

آنچن

در این گزارش با محوریت بازار سرمایه به بررسی مهم‌ترین اتفاقات اثرگذار بر بورس در سال ۱۴۰۰ پرداخته شده است. مذاکرات احیای برجام، ریاست جمهوری آقای ریسی، کرونا، بحران سوخت و جنگ روسیه علیه اوکراین مهم‌ترین موضوعاتی هستند که در این بخش به اجمال مورد بررسی قرار گرفته است.

در ادامه گزارش به بررسی بازار سهام و صنایع در سالی که گذشت پرداخته شده است. بازار سهام در سالی که گذشت انتظارات را برآورده نداشت و شاخص کل بورس تنها ۳ درصد رشد را ثبت کرد؛ البته این در حالی است که شاخص کل هم‌وزن در این دوره ۲۲ درصد افت را تجربه کرد. همچنین از ۳۲ صنعت بورسی، ۱۷ صنعت افت بیش از ۳۰ درصد را ثبت کردند. در سال ۱۴۰۰ از بین بازارهای بورس، مسکن، سکه و دلار هیچکدام بازدهی دو رقمی تجربه نکردند. بازار مسکن و سکه با کسب بازدهی ۹ درصد و بازار دلار با کسب بازدهی ۷ درصد تا تاریخ ۲۰ اسفند، بیشتر از بورس بازدهی داشتند.

سال ۱۴۰۰ از سال‌های خاص در بازار کالایی دنیا محسوب می‌شود. با مهار نسبی پاندامی کرونا از تابستان امسال، تقاضا برای کالاها به شدت افزایش پیدا کرد و سیستم عرضه که در دوره کرونا با مشکلات جدی مواجه شده بود توان پاسخگویی به این حجم از تقاضا را نداشت. به همین دلیل اکثر کالاهای دنیا با افزایش قیمت همراه شدند و بعضاً سقف‌های جدیدی را در تاریخ معاملات خود ثبت کردند. به دلیل تاثیرگذاری تحولات ژئوپلیتیک بر بازارهای کالایی، پیش‌بینی شرایط آتی آن‌ها بسیار سخت می‌باشد؛ با این حال می‌توان انتظار داشت در چند ماه آینده کماکان شرایط ایده‌آلی برای شرکت‌های کالامحور بورس وجود داشته باشد.

برای رسیدن به بهترین تصمیم سرمایه‌گذاری در سال ۱۴۰۱ باید به اثرات سیاست‌های دولت، نرخ دلار، انتظارات تورمی و قیمت‌های جهانی کالاها وزن داد. تیم تحلیل شرکت سبدگردان آسمان با بررسی اجمالی موارد ذکر شده برای بورس در سال جدید، انتظار رشد ملایم در سایه ثبات حاکم بر فضای سرمایه‌گذاری را دارد. لیکن اذعان می‌دارد با توجه به ریسک‌های خاص حاکم بر هر صنعت، کسب بازدهی مناسب مستلزم بهره‌گیری هوشمندانه از فرصت‌های سرمایه‌گذاری و داشتن استراتژی سرمایه‌گذاری فعال و اقتضائی است.

فهرست

● مرور اتفاقات مهم سال ۱۴۰۰ ۲

● بازار سهام ۵

سبقت بازارها از بورس

عملکرد صنایع

بررسی صنایع مثبت بازار

بررسی مهم‌ترین صنایع منفی بازار

● بازار کالایی ۱۶

بازار کالای جهانی

نرخ بهره، تورم و بیکاری

گروه های کالایی در سال گذشته

پیش بینی بازار کالایی در سال ۱۴۰۱

● بازار بدهی ۲۲

اوراق بدهی در لایحه بوجه ۱۴۰۱

ساختار زمانی نرخ بهره اوراق دولتی

مقایسه ارزش معاملات بازار ابزارهای نوین مالی در ماه گذشته

● پیش بینی بازار ۲۵



مرور اتفاقات مهم سال
۱۴۰۰

سال ۱۴۰۰ به عنوان آخرین سال قرن چهاردهم هجری شمسی، سال پر حادثه‌ای بود. در فروردین ۱۴۰۰ اولین دور مذاکرات احیای برجام در وین برگزار شد. بخشی از این مذاکرات در دولت آقای روحانی دنبال شد و ادامه آن به دولت آقای رئیسی سپرده شد. تحولات و اظهارنظرهای مرتبط با احیای برجام در سال اخیر بر بازار سرمایه تأثیرات قابل توجهی داشته است و گاهی بازار را با التهاب‌های زیادی همراه ساخته است. در حال حاضر مذاکرات در شرایط حساسی قرار دارد و با توجه به نقل قول‌های طرفین، پیش‌نویس اولیه توافق نوشته شده است و به جزء در چند مورد، در سایر موارد توافق حاصل شده است. در هفته‌های گذشته به دلیل تحولات سیاسی اوکراین و مواضع جدید روسیه در قبال برجام و نیاز به اخذ تصمیمات در حد سران دولت‌ها، مذاکرات متوقف شد؛ لیکن اکثر تحلیلگران انتظار حصول توافق را در آینده نزدیک دارند.

در خردادماه سال ۱۴۰۰ انتخابات ریاست جمهوری برگزار شد و آقای رئیسی به عنوان سیزدهمین رئیس جمهور کشور بعد از انقلاب سال ۱۳۵۷، زمام امور را از دولت اعتدال‌گرای آقای روحانی تحویل گرفت و دولت انقلابی و اصولگرای خود را تشکیل داد. بازار سهام در ابتدا با توجه به یکنواخت شدن ساختار حکومت به آینده و اجرای وعده‌های بوری آقای رئیسی جمهور خوشبین بود؛ اما در عمل اصرار بر سیاست‌های قیمت‌گذاری دستوری و اجرای سیاست‌های پوپولیستی از جیب سهامداران، در کنار بی‌تفاوتی نسبت به مشکلات بورس علی‌رغم وعده‌های انتخاباتی، مردم را نسبت به بازار سرمایه بی‌اعتماد کرد و اقبال به سهامداری را بین افراد به حداقل رساند. رویکرد دولت در مخالفت با افزایش قیمت منطقی و قانونی در برخی صنایع، باعث افت قابل توجه حاشیه سود آنان و حتی زیان‌سازی برخی شرکت‌ها شده است که این موضوع باعث افزایش نگرانی‌ها نسبت به حفظ رویکرد فعلی شده است.

در سال ۱۴۰۰، کشور درگیر سه موج کرونا شد. دو موج ابتدایی به دلیل تاخیر در واکسیناسیون سراسری تعداد فوتی‌های بیشتری را ثبت کرد ولی با افزایش تعداد افراد واکسینه شده در برابر کرونا، موج سوم که از شدت همه‌گیری بیشتری برخوردار بود، با تلافی کمتری همراه شد و سریعتر از سایر همه‌گیری‌ها، دوره آن به اتمام رسید. در سطح جهان نیز کماکان کرونا بر عرضه و تقاضای بین‌المللی کالاها تأثیرگذار است و نگرانی از شیوع سویه‌های جدید کرونا، یکی از دغدغه‌های مهم اقتصاد و اجتماع است. در سال ۱۴۰۰ با کاهش وخامت همه‌گیری کرونا، اقتصاد دنیا تا حدودی به ثبات رسید ولی کماکان تعادل کامل عرضه و تقاضا برقرار نشده است.

بحران سوخت یکی دیگر از مهم‌ترین بحران‌های سال ۱۴۰۰ است. شروع بحران سوخت با افزایش تقاضا و کاهش عرضه گاز طبیعی در منطقه اروپا آغاز شد. بعد از اروپا، ژاپن و سایر کشورهای دنیا را فرا گرفت و تقاضا را برای سایر سوخت‌ها به صورت دومینو وار 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 و همچنین بسیاری از کشورها را برای تامین برق مورد نیاز خود با مشکلاتی مواجه کرد. افزایش نرخ حامل‌های انرژی در نهایت موجب افزایش نرخ محصولات نهایی شد و موجب پیدایش تورم‌های به نسبت بالا در اقتصاد دنیا در سال ۱۴۰۰ شد. به عنوان نمونه کشور آمریکا با ثبت تورم نقطه‌ای سالانه ۷/۹ درصد در ماه اخیر میلادی، رکورد ۴۰ ساله تورم خود را شکست. حمله نظامی روسیه به خاک اوکراین که در اسفندماه سال جاری رخ داد، شوک بزرگی به جهان وارد کرد. در عرصه سیاسی این حمله با واکنش‌های بسیاری همراه شد و اکثر کشورها با محکومیت روسیه، سریعاً اقدام به تحریم دولت روسیه و تمامی شرکت‌های همکار با دولت آن کشور کردند. در پی این اتفاق نرخ جهانی نفت نسبت به روزهای قبل از حمله نظامی روسیه به اوکراین، رشد بیش از ۳۰ درصدی قیمت را تجربه کرد و نرخ جهانی گاز هاب هلند از سقف تاریخی خود عبور کرد. همچنین در بورس فلزات لندن و سایر بورس‌های کالایی دنیا، نرخ اکثر کالاها به دلیل نگرانی از اختلال در سیستم عرضه و تقاضای دنیا با افزایش قابل توجه همراه بوده است. حمله نظامی روسیه به اوکراین همچنین امنیت غذایی دنیا را تهدید کرده است؛ چرا که بیش از ۳۰ درصد عرضه گندم دنیا توسط روسیه و اوکراین صورت می‌پذیرفته است. همچنین افزایش نرخ انرژی و نرخ کودهای شیمیایی، باعث افزایش قیمت مواد غذایی و وقوع تورم بیشتر در سطح دنیا خواهد شد. هرچند شرایط کنونی، جهان را با مخاطرات تازه‌ای همراه کرده است لیکن برای شرکت‌های صادرات‌محور ایرانی فرصت‌های بی‌نظیری به جهت فروش محصولات با نرخ‌های بالاتر فراهم کرده است.

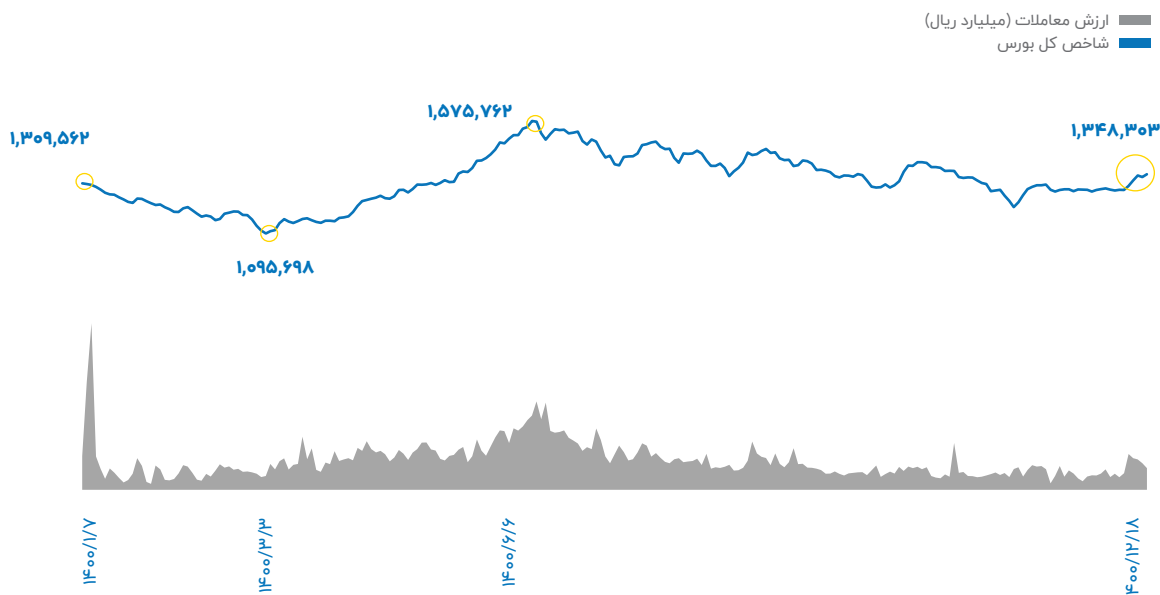
بازار سهام در سال ۱۴۰۰

سبقت بازارها از بورس

بسیاری از سرمایه‌گذاران در صنایع کوچک بعضاً متحمل زیان‌های سنگینی شدند و شاخص کل هم‌وزن که فضای کلی بازار را بهتر به نمایش می‌گذارد، در این دوره بازدهی منفی ۲۲ درصد را نشان می‌دهد.

با فروکش کردن هیجانات سال ۱۳۹۹، امید می‌رفت در سالی که گذشت شرایط بورس متعادل شود و سرمایه‌گذاران این حوزه، حداقل به اندازه تورم بازدهی داشته باشند؛ اما شرایط بازار سهام در سال ۱۴۰۰، پرفراز و نشیب دنبال شد و بورس نتوانست خود را به عنوان ابراز سرمایه‌گذاری مناسب معرفی کند. شاخص کل بورس در این سال تا تاریخ ۲۰ اسفند تنها ۳ درصد رشد را نشان می‌دهد، این درحالی است که بسیاری از سرمایه‌گذاران در صنایع کوچک بعضاً متحمل زیان‌های سنگینی شدند و شاخص کل هم‌وزن که فضای کلی بازار را بهتر به نمایش می‌گذارد، در این دوره بازدهی منفی ۲۲ درصد را نشان می‌دهد. در نمودار زیر روند شاخص کل بورس و ارزش معاملات از ابتدای سال تا تاریخ ۲۰ اسفند آورده شده است.

مقایسه حرکت شاخص کل بورس با ارزش معاملات از ابتدای سال ۱۴۰۰



شاید در نگاه نخست، کسب بازدهی ۳ درصدی برای شاخص کل نشان از سال کم‌نوسانی برای بورس داشته باشد؛ لیکن با بررسی روند حرکت شاخص کل بورس، می‌توان نوسان‌های زیادی به خصوص بین دامنه یک میلیون و ۲۰۰ هزار واحد تا یک میلیون و ۴۰۰ هزار واحد را مشاهده کرد. عوامل بسیاری در شکل‌گیری نوسانات شاخص کل بورس تاثیرگذار بودند که به اختصار در ادامه توضیح داده می‌شوند:

دوره اول (از ابتدای سال تا نیمه اول خرداد ماه)

شاخص تا اوایل خردادماه، همزمان با کاهش نرخ دلار در یک روند نزولی قرار داشت و در تاریخ ۳ خرداد به کمترین میزان خود در سال ۱۴۰۰ رسید. آغاز مذاکرات وین و ابهام در مورد آینده نرخ دلار بیشترین تاثیر را بر افت شاخص کل بورس در این دوره گذاشت. همچنین در این دوره، ماه‌های پایانی دولت آقای روحانی در حال سپری شدن بود و خیلی از سهامداران با توجه به فقدان انگیزه حمایت دولت از بورس، سهام خود را تا روشن‌تر شدن وضعیت آینده نقد کردند.

دوره دوم (از نیمه دوم خرداد تا اوایل شهریورماه)

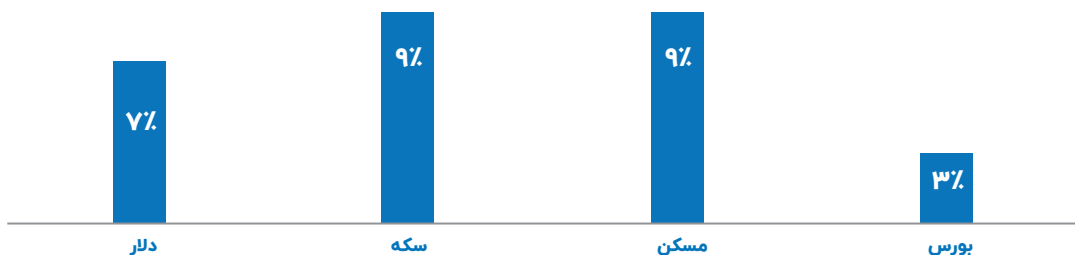
از نیمه دوم خرداد و بعد از پیروزی آقای ریسی در انتخابات ریاست جمهوری، با امید به حمایت ایشان از بورس و حذف قیمت‌گذاری دستوری از صنایع مختلف از جمله سیمان به جهت پذیرش در بورس کالا و همچنین افزایش نرخ دلار در بازار آزاد، بورس نیز روند صعودی به خود گرفت و تا ۳ شهریور به اوج خود در سال ۱۴۰۰ رسید. در این دوره تا حدودی اعتماد به بازار سهام بازگشت و ارزش معاملات افزایش چشمگیری داشت.

دوره سوم (از اوایل شهریور تا انتهای سال)

در این دوره، بورس وارد یک روند نزولی و نوسانی شد که عوامل بسیاری در شکل‌گیری روند آن دخیل بودند. قیمت‌گذاری دستوری در بورس کالا، عدم حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی برای شش ماهه دوم سال و ابهامات حذف آن برای سال بعد، احیای مجدد مذاکرات برجام و ابهامات مرتبط با مذاکرات، افزایش نرخ کالاهای جهانی و افزایش نرخ سوخت، اظهارنظرهای متناقض از سوی مسئولان، عدم حمایت مناسب دولت از بورس علیرغم وعده‌های داده شده، بودجه و ابهامات مرتبط با آن و نوسانات دلار، همه عواملی بودند که در شکل‌گیری روند نوسانی منفی بورس در این دوره اثرگذار بودند.

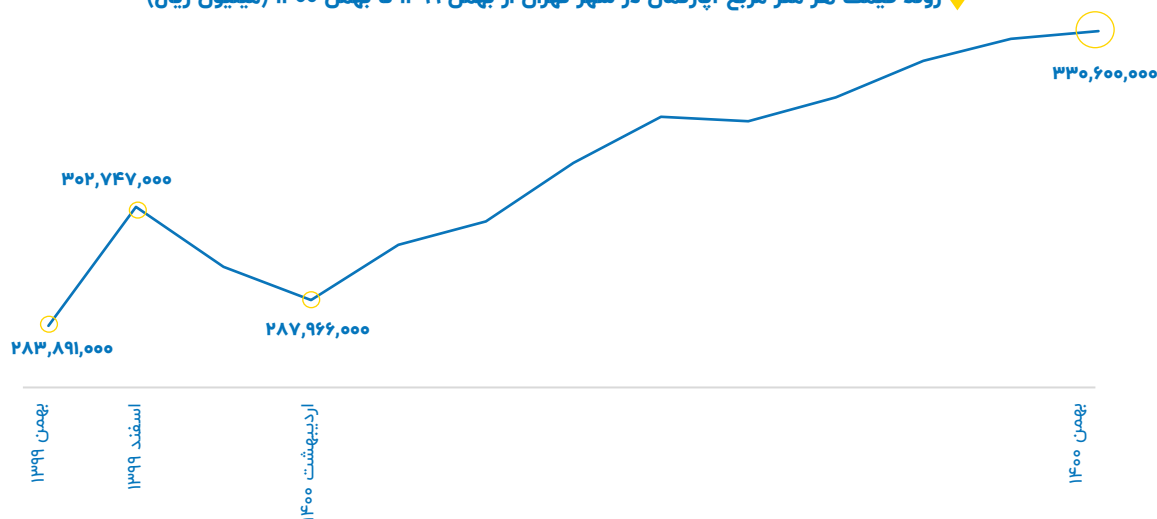
در نهایت شاخص کل بورس به عنوان نماگر اصلی نشان‌دهنده وضعیت بورس در سال ۱۴۰۰ به بازدهی مثبت ۳ درصد رسید. در این دوره سه بازار مسکن، سکه و دلار وضعیت بهتری داشتند که در نمودار زیر تا تاریخ ۲۰ اسفند عملکرد آن‌ها با بورس مقایسه شده است. در نمودار زیر بازدهی بازارهای سرمایه‌گذاری موازی با بورس در سال ۱۴۰۰ مقایسه شده است.

مقایسه بازدهی انواع بازارها از ابتدای سال ۱۴۰۰ تا تاریخ ۱۴۰۰/۱۲/۲۰



همان‌طور که مشاهده می‌شود بازدهی بورس در سال ۱۴۰۰ از تمامی بازارهای موازی مقایسه شده کمتر بوده است. بازار مسکن در سال ۱۳۹۹ با رشد قابل توجهی همراه بود از همین رو کمتر کسی برای بازار مسکن در سال ۱۴۰۰، پیش‌بینی رشد قیمتی بیش از ۵ درصد را داشت. لیکن به دلیل شرایط تورمی کشور و افزایش هزینه‌های ساخت، میانگین نرخ خرید هر مترمربع مسکن شهر تهران در بهمن ۱۴۰۰ نسبت به اسفند ۱۳۹۹ بیش از ۹ درصد افزایش یافت. در نمودار زیر روند قیمت هر مترمربع آپارتمان در شهر تهران از بهمن ۱۳۹۹ تا بهمن ۱۴۰۰ به تصویر کشیده شده است.

▼ روند قیمت هر متر مربع آپارتمان در شهر تهران از بهمن ۱۳۹۹ تا بهمن ۱۴۰۰ (میلیون ریال)



همان‌طور که در نمودار بالا مشاهده می‌شود به دلیل انتظار کاهش تورم، تا اردیبهشت ماه شاهد کاهش نرخ هر متر مربع آپارتمان بودیم ولی بعد از آن با افزایش نرخ دلار، افزایش نرخ مصالح ساختمانی و انتظارات تورمی بالاتر، با شیب ملایمی قیمت هر مترمربع مسکن صعودی شد.

بازار سکه و ارز همبستگی بسیار بالایی با هم دارند و تحرکات دلار عمدتاً باعث ایجاد تحرکات سکه نیز می‌شود. البته در سال ۱۴۰۰ نرخ جهانی اونس طلا افزایش پیدا کرد که باعث بازدهی بهتر سکه نسبت به دلار شده است. در نمودار زیر روند قیمت روزانه دلار آزاد از ابتدای ۱۴۰۰ آورده شده است.



سبقت بازارها از بورس

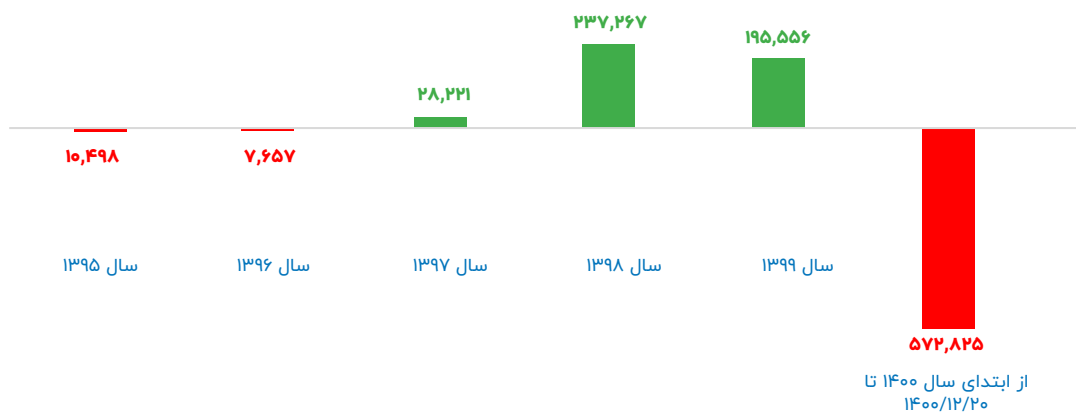
همان طور که در نمودار فوق مشاهده می‌شود از ابتدای سال ۱۴۰۰ به واسطه تحولات مذاکرات وین، روند نرخ دلار نیز دچار تغییراتی شده است. با تعیین تکلیف مذاکرات احیای برجام در آینده نزدیک، احتمالاً دلار در سال ۱۴۰۱ دچار روند با ثباتی گردد.

بررسی جریان نقدینگی بورس

بورس یکی از محبوب‌ترین ابزارهای سرمایه‌گذاری دنیا محسوب می‌شود و در کشورهای توسعه یافته از ضریب نفوذ بالایی برخوردار است؛ به طور مثال، در بورس آمریکا به عنوان بزرگترین بازار سرمایه دنیا ضریب نفوذ سرمایه‌گذاری در بورس بالای ۶۰ درصد است. در ایران بدون در نظر گرفتن خریداران عرضه اولیه و دارندگان سهام عدالت، با استانداردهای کشورهای توسعه یافته فاصله قابل توجهی داریم. سال ۱۳۹۹ به واسطه توجه به بورس با مدیریت و فرهنگ‌سازی درست، بورس می‌توانست به عنوان ابزاری برجسته برای سرمایه‌گذاری قلمداد شود؛ لیکن با توجه به اتفاقات آن دوره و امتداد آن در سال ۱۴۰۰، دیدگاه عامه نسبت به بورس منفی شد و بسیاری از افراد حقیقی در سال ۱۴۰۰ از بازار سهام خارج شدند.

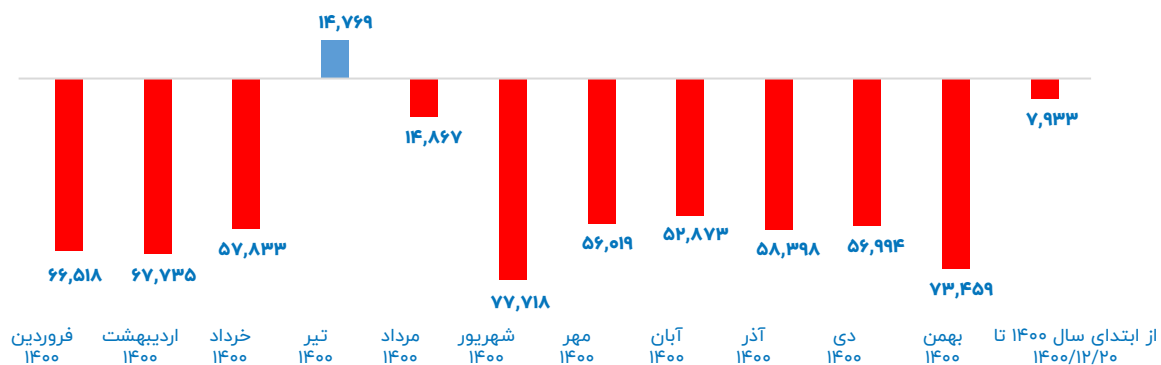
در نمودار میله‌ای زیر مقادیر ورود و خروج پول حقیقی طی ۵ سال گذشته مقایسه شده است.

ارزش ورود و خروج پول حقیقی طی ۵ سال گذشته به بازار سهام (میلیارد ریال)



همان طور که در نمودار فوق مشخص است در سال ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹ با افزایش اقبال عمومی مقدار قابل توجهی پول حقیقی وارد بازار سهام شد. لیکن با سوءمدیریت و عدم فرهنگ‌سازی مناسب، بیشتر از مبلغی که در سال‌های اخیر وارد بازار سهام شده بود در سال ۱۴۰۰ از بازار خارج شد. در نمودار زیر روند خروج پول حقیقی از بازار سهام در سال ۱۴۰۰ به تفکیک ماهانه آورده شده است:

▼ مقایسه خالص ورود و خروج پول حقیقی طی ماه‌های سال ۱۴۰۰ به بازار سهام (میلیارد ریال)



همان طور که در نمودار فوق مشخص است، فقط در تیرماه و در اوج دوره صعودی بورس، ورود پول حقیقی به بازار سهام مثبت شد و بعد از آن با شدت بیشتری خروج پول حقیقی از بازار سهام رقم خورد.

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 تا ۲۰ اسفند سال ۱۴۰۰ آورده شده است.

بازدهی صنایع مختلف بورسی طی بهمن ماه

بازدهی	بخش	صنعت
۱۷/۳۸٪	انرژی	فرآورده‌های نفتی ۱۷/۹۱٪ حفاری -۴۱/۷۷٪
۲۱/۲۲٪	مواد	مصالح ساختمانی مواد شیمیایی ۲۹/۱۶٪ کانی‌های فلزی ۳۹/۷۷٪ فلزات اساسی ۸/۵۴٪ محصولات کاغذی -۴۳/۹۰٪ محصولات کانی غیرفلزی -۴۱/۴۹٪
-۲۷/۸۷٪	صنایع	فعالیت مهندسی حمل و نقل -۴۵/۷۹٪ بنادر و کشتیرانی -۳۰/۵۶٪ ماشین آلات الکتریکی -۲۶/۲۱٪ ماشین آلات صنعتی و تجهیزات -۴۷/۷۹٪ وسایل خانگی -۳۴/۹۶٪ خودرو -۱۵/۴۱٪
-۲۲/۵۸٪	لوازم مصرفی	قطعات خودرو -۴۳/۵۷٪ نساجی -۳۱/۱۸٪ هتل و رستوران -۴۱/۸۰٪ شوینده -۱۷/۸۱٪
-۲۹/۹۴٪	مواد خام مصرفی	محصولات غذایی -۳۳/۳۲٪ شکر -۴۰/۲۱٪
-۲۸/۱۴٪	بهداشت و درمان	دارویی -۲۸/۱۴٪ بانک‌ها و موسسات اعتباری -۱۵/۴۱٪ فعالیت‌های مرتبط با اوراق بهادار -۱۲/۶۰٪
-۰/۰۲٪	امور مالی	بیمه ۱۹/۳۱٪ سرمایه‌گذاری ۱/۸۲٪ لیزینگ -۴۵/۴۰٪
-۱۲/۶۱٪	فناوری اطلاعات	نرم‌افزار و خدمات -۱۰/۲۹٪ سخت‌افزار و تجهیزات مخابراتی -۳۰/۴۰٪
-۳۱/۲۵٪	خدمات ارتباطی	چاپ و نشر و مخابرات -۳۱/۲۵٪
۶/۶۴٪	یوتیلیتی	خدمات رفاهی ۶/۶۴٪
-۴۶/۰۹٪	املاک و مستغلات	انبوه‌سازی، املاک و مستغلات -۴۶/۰۹٪

همان طور که مشاهده می‌شود علی‌رغم بازدهی منفی اکثر صنایع بازار، به دلیل وزن بالای صنایع مثبت بازدهی شاخص کل بورس در سال ۱۴۰۰ مثبت ۳ درصد ثبت شد. البته بازدهی شاخص کل هم‌وزن در این دوره منفی ۲۲ درصد بوده است.

بررسی صنایع مثبت بازار

صنعت فرآورده‌های نفتی به دلیل افزایش قیمت جهانی نفت، بهبود حاشیه سود فروش فرآورده‌ها بعد از کاهش اثرات جهانی کرونا و انتشار صورت‌های مالی مناسب از سوی شرکت‌های گروه، بازدهی این صنعت مثبت و دارای اختلاف قابل توجه با شاخص کل بورس است.

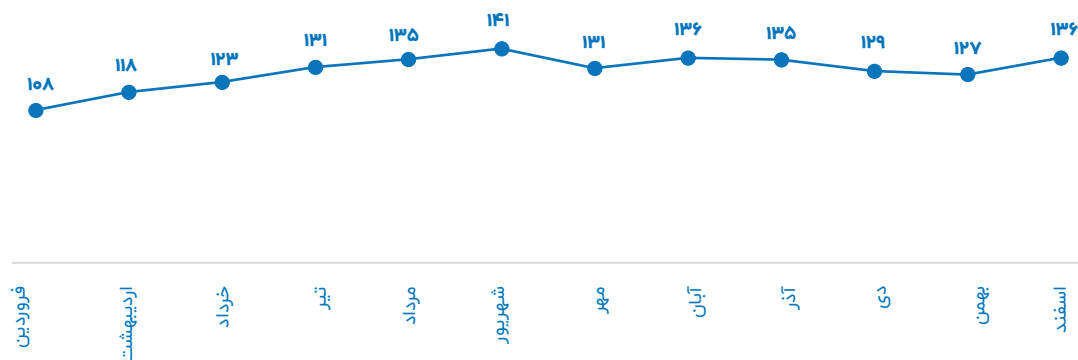


صنعت فلزات اساسی این صنعت متشکل از گروه‌های فولاد، مس، روی، سرب، آلومینیوم و مشتقات آنان است. عمده وزن این صنعت را شرکت‌های فولادی تشکیل می‌دهند. قطعی برق در تابستان و زمستان و افزایش هزینه‌های انرژی یکی از تهدیدهای پیش‌روی این صنعت است که بیشتر بر شرکت‌های فولادی اثر می‌گذارد. این صنعت بعد از صنعت شیمیایی، بزرگترین صنعت بورس است و به دلیل تاثیر قابل توجه بر شاخص از سوی نهادهای حقوقی نیز با حمایت در تابلو همراه است. به دلیل افزایش نرخ فروش جهانی محصولات و همچنین حمایت خوب سهامداران نهادی از نمادهای با اهمیت این صنعت، بازدهی مثبت ۸ درصدی از ابتدای سال تا ۲۰ اسفند ۱۴۰۰ برای این صنعت ثبت شده است.

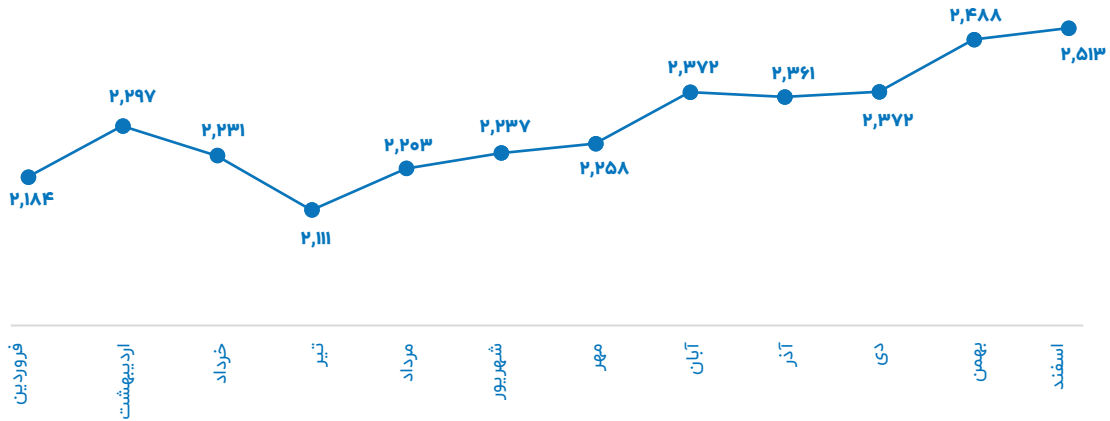


در این صنعت، روند نرخ شمش بیلت و کاتد مس بسیار حائز اهمیت است. در نمودار زیر روند قیمتی هر تن شمش بیلت و کاتد مس معامله شده در بورس کالای ایران از ابتدای سال ۱۴۰۰ آورده شده است.

روند قیمت هر تن شمش بیلت در بورس کالای ایران از ابتدای سال تا ۲۰ اسفند ۱۴۰۰ (میلیون ریال)



روند قیمت هر تن کاتد مس در بورس کالای ایران از ابتدای سال تا ۲۰ اسفند ۱۴۰۰ (میلیون ریال)

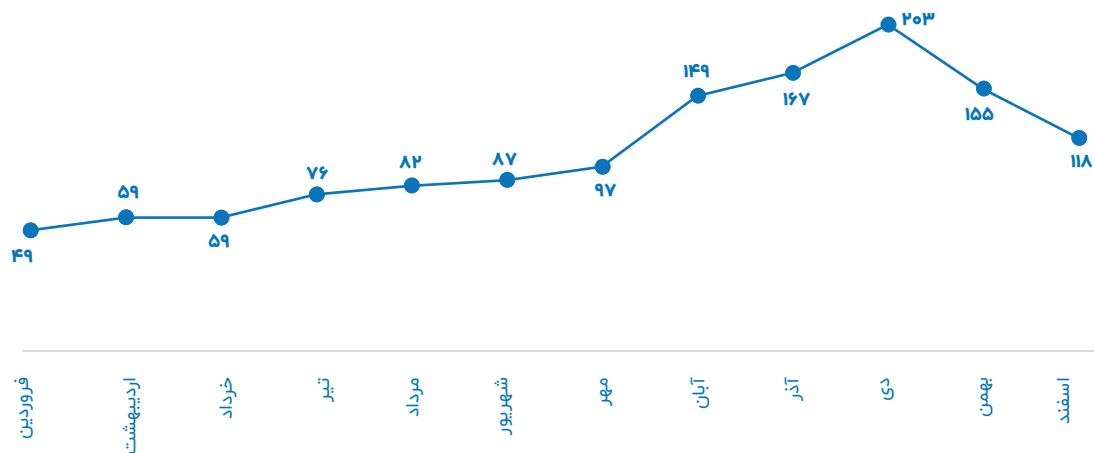


صنعت شیمیایی و پتروشیمی، این صنعت در سالی که گذشت بازدهی قابل توجه ۲۹ درصدی را نصیب سهامداران خود کرد که با توجه به وزن بالای صنعت در ارزش بازار بورس تهران، در مثبت شدن شاخص کل بورس بیشترین تاثیر را داشته است. افزایش نرخ‌های جهانی محصولات شیمیایی به خصوص اوره بیشترین تاثیر را بر اقبال سرمایه‌گذاران و بازدهی مثبت قابل توجه این صنعت داشته است. میانگین نرخ اوره در بورس کالا در ماه‌های پایانی سال ۱۴۰۰ نسبت به نقطه اوج آن در دی‌ماه، نزولی شده است لیکن با رشد مجدد قیمت جهانی اوره، احتمالاً در معاملات ماه‌های آتی شاهد رشد قابل توجه نرخ اوره در بورس کالای ایران باشیم.

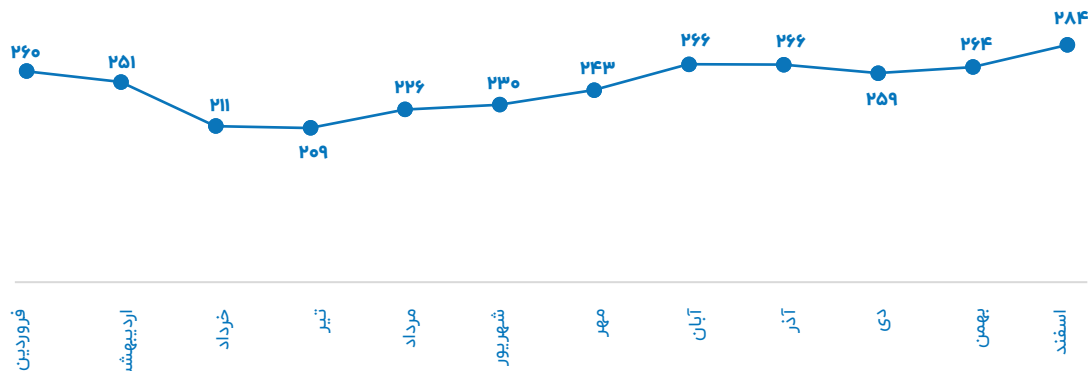
در این صنعت نرخ اوره و پلی‌اتیلن به عنوان دو کالای اصلی و تاثیرگذار بر روند صنعت در نمودارهای زیر به تصویر کشیده شده است.



روند قیمت هر تن اوره در بورس کالای ایران از ابتدای سال تا ۲۰ اسفند ۱۴۰۰ (میلیون ریال)



روند قیمت هر تن پلی اتیلن سنگین در بورس کالای ایران از ابتدای سال تا ۲۰ اسفند ۱۴۰۰ (میلیون ریال)



صنعت کانه‌های فلزی، این صنعت یکی از صنایع بزرگ بازار است که در بین تمامی صنایع بورسی در سالی که گذشت بیشترین بازدهی را داشته است و توانسته بازدهی قابل توجه ۴۰ درصدی را در سال رکود بورس برای سهامداران خود به ارمغان آورد. افزایش نرخ فروش محصولات این صنعت در کنار ریسک سیستماتیک پایین از مهم‌ترین عوامل افزایش سودآوری شرکت‌های گروه کانه‌های فلزی و کسب بازدهی برای سهامداران بوده است.



صنایع بیمه، سرمایه‌گذاری و یوتیلیتی، این صنعت یکی دیگر از صنایع مثبت بازار در سال ۱۴۰۰ بود. اکثر نمادهای شرکت‌های بیمه در سال ۱۴۰۰ با افت قابل توجه قیمت همراه بودند ولی به دلیل ارزش بازار بالای بیمه پاسارگاد و افزایش قیمت آن، این گروه بازدهی مثبت ۱۹ درصد را در سال ۱۴۰۰ برای خود به ثبت رسانید. صنعت یوتیلیتی نیز در این سال به دلیل جو مثبت حاکم بر صنعت شیمیایی، مثبت ۷ درصد بازدهی را تجربه کرد. صنعت سرمایه‌گذاری آخرین صنعت مثبت سال ۱۴۰۰، با بازدهی مثبت ۲ درصد از شاخص کل بورس بازدهی کمتری را به ثبت رسانید و از شرکت‌های سرمایه‌پذیر خود در سال جاری کمتر بازدهی کسب کرد.



بررسی مهم‌ترین صنایع منفی بازار در سال ۱۴۰۰

صنعت خودرو قیمت‌گذاری دستوری مهم‌ترین معضل این صنعت است و سالیان درازی است این صنعت را با زیان‌های سنگین همراه ساخته است. با عرضه سیمان در بورس کالا، گمانه‌زنی‌های عرضه خودرو در بورس کالا افزایش یافت و شانس حذف قیمت‌گذاری دستوری در این صنعت بالا رفت؛ اما با روی کار آمدن دولت آقای ریسی با اندک افزایش نرخ این صنعت به سختی موافقت شد که برای خروج این شرکت‌ها از زیان کافی نبود. امید به احیای برجام و اخبار مثبت پیرامون مذاکرات در ماه‌های گذشته باعث افزایش اقبال به این صنعت شده است. این صنعت تا تاریخ گزارش، بازدهی منفی ۱۵ درصد را به ثبت رسانیده است.



صنعت بانک، در دوره نزولی بازار، صنایع دارایی محور و یا صنایع بانکی به دلیل ابهام بیشتر در تخمین ارزش ذاتی‌شان کمتر مورد توجه قرار می‌گیرند. در سال ۱۴۰۰ این صنعت با افت قابل توجهی همراه بود؛ البته بخشی از افت خود را در ماه‌های اخیر به دلیل امیدواری نسبت به احیای برجام جبران کرد و در نهایت تا تاریخ این گزارش بازدهی منفی ۱۵ درصد را به ثبت رسانیده است.



صنعت دارو، در ابتدا قرار بر این بود که ارز ۴۲۰۰ تومانی این صنعت در نیمه دوم سال ۱۴۰۰ حذف شود ولی به دلیل ملاحظات دولت، حذف ارز دریافتی صنعت به سال ۱۴۰۱ موکول شد که البته چگونگی حذف آن نیز با ابهامات بسیاری مواجه است. با توجه به سیاست دولت در اعطای مجوز افزایش نرخ، در صورت حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی از سبد تامین مواد اولیه این شرکت‌ها، دریافت افزایش نرخ متناسب با افزایش هزینه‌ها احتمالاً به سختی برای این شرکت‌ها فراهم شود که همین امر اقبال به سرمایه‌گذاری در این صنعت را کاهش داده است. این صنعت در سالی که گذشت علیرغم شرایط بنیادی مناسب، بیش از ۲۸ درصد افت را تجربه کرد.



صنعت مصالح ساختمانی، سیمان عمده وزن این صنعت را تشکیل می‌دهد. در اوایل تابستان و با پذیرش سیمان در بورس کالا و آزادسازی قیمت آن، این صنعت مورد توجه بازار قرار گرفت؛ اما با روی کار آمدن دولت آقای رییسی و سرکوب قیمت سیمان در بورس کالای ایران، رفته رفته از جذابیت قیمتی نمادهای این صنعت کاسته شد و در نهایت بازدهی سال ۱۴۰۰ این صنعت منفی ۳۵ درصد ثبت شد.



از بین صنایع منفی بازار، صنعت ماشین آلات صنعتی و تجهیزات که نمادهای آن بیشتر دارایی‌محور هستند با افت ۴۸ درصدی بیشترین افت را در بین صنایع بورسی داشته است. در بین ۳۲ صنعت طبقه‌بندی شده جدول بالا، ۱۷ صنعت افت بیشتر از ۳۰ درصد را در سال ۱۴۰۰ تجربه کردند.

بازار کالایی



بازار کالای جهانی

سال ۱۴۰۰ هجری شمسی که تقریباً با سال ۲۰۲۱ میلادی هم‌پوشانی دارد، از سال‌های خاص در بازارهای کالایی و مالی دنیا به شمار می‌رود. این سال در کنار سال‌های ۲۰۲۰ و ۲۰۰۸ میلادی از پرتالهای پرآیندترین سال‌های صده اخیر محسوب می‌شوند. شروع سال ۱۴۰۰ به واسطه تأثیرات اپیدمی کرونا با تلفات میلیونی انسانی، کساد شدن کسب‌وکارها، کاهش چشمگیر فعالیت بنگاه‌ها و نرخ بیکاری بالا همراه بود که در نتیجه آن بسیاری از اقتصادها با بحران مواجه شدند. در این شرایط سازمان‌های تصمیم‌گیرنده مجبور به اتخاذ تصمیمات سریع و با ریسک بالا شدند. سازمان بهداشت جهانی برای جلوگیری از تلفات بیشتر مجوز تولید انبوه واکسن را در مدت زمان کمتر از استاندارد صادر کرد. بانک‌های مرکزی دنیا نیز برای رونق گرفتن صنایع با اقداماتی نظیر کاهش نرخ بهره، چاپ پول و پرداخت وام‌های بیشتر به خلق پول و افزایش سرعت گردش آن روی آوردند. در نتیجه مجموعه این سیاست‌ها، در کنار سرعت بالای واکسیناسیون عمومی در جهان رونق بازارهای مالی و کالایی را در پی داشت؛ به طوری که در بازار کالایی شاهد رشد پی‌درپی قیمت اکثر کالاها بودیم. بسیاری از کالاها رکوردهای قیمتی چندین ساله خود را جابه‌جا کردند و برخی از آن‌ها نیز سطوح جدیدی از قیمت را در تاریخ به ثبت رساندند.

بازارهای مالی که به دلیل غافلگیری ناشی از همه‌گیری ویروس کرونا در سال ۲۰۲۰ آسیب‌های زیادی را متحمل شده بودند و افت‌های قابل توجهی را تجربه کرده بودند؛ در سال جاری پر رونق و روبه‌رشد ظاهر شدند. ارزش کل بازار سهام دنیا در تابستان این سال توانست به قله ۱۲۰ تریلیون دلاری برسد که این مقدار معادل با ۱۴۰ درصد از تولید ناخالص داخلی دنیا در آن مقطع زمانی بود. این نسبت یک رکورد تاریخی به شمار می‌رود. همچنین ورود پول به بازار سهام دنیا در طی سال جاری معادل مجموع ۲۰ سال اخیر بوده است که توجه سرمایه‌گذاران را در این سال به بازارهای مالی نشان می‌دهد.

بسیاری از کارشناسان اقتصادی از تصمیمات فدرال رزرو در سال جاری به عنوان یک قمار بزرگ یاد می‌کنند؛ از این جهت که ماهیت بحران مالی سال ۲۰۲۰ با بحران‌های قبلی اقتصاد آمریکا از جمله بحران مالی ۲۰۰۸ متفاوت بود. در نتیجه امکان نتیجه نگرفتن مطلوب با راهکار مشابه وجود داشت که در آن صورت خلق نقدینگی ایجاد شده به التهاب و بحران بیشتر دامن می‌زد.

از دیگر نکات قابل توجه بازارهای کالایی در سال جاری، می‌توان به توجه عمیق‌تر به مسائل زیست‌محیطی در این سال اشاره کرد. با آغاز انقلاب صنعتی از صده ۱۸۰۰ میلادی تلاش بشر همواره در جهت تولید و فروش بیشتر کالا بوده است. با آغاز قرن جدید و پی‌بردن بشر به ابعاد تخریبی آلاینده‌های ناشی از تولیدات صنعتی و اثر آن بر سلامتی و زندگی انسان‌ها، راهکارهای مختلفی جهت کاهش این اثرات ارائه و اجرا شد. در چند سال اخیر به‌ویژه سالی که گذشت، کارهای اجرایی در این زمینه شدت بیشتری به خود گرفت. در همین راستا صنایع و کالاهایی که آلاینده‌های کمتری تولید می‌کنند، بیشتر مورد توجه قرار گرفتند و افق روشن تری را مقابل خود می‌بینند. رشد قابل توجه تولید خودروهای برقی و افق روشن این صنعت، افزایش قابل توجه تقاضا در فلز مس و کبالت، سهمیه بندی کربن، اقدامات انجام گرفته برای تولید فولاد سبز، تلاش برای کاهش مصرف زغال سنگ، مازوت و... نشان از اهمیت موضوع برای جامعه جهانی دارد.

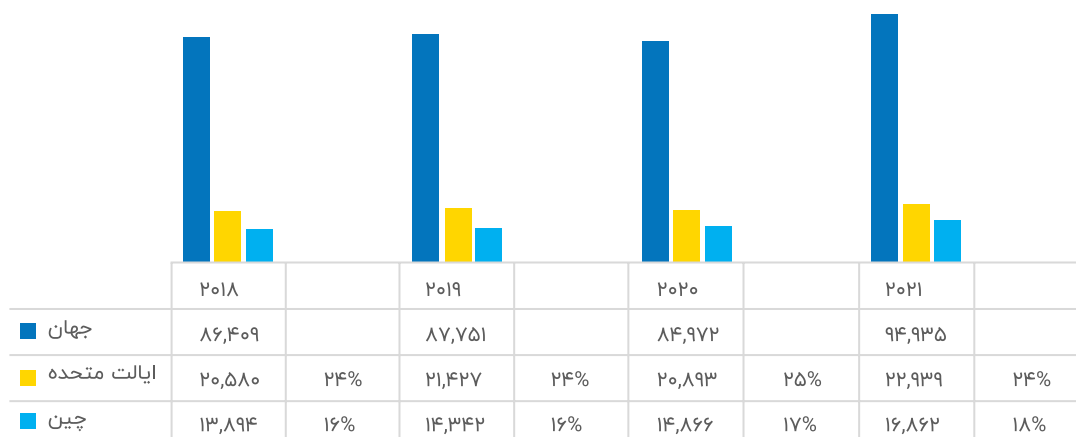
از دیگر نکات مهم بازارهای جهانی در سالی که گذشت می‌توان به رونق گرفتن رمزارزها اشاره کرد. اگرچه از معرفی این نوع از دارایی به سرمایه‌گذاران بیش از یک دهه می‌گذرد؛ اما در هیچ سالی اهمیت این بازار به اندازه‌ی سالی که گذشت نبوده است. رشد ارزش بازار این نوع از سرمایه‌گذاری، نوسانات شدید و بازدهی بالا در این سال باعث شد که ارزش‌های دیجیتال خود را به عنوان یک بازار جدید به سرمایه‌گذاران معرفی کنند.

با گذر از توضیحات کلی گفته شده به جهت درک بهتر، در ادامه به مقایسه آمارهای اقتصادی جهان و اقتصادهای بزرگ در چند سال گذشته پرداخته‌ایم:

تولید ناخالص داخلی (GDP)

این شاخص اقتصادی مهمترین سیگنال از پویایی صنعت و اقتصاد دنیا را نشان می‌دهد. در ذیل به مقایسه GDP کل دنیا و اقتصادهای آمریکا و چین به عنوان بزرگترین اقتصادهای دنیا در ۴ ساله گذشته پرداخته‌ایم.

تولید ناخالص داخلی / میلیارد دلار

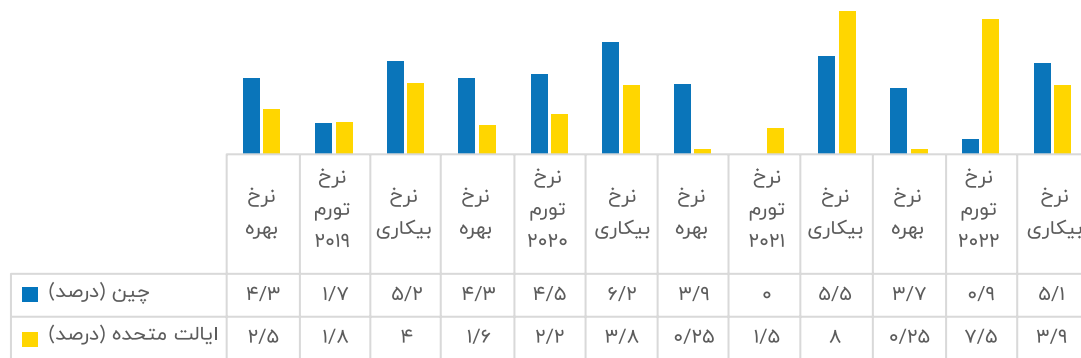


همان‌طور که از نمودار پیداست، تولید ناخالص داخلی جهان در سال ۲۰۲۰ کاهش‌ی و در سال ۲۰۲۱ افزایش‌ی گزارش شده است. در دوران پساکرونا اقتصاد چین توانسته وزن خود از تولید ناخالص جهانی را از ۱۶ درصد به ۱۸ درصد افزایش دهد.

نرخ بهره، تورم و بیکاری

در نمودار زیر به مقایسه سه شاخص مهم اقتصادی دو کشور چین و ایالات متحده پرداخته شده است. مهمترین هدف از اعمال سیاست‌های پولی کنترل نرخ بیکاری و تورم و ایجاد تعادل بین این دو مؤلفه اقتصادی به وسیله متغیر نرخ بهره است.

به وضوح مشخص است که در دو سال اخیر برای ایجاد اشتغال بانک مرکزی هر دو کشور به خصوص ایالات متحده مجبور به کاهش نرخ بهره شده است که تا حدود زیادی نیز موفق عمل کرده است؛ اما از سوی دیگر، این سیاست باعث جهش تورمی در هر دو اقتصاد شده است.



مبنای محاسبه نرخها در نمودار فوق، سالانه منتهی به ماه فوریه هر سال می باشد.

گروه های کالایی در سال گذشته

مواد غذایی: این گروه جدا از مسائل اقتصادی به دلیل اثرگذاری مستقیم بر زندگی مردم بسیار حائز اهمیت است. افزایش قیمت این گروه در هفته های اخیر به خصوص پس از جنگ اوکراین به معضل جدی جهان تبدیل شده است. تولید انبوه محصولاتی مثل گندم و روغن آفتابگردان در اوکراین و روسیه باعث نگرانی جهان از زنجیره تامین کالا شده است. همچنین افزایش نرخ گاز باعث افزایش نرخ کودهای نیتروژن دار و به تبع آن افزایش نرخ مواد غذایی می شود. در این گروه جو با ۸۵ درصد بیشترین رشد قیمتی سالانه را تجربه کرده است و گندم به عنوان مهمترین محصول گروه رشد ۷۵ درصدی را در یکسال اخیر داشته است؛ البته بخش زیادی از این جهش طی چند هفته گذشته تحت تاثیر تنش های روسیه و اوکراین روی داده است.

فلزات گران بها: این گروه شامل طلا، نقره، پلاتین و پالادیوم است. مهمترین عضو گروه یعنی طلا به عنوان یک دارایی کمیاب و امن در همه جای دنیا مورد قبول است که این ویژگی باعث شده رفتار قیمتی طلا با سایر بازارها، متفاوت و گاهی معکوس باشد؛ این موضوع در نوسانات دو سال اخیر کاملاً مشهود است. سال ۲۰۲۰ با اوج گیری کرونا و تیره شدن افق سرمایه گذاری در سایر بازارها، انس طلا توانست به نرخ ۲۰۷۰ دلار برسد. این سطح بالاترین نرخ تاریخ طلا است. در ادامه و با کم شدن اثر کرونا و رونق گرفتن سایر بازارها، انس طلا تا ۱۶۸۰ دلار سقوط کرد. در چند هفته گذشته و با حمله روسیه به اوکراین انس طلا رو به رشد ظاهر شد و در حال حاضر حوالی ۲۰۰۰ دلار به ازای هر اونس در حال معامله است.

فولاد و فلزات پایه: مهم‌ترین‌های این گروه فولاد، مس، آلومینیوم، سرب و روی هستند. این گروه به دلیل تولیدات انبوه و تقاضای بالای کشور چین، بیشترین اثر خود را از اقتصاد این کشور می‌گیرد. میانگین شمش CIS در سال ۱۳۹۹ کمتر از ۴۰۰ دلار بود ولی در سال ۱۴۰۰ به بالای ۶۳۰ دلار رسید که رشد حدود ۶۰ درصدی را نشان می‌دهد. در چند هفته گذشته تحت تاثیر جنگ اوکراین، نرخ‌های این گروه نیز با جهش قیمتی قابل‌توجهی روبه‌رو شده است. منیزیم با ۱۶۶ درصد و پس از آن قلع با ۹۵ درصد رشد، بیشترین افزایش قیمت سالانه را در بین فلزات تجربه کرده‌اند.

نفت، گاز و محصولات پتروپالایشی: این دسته از محصولات، در دو سال گذشته بیشترین نوسانات قیمتی را تجربه کرده‌اند. اثرپذیری این گروه از اپیدمی کرونا و تنش‌های شکل گرفته منطقه یورو با روسیه به مراتب از سایر گروه‌ها بیشتر بوده است. نرخ گاز اروپا طی یک سال گذشته بیش از ۱۰ برابر شده است و نرخ نفت با توجه به تحولات سیاسی دائماً در حال تغییر است. اتفاقات این گروه در آینده، تحت تاثیر ابعاد جنگ روسیه و اوکراین است. روزانه بین ۸۰ تا ۸۵ میلیون بشکه نفت در دنیا تولید و مصرف می‌شود.

در این بین روسیه با تولید حدود ۱۰ میلیون بشکه بعد از ایالات متحده بیشترین تولید و با صادراتی بالغ بر ۵ میلیون بشکه بیشترین صادرات را بعد از عربستان دارد. نفت برنت پس از حمله روسیه به اوکراین در روزهای اخیر تا قیمت ۱۳۰ دلار نیز رشد پیدا کرد که این نرخ پس از نفت ۱۴۰ دلاری سال ۲۰۰۸ دومین نرخ بالای تاریخی نفت است. با توجه به تحولات اخیر امکان دستیابی به قله‌های جدید برای نرخ نفت امکان‌پذیر است.

پیش بینی بازار کالایی در سال ۱۴۰۱

با توجه به شرایط کنونی جهان و وقایع غیرقابل پیش‌بینی که در مدت اخیر رخ داده است، نمی‌توان احتمال وقوع هر گونه اتفاق عجیبی را در آینده نزدیک رد کرد. از یک سو کم‌اثر شدن اپیدمی کرونا در کنار تورم شکل گرفته در دنیا باعث تحریک بانک‌های مرکزی به اتخاذ سیاست‌های انقباضی می‌شود که می‌تواند به کاهش التهاب در بازارهای کالایی منجر شود و از سوی دیگر با حمله روسیه به اوکراین احتمال وجود آمدن تنش‌های گسترده‌تر در سال جدید در دنیا وجود دارد. این درگیری‌ها در دنیا می‌تواند اثرات بسیار زیادی بر بازار کالایی در ابعاد جهانی داشته باشد. به نظر می‌رسد حداقل در کوتاه‌مدت و فصل بهار سال آینده همچنان شاهد التهاب و رکوردزنی نرخ کالاها باشیم.

جدول زیر، آخرین نرخ کامودیتی‌ها در تاریخ ۲۰ اسفند ۱۴۰۰ را با نرخ‌های ماه گذشته آن‌ها در بازارهای جهانی مقایسه می‌کند:

مقایسه قیمت کالا در بازارهای جهانی- اسفند ماه نسبت به بهمن ماه ۱۴۰۰

کالا	قیمت ۲۰ اسفند ماه	قیمت ۳۰ بهمن ماه	اختلاف	درصد تغییرات	توجه
نفت برنت	۱۱۲	۸۸	۲۴/۳۹	۲۸٪	▲
اوره فوب خلیج فارس	۸۸۵	۶۴۰	۲۴۵	۳۸٪	▲
متانول CFR چین	۴۱۵	۳۶۰	۵۵	۱۵٪	▲
اتیلن (فوب کره)	۱,۳۱۰	۱,۱۴۰	۱۷۰	۱۵٪	▲
آلومینیوم LME	۳,۵۱۱	۲,۹۶۹	۵۴۲	۱۸٪	▲
مس LME	۱۰,۱۱۰	۹,۷۱۹	۳۹۰/۵	۴٪	▲
روی LME	۳,۸۴۷	۳,۵۸۶	۲۶۱	۷٪	▲
بیلت CIS	۸۵۳	۶۱۵	۲۳۸	۳۹٪	▲
ورق سرد CIS	۱,۱۰۰	۹۱۰	۱۹۰	۲۱٪	▲

همان‌طور که در جدول فوق مشاهده می‌شود به دلیل حمله روسیه به اوکراین و اختلال در سیستم عرضه و تقاضای دنیا، نرخ تمامی کامودیتی‌های مقایسه شده در جدول بالا با افزایش محسوسی همراه بوده‌است.

بازار بدهی

BOND

اوراق بدهی در لایحه بودجه ۱۴۰۱

بر اساس قانون بودجه سال ۱۴۰۰، دولت در جهت تامین بودجه خود مجاز است اقدام به انتشار و عرضه ۱۳۲۵ هزار میلیارد ریال اوراق کند. همچنین بر اساس مصوبات شورای عالی هماهنگی اقتصادی نیز مجوز انتشار ۵۰۰ هزار میلیارد ریال اوراق صادر شده است که مجموع اوراق قابل انتشار را به ۱،۸۲۵ هزار میلیارد ریال رسانده است.

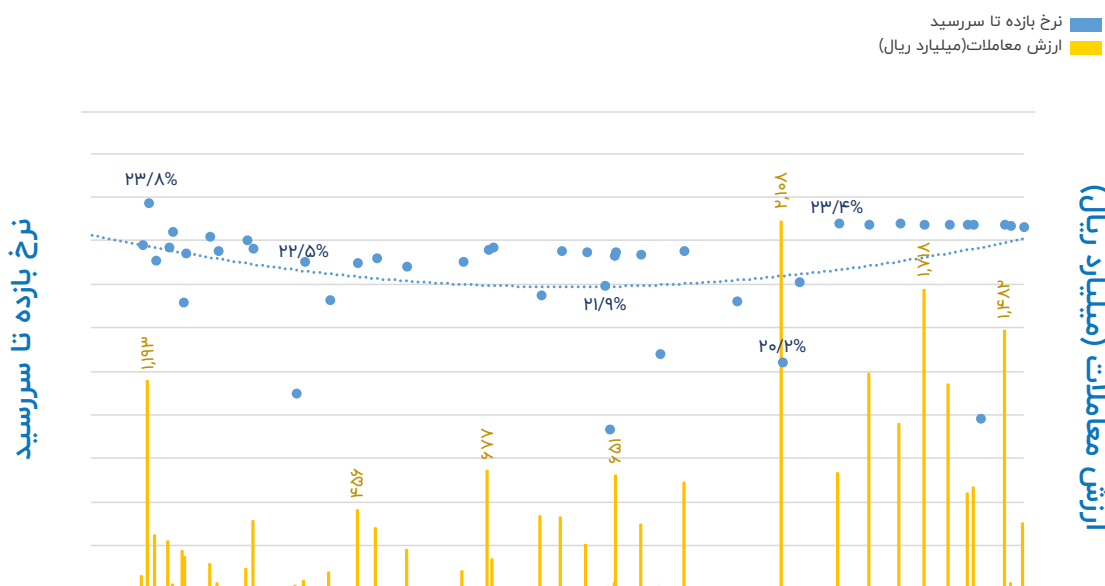
تا تاریخ تنظیم این گزارش و طی برگزاری سی و پنج حراج در سال جاری، جمعاً ۸۳۶ هزار و ۲۷۹ میلیارد ریال اوراق مرابحه عام توسط دولت منتشر شده است که ۱۹۸ هزار و ۸۹۸ میلیارد ریال آن از محل بازار پول و ۶۳۷ هزار و ۳۸۱ میلیارد ریال نیز از طریق بازار سرمایه به فروش رسیده است. همچنین علاوه بر مبلغ فوق الذکر مبلغ ۸۶۰ هزار میلیارد ریال اسناد خزانه اسلامی منتشر شده که مجموع تامین مالی دولت از این محل را به بیش از ۱،۶۹۶ هزار میلیارد ریال رسانده است.

از سویی دیگر خزانه‌داری کل کشور برای تسویه اصل و سود اوراق در سال جاری ۹۷۴ هزار و ۵۲۳ میلیارد ریال پرداخت کرده که بر همین اساس مجموع نقدینگی جذب شده توسط دولت از طریق انتشار اوراق نقدی ۱۳۸ هزار و ۲۴۴ میلیارد ریال منفی است.

پرونده تامین مالی دولت از طریق انتشار اوراق مالی اسلامی در سال ۱۴۰۰ در تاریخ ۲۴ اسفند ماه بسته خواهد شد.

ساختار زمانی نرخ بهره اوراق دولتی

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



چنانچه از نمودار فوق پیداست در اسفندماه، اوراق با سررسید بین ۲ تا ۳ سال بیشترین ارزش معاملات را به خود اختصاص داده و بازدهی مطالبه شده توسط سرمایه‌گذاران برای خرید این اوراق به طور میانگین حدوداً ۲۳ درصد بوده است.

مقایسه ارزش معاملات بازار ابزارهای نوین مالی در ماه

ارزش معاملات به تفکیک ابزارهای مالی (میلیارد ریال)

شرح	اسفند ماه سال ۱۴۰۰	اسفند ماه سال ۱۳۹۹	درصد تغییر	از ابتدای سال ۱۴۰۰/۱۲/۲۹ تا	مدت مشابه سال گذشته	درصد تغییر
اوراق بدهی	۵,۵۱۰,۶۷۹	۱,۸۲۵,۸۲۱	۲۰۲%	۴۰,۲۱۴,۵۴۰	۶,۱۵۴,۲۷۵	۵۵۳%
صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله	۷۸,۷۴۵	۴۶,۴۷۰	۶۹%	۱,۰۸۰,۰۴۹	۸۷۹,۰۰۹	۲۳%
اوراق گواهی تسهیلات مسکن	۳,۲۸۲	۱,۰۳۸	۲۱۶%	۳۴,۲۶۱	۲۰,۱۸۷	۷۰%



پیش بینی آینده
بازار سهام



بازار سهام در سال ۱۴۰۰ انتظارات را برآورده نساخت و بسیاری در این سال با ضررهای بالایی مواجه شدند. هیجانانگیز و ریسک‌های سیستماتیک، عمده دلیل افت اکثر نمادهای بازار در سال ۱۴۰۰ بوده است؛ چرا که بسیاری از شرکت‌ها از منظر سودسازی و دارایی‌ها در نقطه ارزنده‌ای قرار دارند.

ابهام در فرآیند تصمیم‌گیری و اجرای تصمیمات در سطح کلان مدیریتی در سال ۱۴۰۰ بسیار مشهود بود. این موضوع بر هیجانانگیز بازار در سال ۱۴۰۰ افزود. با پایان یافتن سال ۱۴۰۰، ابهامات فضای سرمایه‌گذاری کشور به دلیل تصویب بودجه و رسیدن به گام‌های نهایی در مذاکرات وین در حال کاهش است. بودجه کشور در روزهای اخیر توسط مجلس نهایی شد که به موجب آن با مشخص شدن فرمول نرخ سوخت، ابهام در هزینه‌های سوخت شرکت‌ها تا زمان بودجه سال بعد برطرف شد. ابهام درباره آینده مذاکرات وین نیز به زودی برطرف خواهد شد که البته شانس حصول توافق بسیار بالا است.

چگونگی اجرای سیاست‌ها و برنامه‌های دولت مهم‌ترین ابهام سال جدید است. ریسک اخذ تصمیمات هزینه‌ساز، شرکت‌ها را تهدید می‌کند. حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی در بودجه سال ۱۴۰۱ دیده شده است و نحوه اجرایی شدن آن با یک سری شروط در اختیار دولت قرار گرفته است. با توجه به عملکرد چند ماهه اخیر دولت، احتمالاً در اجرای سیاست حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی مشکلاتی پدیدار می‌شود و به راحتی به شرکت‌هایی که از این محل متضرر می‌شوند، مجوز افزایش نرخ منطقی اعطا نمی‌شود. سیاست قیمت‌گذاری دستوری علاوه بر شرکت‌هایی که مشمول حذف ارز ترجیحی می‌شوند، در سال بعد تمامی شرکت‌های مشمول نرخ‌گذاری توسط سازمان حمایت از مصرف‌کننده را تهدید می‌کند؛ البته باید مدنظر داشت به دلیل برقراری روند مطلوب عرضه و جلوگیری از شکل‌گیری بازار سیاه، دولت مجبور است با افزایش نرخ‌های حداقلی موافقت کند که این امر انتظارات تورمی در جامعه را شدیداً افزایش می‌دهد. در کنار انتظارات تورمی و افزایش نقدینگی به سبب حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی، افزایش حقوق دیده شده در سال بعد برای دولت و بنگاه‌ها هزینه‌ساز است و خود یکی از عوامل تورم سال آینده خواهد بود.

برای رسیدن به بهترین تصمیم سرمایه‌گذاری در سال ۱۴۰۱ باید به نرخ دلار، انتظارات تورمی و قیمت‌های جهانی کالاها نیز وزن داد. به نظر حتی با حصول توافق در مذاکرات وین، فارغ از بعد توانایی، دولت موافق کاهش نرخ دلار به مقادیر کمتر از ۲۵ هزار تومان نیست و سیاست ثبات نرخ ارز را پیگیری می‌کند. در چنین شرایطی اگر دولت در اجرای سیاست‌های کنترل تورم یا در بازگشت نرخ ارز صادراتی با مشکلات مواجه شود، احتمال افزایش نرخ دلار وجود دارد که با توجه به این موضوعات ریسک وقوع تورم در اقتصاد کشور کماکان بالاست. با توجه به حمله روسیه به اوکراین و افزایش تنش‌های ژئوپلیتیک، احتمالاً نرخ‌های جهانی کالاها حداقل برای کوتاه مدت از شرایط خوبی برخوردار باشد که این موضوع به نفع شرکت‌های کامودیتی‌محور بورس است.

با توجه به همه نکات گفته شده، تیم تحلیل سبدگردان آسمان برای بورس در سال جدید انتظار رشدی ملایم در سایه ثبات حکام بر فضای سرمایه‌گذاری را دارد؛ لیکن اذعان می‌دارد که با توجه به ریسک‌های خاص حاکم بر هر صنعت، کسب بازدهی مناسب مستلزم بهره‌گیری از فرصت‌ها و داشتن استراتژی سرمایه‌گذاری فعال و اقتضائی 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 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.



آسمان
مدیریت دارایی

۰۲۱-۴۱۷۹۳۰۰۰

www.AsemanAMC.com

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