این موضوع آگاه است که شرایط اقتصادی کشورها بر هم اثر گذارند.

بنابراین وقتی که سیاست پولی خاصی را اتخاذ می‌کند شرایط اقتصادی حاکم بر دنیا را می‌سنجد. وقتی که شرایط اقتصادی جهان قوی است؛ کشورهای خارجی واردات بیشتری از آمریکا دارند و اقتصاد این کشور را تحریک می‌کنند. برای مثال، در سال ۲۰۰۱ که شرایط اقتصادی جهان خوب نبود؛ اقتصاد آمریکا علیرغم داشتن دلار بسیار قوی با رکود مواجه بود. در همین راستا، سیاست‌گذاران وقت فدرال رزرو در یک اقدام جسورانه نرخ بهره بانکی را از بالای ۶ درصد به محدوده ۲ درصد کاهش دادند. اثر این تصمیم همانطور که در نمودار بالا مشاهده می‌شود با کاهش قابل توجه ایندکس دلار همراه بود که باعث رشد اقتصادی ایالات متحده در ابتدای صده جدید شد. لیکن این اقدام فدرال رزرو از مهمترین مقدمات ایجاد بحران مالی سال ۲۰۰۸ بود.

به جهت درک بهتر شرایط اقتصاد جهانی، در زیر مهم‌ترین شاخص‌های اقتصادی ماه‌های آگوست و سپتامبر میلادی (شهریور) کشورهای آمریکا و چین به عنوان دو قطب بزرگ اقتصادی دنیا مورد بررسی قرار گرفته است. شاخص‌ها از این جهت مهم هستند که اعمال سیاست‌های اقتصادی بر اساس نتایج آن‌ها انجام می‌گیرد و اجرای این سیاست‌ها در اقتصادهای بزرگ به شدت روی قیمت کامودیتی‌ها در سرتاسر جهان اثرگذار است.

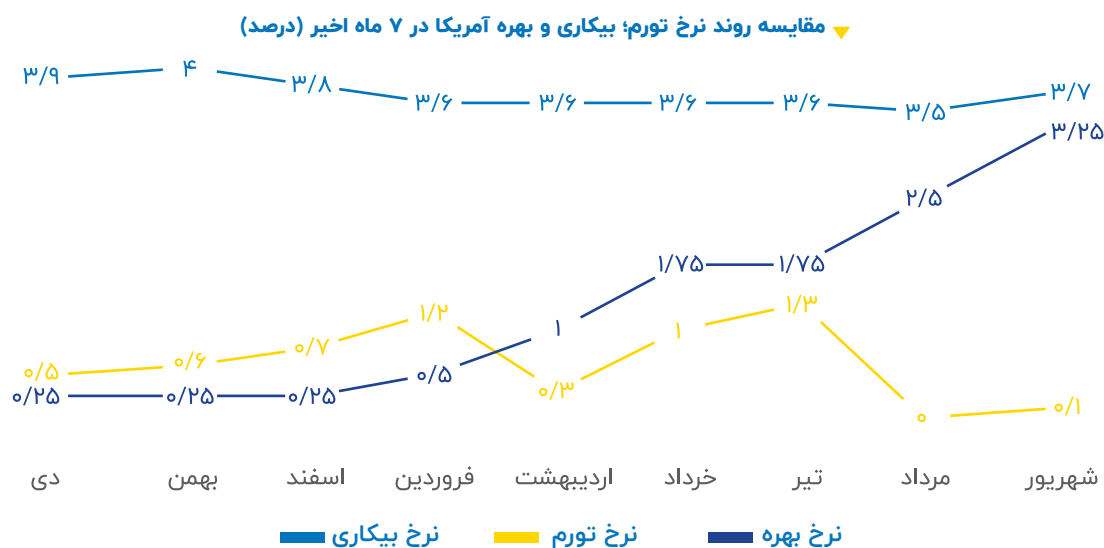
۱- شاخص مدیران خرید (PMI): این شاخص نتیجه نظرسنجی از مدیران خرید در حوزه استخدام، تولید، ثبت سفارشات جدید و... با مبنای عدد ۵۰ است که نشان‌دهنده وجود رونق یا رکود در صنعت یک کشور است. بدیهی است افزایش سفارشات خرید و تولیدات بیشتر، باعث افزایش تقاضا و در نتیجه افزایش قیمت در محصولات جهانی می‌شود. نمودار زیر شاخص مدیران خرید (PMI) آمریکا و چین را از ابتدای سال ۲۰۲۱ تا سپتامبر ۲۰۲۲ نشان می‌دهد:

▼ شاخص مدیران خرید

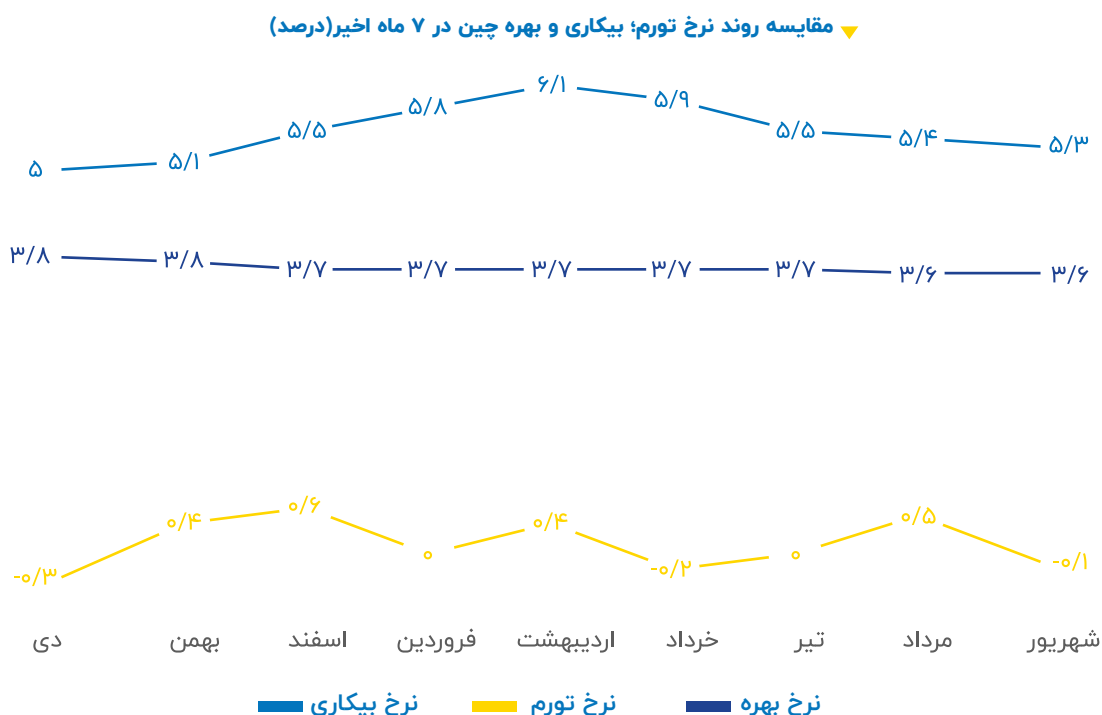


شاخص مدیران خرید برای اقتصاد آمریکا در ماه جاری بدون تغییر نسبت به ماه آگوست گزارش شده است. به نظر می‌رسد بازار افزایش نرخ بهره را هضم کرده است؛ چرا که پس از افت یکباره شاخص در ماه ژوئن که شروع چرخش سیاست‌های پولی فدرال رزرو بود؛ در سه ماه گذشته با وجود حتمی بودن ادامه روند رشد نرخ بهره؛ مقدار شاخص PMI با هیچ افتی مواجه نشده است. در سمت مقابل، در اقتصاد چین با وجود رشد اندک مثبت شده؛ مقدار نمودار همچنان زیر عدد ۵۰ بوده که حکایت از ترس مدیران چینی نسبت به دورنمای اقتصاد دارد.

۲- نرخ بهره، تورم و بیکاری: در نمودارهای زیر سه شاخص مهم اقتصادی دو کشور چین و ایالات متحده در نه ماه اخیر به صورت ماه به ماه (m/m) مقایسه شده است. مهم ترین هدف از اعمال سیاست های پولی، کنترل نرخ بیکاری و تورم و ایجاد تعادل بین این دو مؤلفه اقتصادی به وسیله متغیر نرخ بهره است. ابتدا در نمودار زیر روند ماهانه سه شاخص مهم اقتصادی آمریکا را از ابتدای سال ۲۰۲۲ مقایسه می کنیم:



در آخرین جلسه فدرال رزرو که مصادف با آخرین روز شهریورماه بود، بانک مرکزی آمریکا با افزایش سه پله ای نرخ بهره موافقت نمود تا سومین افزایش ۰/۷۵ درصدی متوالی نرخ بهره در ایالات متحده ثبت شود و نرخ استقراض به بالای سطح ۳ درصد برسد. این سطح از نرخ بهره بالاترین عدد ثبت شده پس از بحران مالی ۲۰۰۸ را نشان می دهد. هرچند که افزایش نرخ فعلی قبلا توسط کامودیتی ها دیده شده است؛ لیکن رشد احتمالی نرخ بهره به بالای ۴ درصد تا زمستان سال جاری، باعث القای ترس بیشتر به بازار شده است. باید در نظر داشت که در ماه آگوست دورنمای نرخ بهره برای سال میلادی آتی ۳/۵ درصد در نظر گرفته شده بود. اما به نظر می رسد نشست جکسون هول؛ شورای پولی ایالات متحده را به افزایش بیشتر نرخ بهره راغب کرده است. طبق نمودار منتشره فدرال رزرو؛ با احتمال زیاد باید منتظر یک افزایش نرخ ۰/۷۵ درصدی دیگر در ماه دسامبر باشیم. افزایش نرخ بهره به سطح ۴/۵ درصد نیز دور از دسترس نیست و در صورت عدم تحقق اهداف تورمی فدرال رزرو می توان به این موضوع وزن داد. نرخ تورم ماهانه منتشر شده برای سپتامبر نشان از کارا بودن تصمیمات فدرال رزرو دارد و ادامه روند تورمی دو ماه گذشته می تواند بازار را نسبت به انعطاف بیشتر بانک مرکزی امیدوار کند. لازم به ذکر است که بازار اشتغال با وجود تار بودن افق اقتصادی همچنان در بهترین شرایط ممکن به سر می برد و این موضوع دلگرمی خاصی را در فعالان بازار مالی و کالایی بوجود آورده است. بعد از اقتصاد آمریکا، در نمودار زیر روند ماهانه سه شاخص مهم اقتصادی چین را از ابتدای سال ۲۰۲۲ مقایسه می کنیم:



داده‌های منتشر شده از اقتصاد چین در ماه گذشته قابل قبول بوده است؛ چرا که کاهش متوالی نرخ بیکاری نشان از تحرکات مثبت بازار دارد. این موضوع در حالی که اخبار منتشره از اقتصاد چین مطلوب نیست؛ باعث دلگرمی بازارها شده است. همچنین نرخ تورم پائین کشور چین نیز باعث می‌شود شرایط اتخاذ تصمیمات جسورانه‌تر برای تصمیم‌گیرندگان اقتصادی این کشور فراهم شود.

بخش‌های مختلف بازار کالایی در ماه گذشته

مواد غذایی: طولانی شدن شرایط جنگی اوکراین و روسیه همراه با بدعهدی‌هایی که در ذات شرایط جنگی است؛ خود را در رفتار اخیر طرفین تنش نشان داده است. از همین رو روسیه، کریدور تجاری امن صادرات از دریای سیاه را که قبلاً با میانجی‌گری سازمان ملل متحد با آن موافقت کرده بود؛ تعلیق کرد که باعث افزایش نگرانی در بسیاری از کشورها به خصوص واردکنندگان مواد غذایی شده است. از همین رو شاهد افزایش قیمتی حدود ۱۵ درصدی گندم به عنوان اصلی‌ترین ماده غذایی طی یک ماه گذشته بوده‌ایم. برنج دیگر عضو مهم گروه، اگرچه در یک ماه گذشته تغییر خاصی نداشته است؛ اما قیمت معاملات فعلی حوالی سقف بهار امسال است؛ چرا که کاهش بارندگی در هند، اروپا و آمریکا باعث کاهش عرضه آن شده است. هند به عنوان بزرگترین تولیدکننده برنج دنیا برای برنج شکسته خود حدود ۲۰ درصد عوارض صادراتی در این ماه قرار داده که قابل توجه است. همچنین، پاکستان، چهارمین صادرکننده بزرگ برنج در جهان، آسیب زیادی در بخش کشاورزی از جمله برنج متحمل شد، زیرا سیل بخش‌های وسیعی از زمین‌های کشاورزی این کشور را ویران کرد.

فلزات گران بها: قیمت طلا در معاملات این ماه با یک روند نزولی به کانال ۱۶۰۰ دلار در هر اونس رسید. قیمت فعلی نزدیک به سطوحی است که از آوریل ۲۰۲۰ تاکنون مشاهده نشده است. تحت تاثیر دلار قوی و بازده اوراق خزانه‌داری آمریکا با هدف مهار تورم؛ میل به خرید طلا کاهش یافته است. کریستین لاگارد، رئیس بانک مرکزی اروپا نیز در واپسین روزهای شهریور ماه تصریح کرد که بانک مرکزی اروپا ممکن است به منظور مهار تقاضا و مبارزه با تورم فزاینده، نیاز به افزایش نرخ بهره تا سطوح محدودکننده داشته باشد. نرخ‌های بالاتر بهره هزینه فرصت نگهداری را برای دارایی‌های غیرمولد افزایش می‌دهد و جذابیت طلا را کاهش می‌دهد. در صورتی که تنش‌های سیاسی غرب و شرق کنترل شود؛ با وجود نرخ بهره در این سطح نمی‌توان از اونس انتظار بازدهی خارق‌العاده داشته باشیم.

مواد معدنی و فلزی: این گروه به دلیل تولیدات انبوه و تقاضای بالای کشور چین، بیشترین اثرپذیری خود را از اقتصاد این کشور می‌گیرد. با توجه به شرایط اقتصاد چین به خصوص رکودی که در بازار مسکن این کشور اتفاق افتاده است؛ این گروه با کاهش تقاضای موثر روبه‌رو است. بر اساس داده‌های گردآوری شده توسط سیتی‌گروپ، تخمین زده می‌شود که ۲۹٪ درصد از اعتبارها به عنوان بدهی بد باید در نظر گرفته شوند. داده‌های فعلی نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری در ملک در دومین اقتصاد بزرگ جهان در ماه آگوست ۱۳/۸ درصد کاهش یافته است. علاوه بر آن، قرنطینه‌های ناشی از کووید همچنان به قیمت‌ها و انتظارات برای بازگشت هزینه‌ها فشار می‌آورد. افزایش قیمت برق منجر به تعطیلی یا کاهش ظرفیت چندین کارخانه فولاد در اروپا در ماه گذشته شده است. برای تبیین شرایط بازار فلزات رنگی به بررسی شاخص LME در طی یک ماه گذشته می‌پردازیم. این شاخص به سطح ۳۶۸۴ واحد در پایان شهریورماه رسیده است که تقریباً ۳۵ درصد از اوج خود در ماه مارس فاصله گرفته و در بحبوحه نگرانی‌های مداوم در مورد تقاضای ضعیف جهانی به پایین‌ترین سطح خود از فوریه ۲۰۲۱ نزدیک شده است. محدودیت‌های مداوم ناشی از ویروس کرونا در مصرف‌کننده اصلی چین و بدتر شدن بحران انرژی در اروپا، بر تقاضا به‌ویژه در بخش تولید تأثیر می‌گذارد. با این حال، نگرانی‌ها در مورد اختلالات عرضه باید در میان‌مدت کنترل شود؛ زیرا کارخانه‌ها مجبور شده‌اند تحت تاثیر افزایش قیمت گاز طبیعی و برق ناشی از جنگ در اوکراین تولید خود را محدود کنند. با این حال کاهش تقاضا باعث شده تا با افزایش قیمت مواجه نباشیم.

نفت؛ گاز و محصولات پتروپالایشی: در طی یک ماه گذشته بیشترین افت قیمتی در این بخش از بازار کالایی رخ داده است. بخشی زیادی از این افت به تخلیه هیجان‌ات در قیمت‌گذاری حامل‌های انرژی در ماه آگوست مربوط می‌شود؛ چرا که اخبار منفی در رابطه با افزایش چالش‌های گازی در اروپا در این ماه به اوج خود رسیده است. همچنین کاهش مصرف انرژی الکتریکی در اثر خنک شدن هوا باعث کم شدن تقاضای گاز در نیروگاه‌های سیکل گازی شده است. لیکن همچنان چشم‌انداز روابط اروپا و روسیه می‌تواند مهمترین عامل اثرگذار بر قیمت انرژی در ماه‌های آتی باشد. به خصوص اینکه تحریم گسترده روسیه در بحث نفت در دستور کار کشورهای غربی در پاییز امسال است. با وجود دور شدن ایران از بازار صادرات نفت خام و مبهم بودن شرایط تولیدی در لیبی، بازار نفت به دور از تلاطم با اصلاح چشم‌گیر قیمت‌ها در مقاطعی از ماه قبل دنبال شد.

مهمترین دلیل این رفتار قیمتی، آزاد سازی روزانه ۹۵۰ هزار بشکه نفت ایالات متحده در ماه سپتامبر بود. لیکن این آزادسازی باعث شد ذخیره جهانی نفت به پایین‌ترین سطح خود از نیمه دهه ۱۹۸۰ میلادی برسد که این موضوع می‌تواند هشدار برای بازار نفت دنیا و ایالات متحده باشد؛ چرا که اگر بازار حامل‌های انرژی به سرعت کنترل نشود می‌تواند مشکلات بزرگتری را برای جهان بوجود آورد. برای مقایسه بهتر تغییرات نرخ جهانی کالاها در این ماه؛ در جدول زیر آخرین نرخ دلاری مهم‌ترین کامودیتی‌های دنیا را با آخرین نرخ ماه قبل مقایسه می‌کنیم.

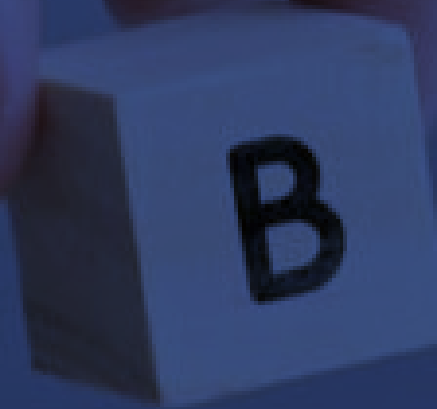
مقایسه قیمت کالا در بازارهای جهانی- شهریور ۱۴۰۱ ماه نسبت به مرداد ۱۴۰۱

کامودیتی	قیمت شهریورماه ۱۴۰۱	قیمت مردادماه ۱۴۰۱	اختلاف	درصد تغییرات	
نفت برنت	۹۱	۹۵	-۴	-۵٪	▼
اوره فوب خلیج فارس	۶۸۷	۵۸۰	۱۰۷	۱۸٪	▲
متانول CFR چین	۳۲۵	۳۰۴	۲۱	۷٪	▲
اتیلن (فوب کره)	۹۶۱	۹۲۱	۴۰	۴٪	▲
آلومینیوم LME	۲,۲۴۹	۲,۳۹۶	-۱۴۷	-۶٪	▼
مس LME	۷,۷۱۴	۸,۰۸۹	-۳۷۸	-۵٪	▼
روی LME	۳,۱۲۶	۳,۴۹۷	-۳۷۱	-۱۱٪	▼
بیلت CIS	۵۱۵	۵۲۱	-۶	-۱٪	▼
ورق سرد CIS	۷۱۷	۷۲۵	-۸	-۱٪	▼

پیش بینی بازار کالایی

حفظ سطح قیمت کامودیتی‌ها در طی یک ماه و نیم اخیر با وجود تداوم و بعضاً شدت گرفتن سیاست‌های انقباضی دولت‌ها در کنار انتشار اخبار نامیدکننده از گسترش رکود در دنیا، نشان می‌دهد عملاً تولید با کمتر از قیمت فعلی در بسیاری از کالاها عملی نبوده و کاهش قیمت از محدوده فعلی به تولید کمتر و تعطیلی شرکت‌ها با توان رقابتی کمتر منجر می‌شود. بنابراین می‌توان سطح قیمت فعلی را حاشیه امنی برای کلیت بازار کالایی دانست. همچنین داده‌های تورمی از اقتصادهای بزرگ نشان از فروکش کردن تورم به نسبت ماه‌های بحرانی بهار امسال دارد که در صورت تداوم این موضوع قدرت انعطاف پذیری بانک‌های مرکزی دنیا در تصمیم‌گیری را افزایش می‌دهد. به نظر می‌رسد چشم انداز چندماه آینده بازارهای کالایی با نوسانات کمی همراه باشد و بازارها منتظر متبلور شدن اقدامات بانک‌های مرکزی دنیا باشند تا پس از رفع بحران تورم، اولویت تصمیم‌گیری‌ها رشد اقتصادی کشورها باشد.

بازار بدهی



■ تامین مالی دولت از طریق اوراق بدهی در سال ۱۴۰۱

بر اساس قانون بودجه سال ۱۴۰۱، دولت در جهت تامین بودجه خود مجاز است اقدام به انتشار و عرضه ۱۰۳۰ هزار میلیارد ریال اوراق نماید. در این راستا دولت هر ساله از طریق بانک مرکزی اقدام به حراج اوراق بدهی منتشر شده می‌کند. در سال جاری تا انتهای شهریور ماه مجموع اوراق قابل انتشار به ۵۱۵ هزار میلیارد ریال رسید. تا تاریخ تنظیم این گزارش و طی برگزاری هجده مرحله حراج در سال جاری، جمعاً ۴۴۸ هزار میلیارد ریال اوراق مابجه عام توسط دولت منتشر شده است که ۱۷۴ هزار میلیارد ریال آن از طریق بازار پول و ۲۷۴ هزار میلیارد ریال نیز از طریق بازار سرمایه به فروش رسیده است.

■ تورم ماهانه بار دیگر در مسیر افزایش

بدون شک یکی از عوامل موثر بر نرخ بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران 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 شهریور ماه سال جاری ۲/۲ درصد اعلام شد که در مقایسه با ماه قبل، ۰/۲ واحد درصد افزایش داشته است. همچنین تورم نقطه به نقطه در شهریور ماه ۴۹/۷ درصد بوده است.

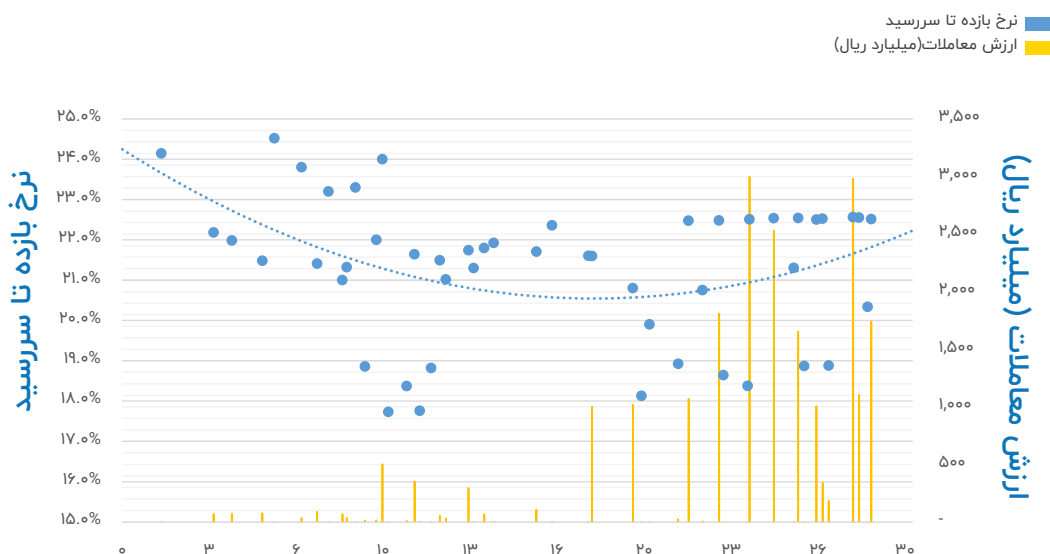
از سویی دیگر مقایسه متوسط شاخص قیمت مصرف کننده در ۱۲ ماه اخیر با مدت مشابه در سال قبل تورم میانگین را در سطح ۴۲/۱ درصد نشان می‌دهد که نسبت به ماه قبل، ۰/۶ واحد درصد افزایش داشته است.

بررسی روند تورمی کشور نشان می‌دهد که در گروه عمده «خوراکی‌ها، آشامیدنی‌ها و دخانیات» بیشترین افزایش قیمت نسبت به ماه قبل مربوط به گروه «گوشت قرمز و گوشت ماکیان» و گروه «سبزیجات» است.

در گروه کالاهای غیرخوراکی و خدمات نیز گروه «هتل و رستوران» (خدمات هتل‌ها و تالارهای پذیرایی) و گروه «اجاره بها» بیشترین افزایش قیمت را نسبت به ماه قبل داشته‌اند.

ساختار زمانی نرخ بهره اوراق دولتی

نمودار زیر ساختار زمانی نرخ بهره اوراق دولتی بر مبنای معاملات هفته آخر شهریور را نمایش می‌دهد:



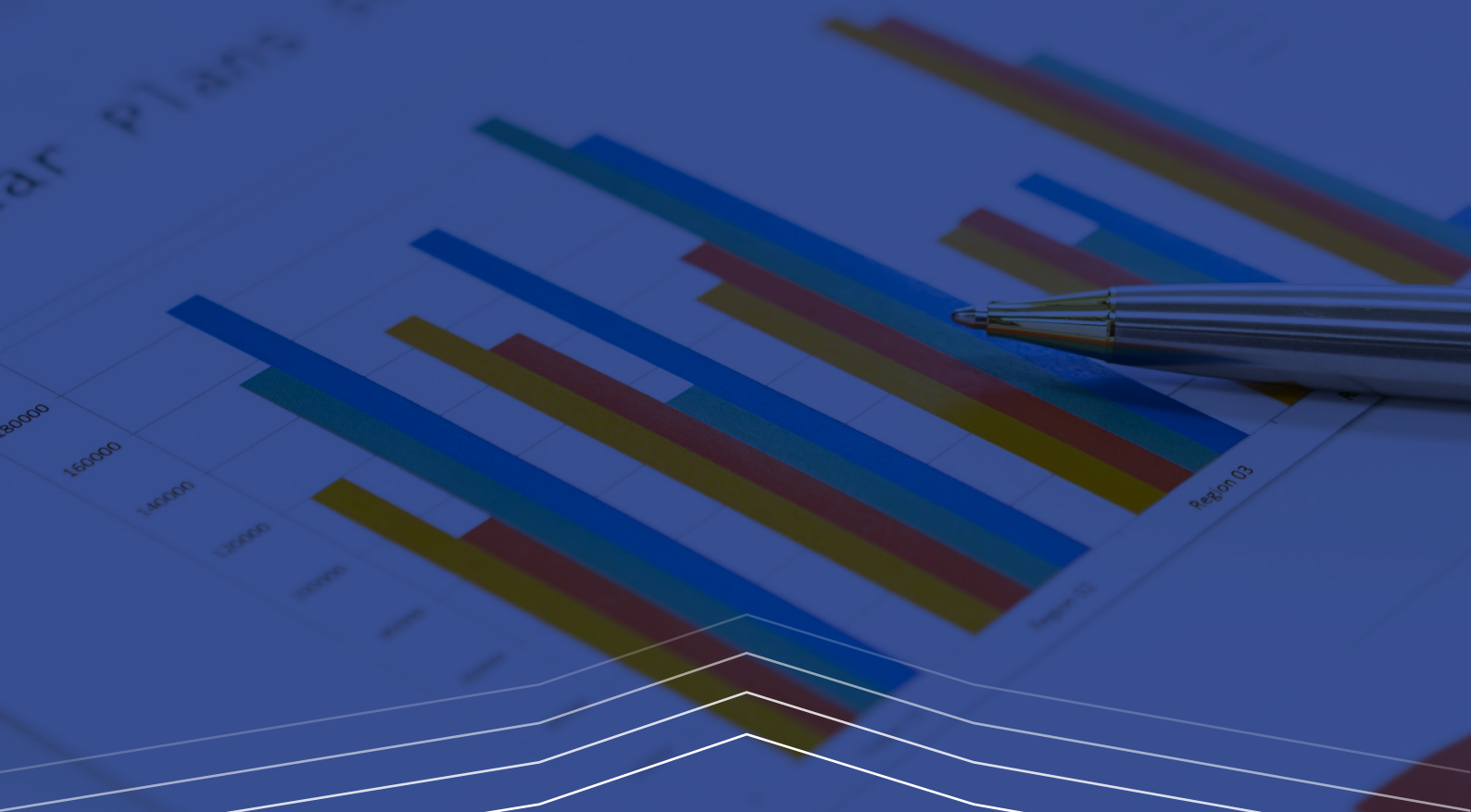
چنانچه از جدول فوق پیداست در شهریور ماه، اوراق با سررسید بین ۲ تا ۳ سال بیشترین ارزش معاملات را به خود اختصاص داده و بازدهی مطابحه شده توسط سرمایه‌گذاران برای خرید این اوراق به طور میانگین حدوداً ۲۲/۴ درصد بوده است.

مقایسه حجم و ارزش معاملات بازار ابزارهای نوین مالی در شهریورماه

ارزش معاملات به تفکیک ابزارهای مالی (میلیارد ریال)

شرح	شهریورماه سال ۱۴۰۱	شهریورماه سال ۱۴۰۰	درصد تغییر	از ابتدای سال ۱۴۰۱/۰۶/۳۱ تا	مدت مشابه سال گذشته	درصد تغییر
اوراق بدهی	۲۲۲,۵۳۵,۷	۷۸۰,۲۰۵,۳	۱۳۵٪	۵۸۳,۷۳۱,۴۳	۹۷۲,۶۸۷,۱۰	۳۰۹٪
صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله	۹۱۵,۲۲۸	۴۷۵,۱۴۴	۵۸٪	۵۲۵,۰۶۶,۱	۲۲۵,۵۳۵	۹۹٪
اوراق گواهی تسهیلات مسکن	۶۹۸,۳	۵۱۲,۲	۴۷٪	۲۰۵,۲۵	۳۷۰,۹	۱۶۹٪

پیش بینی آینده بازار سهام





در هفته‌های اخیر، اخبار سیاسی بیشترین تاثیر را بر بازار سهام داشته است. ابهام، آفت فضای سرمایه‌گذاری است. در فضای ابهام، خریداران میلی به خرید سهام ندارند و فروشندگان به دید خرید در قیمت‌های پایین‌تر یا ورود بعد از شفاف‌شدن شرایط، عقب می‌کشند. ابهامات اخیر باعث ریزش قیمت بسیاری از نمادهای بازار شده است و فاصله آن‌ها با ارزش ذاتی‌شان را بیشتر کرده است.

هرچند ابهامات بازار کماکان وجود دارد و حتی با ورود به بحث نگارش لایحه بودجه کل کشور، وزن این ابهامات بیشتر خواهد شد؛ لیکن به نظر تیم مدیریت دارایی آسمان، با توجه به فاصله‌ای که برخی نمادها با ارزش ذاتی خود دارند؛ احتمال افت آن‌ها در برابر پتانسیل بنیادی رشدشان بسیار اندک است. با گزینش نمادهای دارای ابهام کمتر یا نمادهایی که کمترین اثر ممکن را از تصمیمات دولت می‌پذیرند؛ فرصت‌های جذاب سرمایه‌گذاری در بازار افزایش پیدا کرده است. به دید میان‌مدت، امکان کسب بازدهی مناسب را می‌توان برای برخی صنایع و تک‌سهام‌ها متصور بود.

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 بروزسانی 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.



۰۲۱-۴۱۷۹۳۰۰۰

www.AsemanAMC.com

تهران، خیابان خالد اسلامبولی، خیابان هفتم (بهمن کشاورز)، شماره ۱۳، طبقه ۸