

آنگان



در ابتدای گزارش به مناسبت یکسالگی پیروزی آقای رئیسی در انتخابات سال ۱۴۰۰، به بررسی عملکرد دولت ایشان در حوزه‌های مختلف پرداخته شده است. همچون غالب رؤسای جمهور سابق، آقای رئیسی نیز با شعارهای جذاب سیاسی و اقتصادی پا به میدان انتخابات گذاشت اما در عملکرد ایشان، تفاوت بین شعار و عمل بسیار مشهود است.

در بخش بازار سهام به بررسی عملکرد این بازار در خردادماه پرداخته شده است. شاخص کل بورس به عنوان نماگر اصلی بازار سهام کشور در خرداد ماه برخلاف انتظارتحلیلگران، دچار اصلاح ۲/۵ درصدی شد و در محدوده ۱ میلیون و ۵۳۹ هزار واحد ماه را به پایان رساند.

میانگین ارزش معاملات بورس تهران در خردادماه با کاهش ۴۰ درصدی نسبت به ماه قبل به حدود ۲,۹۰۰ میلیارد تومان رسید. همچنین در حالیکه در دوماهه ابتدایی سال تنها ۲ هزار میلیارد تومان پول حقیقی از بازار سهام خارج شده بود؛ در خرداد ماه این عدد به حدود ۸ هزار میلیارد تومان رسید.

در بخش عملکرد صنایع، بازدهی صنایع مختلف بورس با توجه به استاندارد GICS برای خردادماه به تفکیک آورده شده است. اکثر صنایع بورسی در ماهی که گذشت بازدهی منفی کسب کردند و تنها ۳ صنعت از ۳۲ صنعت موجود در این ماه توانستند بازدهی مثبت معنی‌دار برای خود به دست آورند. صنعت یوتیلیتی با توجه به مجوز شورای رقابت مبنی بر افزایش نرخ محسوس سرویس‌های جانبی با اقبال بسیار بالایی مواجه شد و توانست در این ماه با کسب بازدهی ۲۰ درصد به مراتب از همه‌ی صنایع عملکرد بهتری را به نمایش بگذارد.

در بخش بازارهای کالایی از سیاست‌های انقباضی بانک مرکزی آمریکا؛ تداوم محدودیت‌های کرونایی در چین و ارائه تخفیفات قابل توجه روسیه بر صادرات کالاهای خود به عنوان مهم‌ترین علل افت بازارهای کالایی دنیا می‌توان نام برد. با توجه به تداوم سیاست‌های انقباضی دولت‌ها به نظر می‌رسد برای ادامه سال نیز رکود بر بازارهای کالایی حکمفرما باشد و این بازارها ماه‌های سختی را در پیش داشته باشند.

در انتهای گزارش و در بخش پیش‌بینی آینده بازار سهام؛ تیم مدیریت دارایی آسمان اعتقاد دارد برای کاهش ریسک تورم بالا در اقتصاد کشور، سرمایه‌گذاری هوشمندانه در سهام گزینه مناسبی است. می‌توان با گزینش صحیح سهام پرتانسیل از فرصت‌ها و نوسانات بازار سود برد و حتی بیش از تورم در بازار سهام بازدهی کسب کرد.

مهمترین

● یک سالگی دولت انقلابی ۳

● بازار سهام ۶

اصلاح دور از انتظار
بررسی جریان نقدینگی بورس
عملکرد صنایع
بررسی صنایع مهم بورس

● بازار کالایی ۱۷

میل به رکود
بازار کالایی در ماه گذشته
پیش‌بینی بازارهای کالایی

● بازار بدهی ۲۴

تامین مالی دولت از طریق اوراق بدهی در سال ۱۴۰۱
تورم خردادماه دو رقمی شد
ساختار زمانی نرخ بهره اوراق دولتی

● پیش بینی بازار سهام ۲۶

A photograph of Ayatollah Khamenei, the Supreme Leader of Iran, wearing a black turban and glasses, looking down. He is standing in front of several large Iranian national flags. The image has a dark blue overlay. At the bottom, there are white decorative lines resembling a stylized mountain range or a series of peaks.

یکسالگی دولت انقلابی

خرداد در تاریخ انتخابات ریاست جمهوری ایران ماه پرحادثه‌ای بوده است. در سال ۱۳۷۶ پیروزی غیرمنتظره سید محمد خاتمی با مشارکت حدود ۸۰ درصد واجدان شرایط، آغازگر فصل جدیدی در دسته‌بندی‌های سیاسی کشور بود. در دهه ۱۳۸۰، دو دوره پیروزی آقای احمدی نژاد در انتخابات بحث برانگیز آن زمان، شرایط سیاسی و اقتصادی کشور را دچار تغییرات بسیاری کرد. در دهه ۱۳۹۰ پیروزی قابل پیش‌بینی آقای روحانی شرایط را برای باز شدن فضای سیاسی و اقتصادی کشور مهیا کرد؛ اما تضاد منافع در ساختار حاکمیتی کشور، باعث شکست دولت آقای روحانی در برنامه‌هایش شد. پیروزی آقای رئیسی در آخرین انتخابات برگزار شده در خرداد ۱۴۰۰ با رد صلاحیت رقبای مطرح ایشان و مشارکت کمتر از ۵۰ درصد واجدان شرایط، باعث یکنواختی دولت و حاکمیت گردید که در سایه این یکپارچگی انتظارات عامه بهبود شرایط جامعه بود.

همچون غالب رؤسای جمهور سابق، آقای رئیسی نیز با شعارهای جذاب سیاسی و اقتصادی پا به میدان انتخابات گذاشت. ایجاد اشتغال و بهبود کسب و کار مجازی، افزایش شفافیت، کاهش تورم و سامان دادن به اقتصاد و بورس، تلاش برای رفع و خنثی‌سازی تحریم‌ها از مهم‌ترین شعارهای انتخاباتی ایشان بود. با پیروزی آقای رئیسی در انتخابات و یکنواخت شدن ساختار حاکمیتی ایران، در ابتدا انتظار می‌رفت با حمایت تمامی صاحبان قدرت، دولت آقای رئیسی بتواند تا حدی بر مشکلات فائق آید و با احیای برجام شرایط اقتصادی کشور را بهبود بخشد؛ لیکن با عملکرد ضعیف دولت در یکسال گذشته، نه تنها شعارهای انتخاباتی وی عملی نگردیده بلکه اوضاع سیاسی و اقتصادی کشور؛ بیش از گذشته نگران‌کننده شده است.

با شعارهای افزایش شفافیت و رسیدگی به اوضاع آشفته بورس، در ابتدا اهالی بازار سرمایه از انتخاب ایشان استقبال کردند؛ اما رفته رفته با قیمت‌گذاری دستوری در صنایع سیمن و فولاد و هزینه‌کرد از جیب سهامداران برای انجام اقدامات پوپولیستی، سرمایه‌گذاران از بهبود شرایط ناامید شدند. همچنین با انتخاب وزرا و مدیران بعضاً ناکارآمد و بی‌توجهی به بورس در نگارش اولیه بودجه سال ۱۴۰۱، ریسک بازار سرمایه و ابهامات آن افزایش پیدا کرد که در نتیجه آن بازار سهام پاییز و زمستان سختی را پشت‌سر گذراند.

تسریع واردات واکسن در اوایل تشکیل دولت آقای رئیسی یکی از بهترین اقدامات دولت ایشان در یکسال گذشته بوده است که این موضوع به دلیل یکپارچگی دولت و حاکمیت و عدم سنگ‌اندازی سایر ارکان قدرت در اقدامات دولت و همچنین استقبال کشور چین از پیروزی آقای رئیسی در انتخابات ریاست جمهوری، مسیر واردات گسترده واکسن از چین را هموار کرد.

در زمینه سیاست خارجی و احیای برجام در ابتدا دولت آقای رئیسی موضع منفعلی داشت و خیلی تمایل و عجله‌ای برای احیای برجام از خود نشان نمی‌داد که این موضوع در سایه ریاست جمهوری آقای بایدن برای ایران حکم فرصت‌سوزی داشت. همچنین ابهامات آینده برجام از ابتدای روی کار آمدن دولت ایشان بر بازارهای مالی و سرمایه‌گذاری ایران سایه انداخته است و جولانگاه نوسان‌گیران و شایعه‌سازان شده است. همچنین دکترین سیاست خارجی دولت رئیسی در جهت جلب حمایت روسیه و چین و عدم رقابت با آنها برآمده است که این موضوع باعث شده کشور از فرصت‌های بین‌المللی برای افزایش صادرات نفت و گسترش بازارهای هدف استفاده نکند. مانع‌تراشی برای صادرات شرکت‌ها و وضع قوانین غیرکارشناسی، ریسک عملیات شرکت‌ها را افزایش داده و مانع گسترش بسیاری از بازارهای صادراتی آنها شده که در نهایت، نگرانی‌های بازارهای مالی را تشدید کرده است.

پیش‌بینی‌پذیر کردن اقتصاد لازمی توسعه‌ی هر کشوری است. آقای رئیسی از ابتدای شکل‌گیری و حتی دوران انتخابات شعار شفافیت و پیش‌بینی‌پذیر شدن اقتصاد را سر دادند. حتی تیم اقتصادی دولت ایشان بر لزوم افزایش شفافیت در فضای سرمایه‌گذاری کشور تاکید داشتند. لیکن از ابتدای تشکیل دولت، در عمل ابهامات فضای سرمایه‌گذاری کشور افزایش یافت. سوءمدیریت و اظهارات متناقض مسئولان در یک سال گذشته، بازارهای مالی کشور را با نوسانات بسیاری مواجه کرده است. بخش‌نامه‌های غیرکارشناسی، عوام‌فریبی و تفاوت در گفتار و عمل باعث تحمل هزینه‌های بسیاری به کشور و بنگاه‌های اقتصادی شده است که این رویه ناصواب کماکان در دولت ایشان ادامه دارد. عدم مشورت با افراد متخصص و مجرب و کنار زدن آن‌ها از مسئولیت‌های مهم به دلیل تفاوت در دیدگاه‌های سیاسی آن‌ها؛ باعث کاهش مشاوران و متخصصان حوزه‌های مختلف گردیده است و فضا را برای ورود افراد غیرمتخصص فراهم آورده است. در چنین شرایطی دولت از توان تخصصی کافی برای غلبه بر مشکلات محروم می‌گردد و نتیجه آن قبول هزینه مضاعف بر کشور است. مسائلی نظیر احیای برجام، نگارش قانون بودجه، موضوع‌گیری مناسب در قبال جنگ روسیه و اوکراین و بهره‌مندی از فرصت‌های اقتصادی آن، افزایش حقوق کارگران و حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی از موضوعاتی هستند که برای کشور هزینه‌های زیادی داشته است. در خیلی از این موارد کارشناسی‌های درستی صورت نپذیرفته است و در نهایت باعث کاهش سطح اعتماد مردم به تصمیمات دولت شده است.

اصلاحات اقتصادی و سیاسی در کشور بدون جلب رضایت عموم مردم محقق نمی‌گردد. دولت آقای رئیسی در یک سال گذشته علاوه بر اینکه در جلب حمایت اقشار مختلف مردم ضعیف عمل کرده است؛ حتی بسیاری را نیز نسبت به آینده کشور دلسرد کرده است. در چنین شرایطی فضای مناسب برای انجام اصلاحات اقتصادی مهیا نمی‌گردد و نتیجه‌ای جز افزایش ریسک‌های کشور و افزایش انتظارات توری به دنبال ندارد. برای برگشت کشور به مدار رونق و توسعه، دولتمردان باید در تصمیم‌های خود تجدید نظر نمایند و با اقلان افکار عمومی سعی بر اصلاح امور داشته باشند.

در نهایت، عملکرد دولت و شخص آقای رئیس‌جمهور در شرایط حساس کنونی کشور در یک‌سال گذشته بسیار ضعیف ارزیابی می‌شود. با توجه به تحرکات سیاسی و موضع‌گیری‌های کشورهای منطقه؛ روز به روز قدرت سیاسی و اقتصادی کشور به نسبت همسایگان در حال افول است. در چنین فضایی، دولت باید هر چه سریع‌تر با احیاء برجام مانع از اجماع جهانی علیه ایران شود و روابط تجاری و سیاسی خود را با دنیا ترمیم نماید تا بتواند از فرصت‌های اندک خود جهت اصلاح شرایط اقتصادی کشور منتفع شود و گامی مؤثر در جهت بهبود معیشت مردم و جلب اعتماد عمومی بردارد.



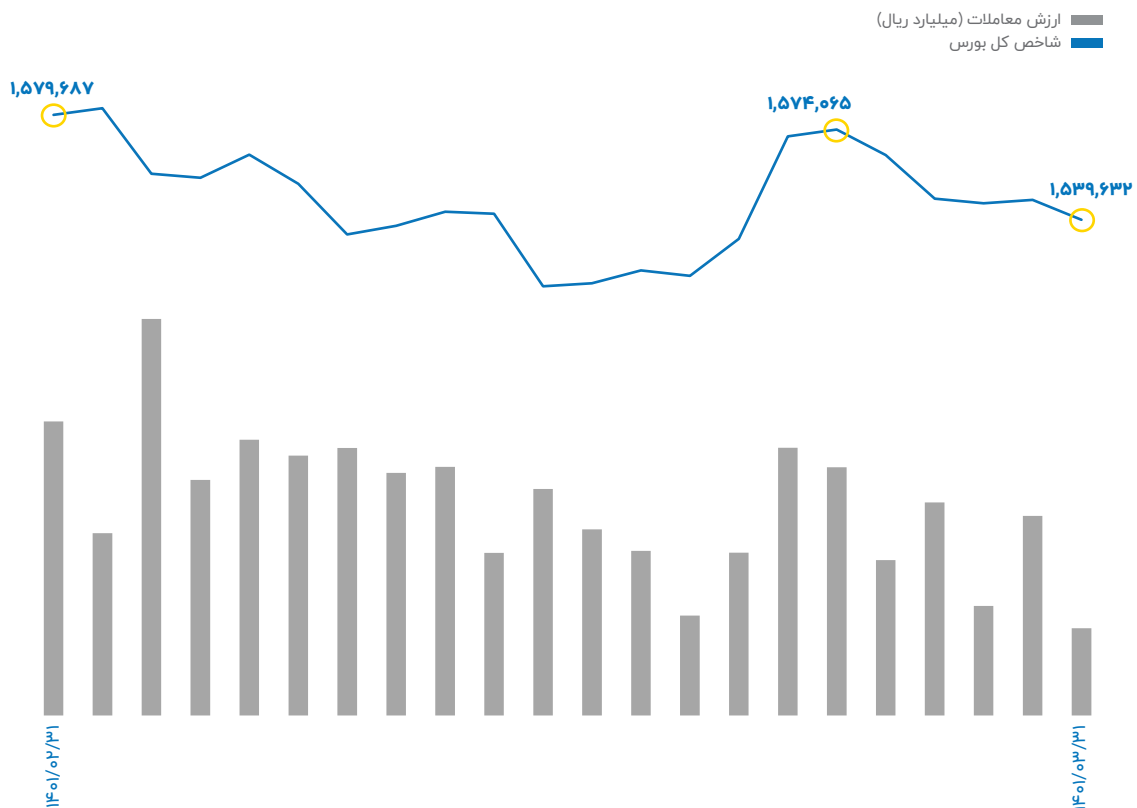
بازار سهام

اصلاح دور از انتظار

شاخص کل بورس با افت ۲/۵ درصد، خرداد را در رقم ۱,۵۳۹,۶۳۲ واحد به پایان رساند. همچنین شاخص هموزن نیز در این ماه با افت ۵ درصدی مواجه شد.

بازار سهام که دوماهه ابتدایی سال ۱۴۰۱ را با رشد ۱۵ درصدی شاخص کل و رشد ۲۵ درصدی شاخص هموزن آغاز کرده بود؛ علیرغم افزایش سطح عمومی قیمت‌ها و افزایش تورم مورد انتظار در خرداد ماه با اصلاح مواجه گردید و با افت ۲/۵ درصدی شاخص کل در رقم ۱,۵۳۹,۶۳۲ واحد این ماه را به پایان رساند. همچنین شاخص هموزن نیز در این ماه با افت ۵ درصدی مواجه شد و افت بیشتری را نسبت به شاخص کل تجربه کرد. روند تغییرات شاخص کل بورس در خرداد ماه را می‌توان در تصویر زیر مشاهده کرد.

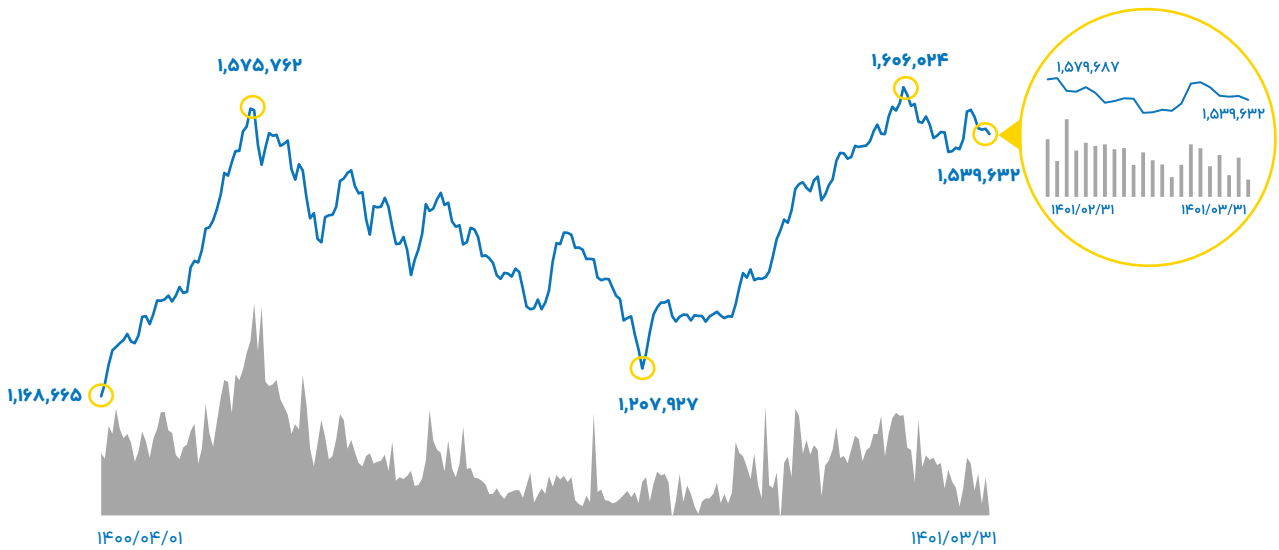
مقایسه حرکت شاخص کل با ارزش معاملات طی خرداد ماه ۱۴۰۱



همانطور که مشاهده می‌شود شاخص کل در این ماه، نوسانات زیادی نداشته است و تفاوت نقطه اوج و نقطه کف شاخص در این ماه تنها ۴ درصد بوده است.

با آزاد سازی نرخ ارز ترجیحی و همچنین افزایش نرخ دلار، همگان انتظار بازار مثبتی را برای خردادماه داشتند؛ اما با رسیدن به تفاوت ذهنی ۱ میلیون و ۶۰۰ هزار واحد در روزهای آخر اردیبهشت ماه و افزایش عرضه‌ها در بازار، در کنار کاهش امیدها به احیای برجام و همچنین انتشار شایعات مربوط به افزایش نرخ سود بانکی؛ بازار نتوانست به شرایط ایده‌آل خود بازگردد و روند اصلاحی را در پیش گرفت. در این ماه میانگین ارزش معاملات روزانه بورس نسبت به ماه قبل با کاهش حدود ۴۰ درصدی همراه بود و به میانگین ۲۹,۴۴۷ میلیارد ریال در روز تنزل کرد. برای مقایسه بهتر جایگاه فعلی شاخص کل و ارزش معاملات، در نمودار زیر روند ارزش معاملات و شاخص کل بورس برای یک‌سال گذشته به تصویر کشیده شده است:

مقایسه حرکت شاخص کل با ارزش معاملات طی یک سال منتهی به ۱۴۰۱/۰۳/۳۱



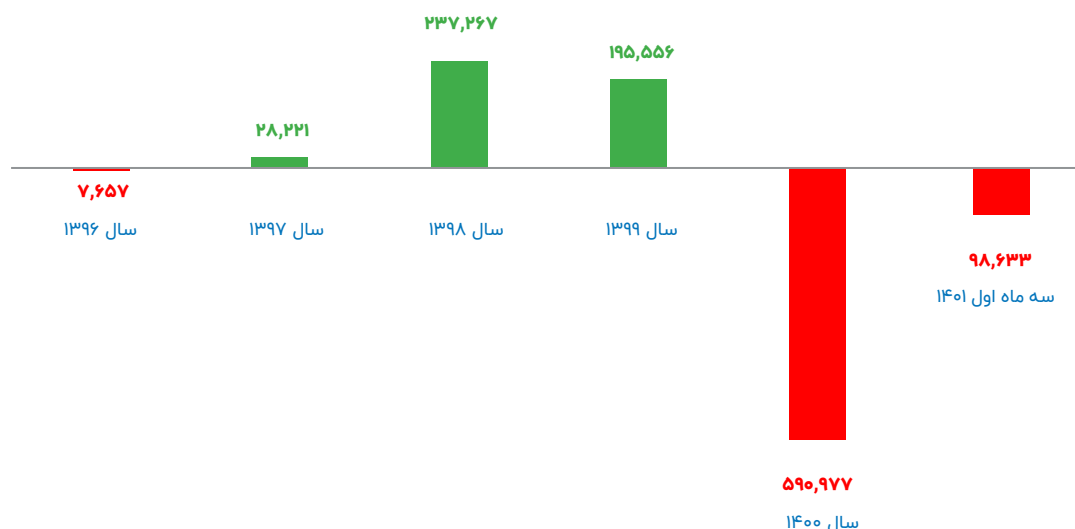
همانطور که در نمودار بالا مشخص است، در یک سال گذشته شاخص کل بورس در محدوده یک میلیون و ۱۶۰ هزار واحد تا یک میلیون و ۶۰۰ هزار واحد در نوسان بوده است. حد پایین شاخص یک سال پیش در تیرماه ۱۴۰۰ و در ابتدای یک روند صعودی به ثبت رسید. حد بالای شاخص در اردیبهشت ماه سال جاری و در انتهای روند صعودی اخیر بازار که از اوایل بهمن ماه سال قبل شروع شده بود؛ محقق شد. همانطور که در نمودار مشخص است در دو ماه ابتدایی سال ۱۴۰۱ و در روند صعودی بازار، ارزش معاملات به مراتب نسبت به ماه‌های پایانی سال ۱۴۰۰ بیشتر شده است و سپس با اصلاح بازار در خردادماه ارزش معاملات با کاهش چشمگیر همراه گردیده است. روند میانگین روزانه ارزش معاملات بورس در سه ماهه اخیر با میانگین آن در سال ۱۴۰۰ در جدول زیر مقایسه شده است.

سال ۱۴۰۰	فروردین ۱۴۰۱	اردیبهشت ۱۴۰۱	خرداد ۱۴۰۱	
۲۹,۴۴۷	۴۷,۱۶۳	۳۸,۲۴۰	۳۶,۳۹۶	میانگین ارزش معاملات (میلیارد ریال)

بررسی جریان نقدینگی بورس

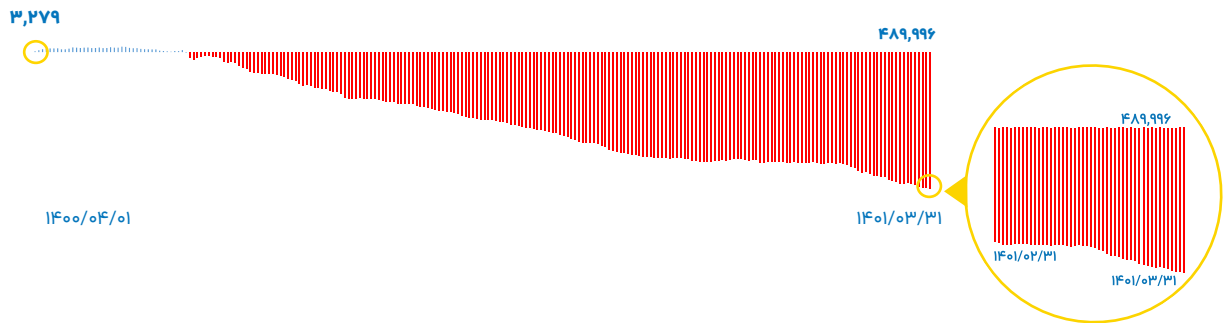
با افزایش نرخ ارز و البته دعوت مسئولان به سرمایه‌گذاری مردم در بازار سهام، در طی سال‌های ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹ تب سرمایه‌گذاری در بورس بالا گرفت و بسیاری از افراد حتی بدون شناخت درست بازار و ریسک‌های آن، در مقام متخصص ظاهر شدند و به طور مستقیم اقدام به سرمایه‌گذاری در بازار سهام کردند. در آن دو سال، حدود ۴۳ هزار میلیارد تومان پول حقیقی وارد بازار سهام شد و بعد از اصلاح بازار و ناامیدی سرمایه‌گذاران به برگشت بازار؛ در سال ۱۴۰۰ بالغ بر ۵۹ هزار میلیارد تومان پول حقیقی از بازار سهام خارج شد. این در حالی است که بسیاری از افراد تازه وارد با کسب تجربه‌ای ناخوشایند، مبالغ هنگفتی در بورس متضرر شدند. نمودار میله‌ای زیر مقادیر ورود و خروج پول حقیقی طی ۵ سال گذشته را با سه ماه ابتدایی سال جاری مقایسه می‌کند.

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



در دوماه ابتدایی سال ۱۴۰۱ که در روند صعودی قرار داشتیم، تنها حدود ۲۰,۰۰۰ میلیارد ریال پول حقیقی از بازار سهام خارج شد؛ اما با شروع روند اصلاحی در خردادماه، شاهد خروج تقریباً ۸۰,۰۰۰ میلیارد ریال پول حقیقی از بازار بودیم که در نتیجه جمع خروج پول حقیقی در سال ۱۴۰۱ را به میزان زیادی افزایش داد. با توجه به این موضوع و در شرایطی که فضای اقتصاد کشور به شدت تورمی است؛ 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 از نمودار مشخص است در دوره صعودی تابستان پارسال، شاهد اقبال مجدد به بازار سهام بودیم و ورود پول حقیقی به بازار سهام صورت گرفت. همچنین از ابتدای سال جاری با بهبود وضعیت معاملات، شیب خروج پول کاهش داشت و نمودار تا پایان اردیبهشت تقریباً هموار بود. با شروع اصلاح شاخص کل بورس از خردادماه سال جاری، مجدد همچون پاییز و زمستان سال گذشته شیب خروج پول حقیقی از بازار افزایش یافته 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 خردادماه آورده شده است.

بازدهی صنایع مختلف بورسی طی خرداد ۱۴۰۱

بازدهی	بخش	صنعت	بازدهی
۰/۰۴%	انرژی	فرآورده‌های نفتی	۰/۲۰%
-۲۶/۲۳%		حقاری	
		مصالح ساختمانی	۴/۱۵%
		مواد شیمیایی	-۱/۶۵%
		کانی‌های فلزی	-۳/۱۹%
-۲/۸۱%	مواد	فلزات اساسی	-۳/۸۵%
		محصولات کاغذی	-۱۴/۲۱%
		محصولات کانی غیرفلزی	-۹/۹۸%
		فعالیت مهندسی	۳/۱۹%
		حمل و نقل	-۳/۳۹%
		بنادر و کشتیرانی	-۷/۰۹%
	صنایع	ماشین آلات الکتریکی	-۱۴/۴۴%
		ماشین آلات صنعتی و تجهیزات	-۴/۲۴%
		وسایل خانگی	۰/۸۲%
		خودرو	-۹/۰۰%
		قطعات خودرو	-۴/۳۵%
	لوازم مصرفی	نساجی	-۸/۰۹%
		هتل و رستوران	-۱۲/۷۲%
		شوینده	-۷/۲۲%
		محصولات غذایی	-۹/۵۴%
	مواد خام مصرفی	شکر	۰/۳۷%
		دارویی	-۶/۵۸%
	بهداشت و درمان	بانک‌ها و موسسات اعتباری	-۶/۳۷%
		فعالیت‌های مرتبط با اوراق بهادار	-۱۰/۶۹%
		بیمه	-۱/۲۳%
	امور مالی	سرمایه‌گذاری	-۲/۲۸%
		لیزینگ	-۵/۵۰%
		نرم‌افزار و خدمات	-۱/۵۵%
	فناوری اطلاعات	سخت‌افزار و تجهیزات مخابراتی	-۱۴/۴۹%
		چاپ و نشر و مخابرات	-۱۲/۲۱%
	خدمات ارتباطی	خدمات رفاهی	۱۹/۴۰%
	یوتیلیتی	انبوه‌سازی، املاک و مستغلات	-۵/۶۴%
	املاک و مستغلات		

همانطور که مشاهده می‌شود، اکثر صنایع بورسی در ماهی که گذشت بازدهی منفی کسب کردند و تنها ۳ صنعت از ۳۲ صنعت موجود در این ماه توانستند بازدهی مثبت معنی دار برای خود به ثبت برسانند.

بررسی صنایع مهم بورس

صنعت فرآورده‌های نفتی علیرغم کسب بازدهی ۰/۲ درصد برای این صنعت در خردادماه، این صنعت در این ماه انتظارات را برآورده نکرد و نتوانست به بازدهی مطلوبی برای سرمایه‌گذاران خود دست پیدا کند. با توجه به بهبود شرایط بنیادی این صنعت و افزایش حاشیه فروش فرآورده‌های نفتی، این صنعت در بهترین روزهای خود به سر می‌برد و انتظارات از گزارش‌های حسابرسی سال ۱۴۰۰ و فصل بهار سال جاری این صنعت بسیار مثبت است.

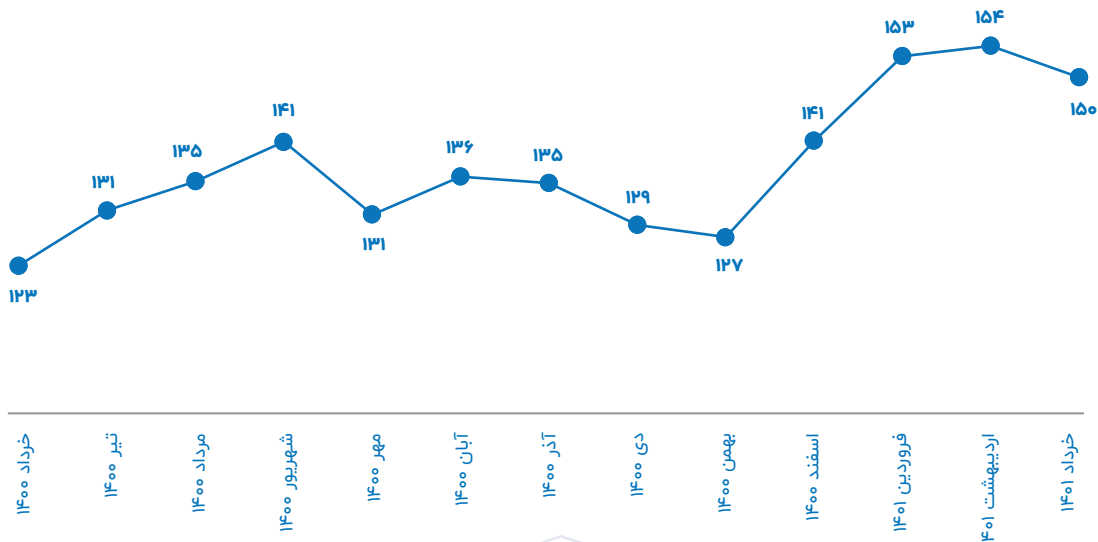


صنعت فلزات اساسی این صنعت متشکل از گروه‌های فولاد، مس، روی، سرب، آلومینوم و مشتقات آن‌ها است. عمده وزن این صنعت را شرکت‌های فولادی تشکیل می‌دهد. این صنعت در ماهی که گذشت بیشتر از شاخص کل بورس با اصلاح همراه گردید. با توجه به سیاست‌های فدرال رزرو مبنی بر افزایش نرخ بهره؛ قیمت‌های جهانی این صنعت با اصلاح همراه گردید و این عامل در کنار گزارش ضعیف بسیاری از شرکت‌های گروه برای فصل زمستان، باعث اصلاح ۳/۵ درصدی شاخص این صنعت شد. با توجه به افزایش هزینه‌ها و ابهام در مورد آینده بازارهای جهانی، نمی‌توان برای فصل بهار این صنعت انتظار عملکرد مناسبی داشت. به همین دلیل بعید است بازار در ماه‌های آتی به این صنعت توجه خاصی نشان دهد.

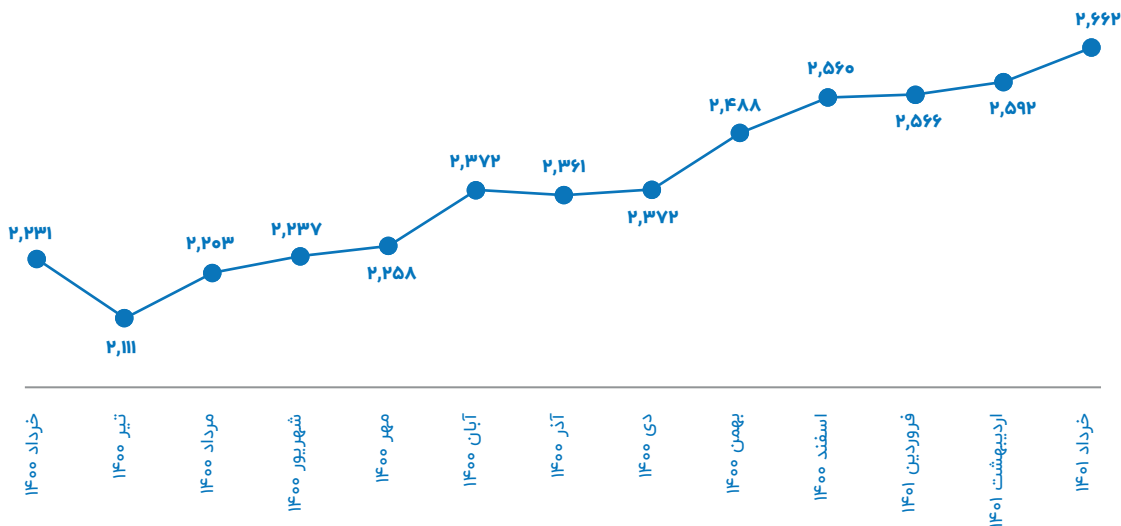


در این صنعت روند نرخ شمش بیلت و کاتد مس بسیار حائز اهمیت است. در نمودار زیر روند قیمتی هر تن شمش بیلت و کاتد مس معامله شده در بورس کالای ایران برای یک سال گذشته آورده شده است.

روند قیمت هر تن شمش بیلت در بورس کالای ایران در یک سال گذشته (میلیون ریال)



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

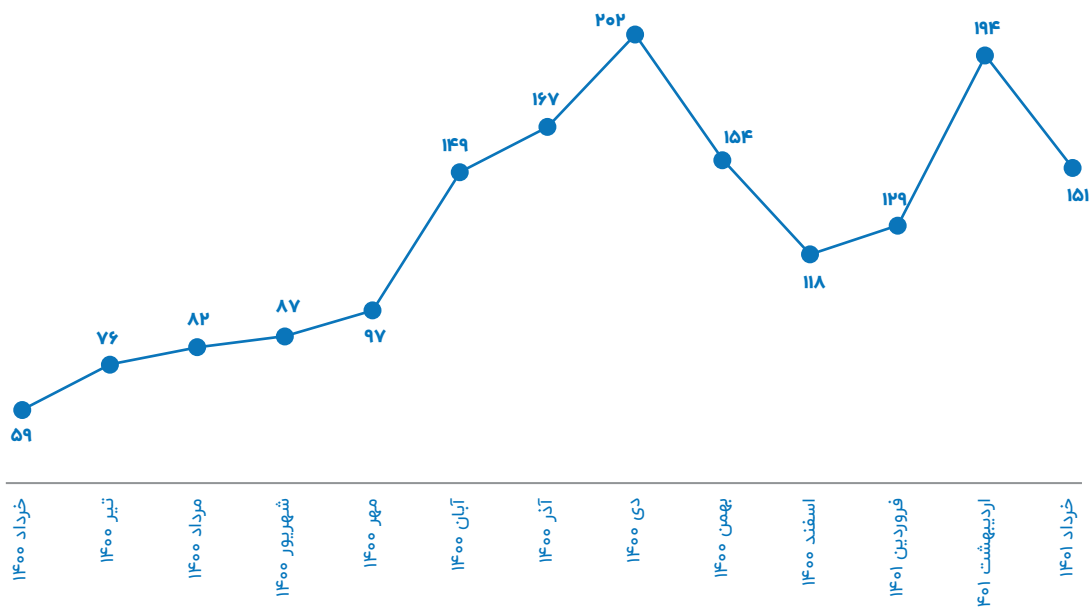


صنعت مواد شیمیایی به دلیل افت برخی نمادهای این صنعت از ابتدای سال، این صنعت در خردادماه اندکی کمتر از شاخص کل بورس دچار اصلاح شد. به دلیل افزایش نرخ سرویس‌های جانبی و حذف برخی تخفیف‌ها از خوراک مایع پتروشیمی‌ها، نمی‌توان انتظار گزارش‌های مناسبی از جانب این صنعت برای فصل بهار داشت. البته برخی گروه‌های بزرگ نظیر اوره‌سازها به دلیل نرخ‌های جهانی مناسب و ثبات نرخ گاز دریافتی، پتانسیل افزایش سودآوری دارند؛ لیکن در سایر گروه‌های بزرگ این صنعت؛ نمی‌توان چشم‌انداز مثبت سودآوری داشت.

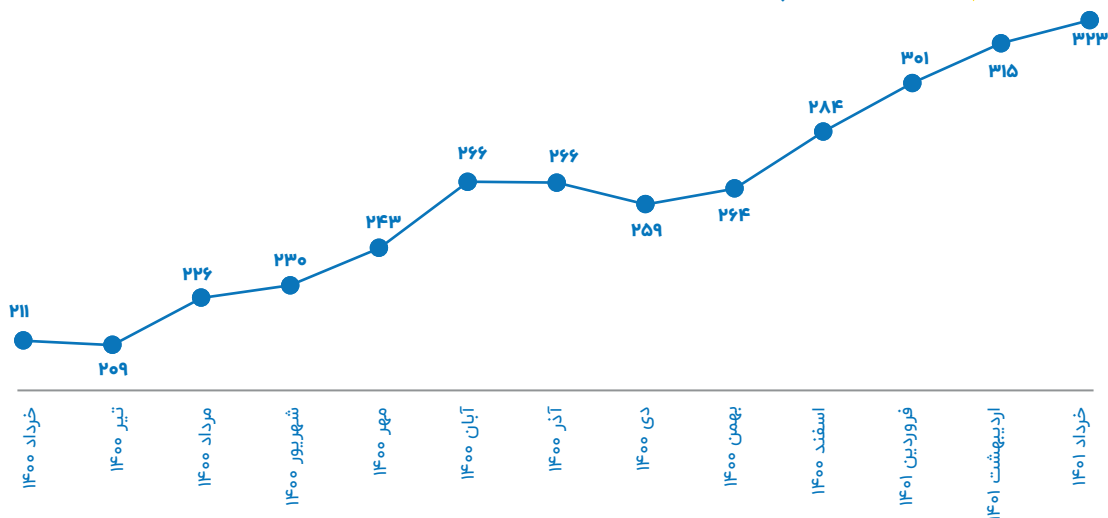
در این صنعت نرخ اوره و پلی‌اتیلن به عنوان دو کالای اصلی و تاثیرگذار بر روند صنعت در نمودارهای زیر به تصویر کشیده شده است.



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



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



صنعت خودرو این صنعت با خبر عرضه سهام تودلی نمادهای خودرو و خسایا از اواخر سال گذشته مورد توجه بازار قرار گرفت و توانست در ماه اول سال جاری؛ مخصوصاً در شرکت‌های سرمایه‌گذاری گروه؛ رشدهای قابل توجهی را ثبت نماید و نقش لیدر بازار را برعهده داشته باشد. اما در دو ماه اخیر، با توجه به شایعات و عدم نهایی شدن کارهای ارزش‌گذاری خودرو و خسایا و همچنین کم‌رنگ شدن امیدها نسبت به احیای برجام، این صنعت با اصلاح همراه گردید و افت قابل توجهی را ثبت کرد. پررنگ‌شدن مجدد شانس احیای برجام و همچنین نهایی شدن ارزش‌گذاری بلوک‌های خودرو و خسایا می‌تواند برای ماه‌های آتی مجدد این گروه را با افزایش اقبال همراه کند.



صنعت بانک، این گروه بیشترین تاثیر را از اخبار برجام می‌گیرد. با توجه به افزایش ابهام در مورد آینده برجام، این گروه از ابتدای سال ۱۴۰۱ نتوانسته عملکرد مناسبی داشته باشد و بازدهی این ماه این صنعت نیز حدود منفی ۶ درصد ثبت گردید. تسعیر دارایی‌های ارزی در گزارش‌های سالانه انتشار یافته این شرکت‌ها برای سال ۱۴۰۰، تا حدودی باعث بهبود معاملات این گروه گردید؛ اما وزن ابهامات برجام و آینده عملیات بانک‌ها در شاخص این صنعت بیشتر بود. در نهایت این صنعت بازدهی مطلوبی نتوانست در این ماه به ثبت برساند. در صورتی که برجام ظرف هفته‌های آینده احیا گردد؛ این گروه می‌تواند از پیشگامان بازار در ماه بعد باشد.



صنایع غذایی، بسیاری از شرکتهای صنایع لبنی و غذایی تا اواخر اردیبهشت ماه برای تامین بخشی از مواد اولیه مورد نیاز خود، ارز ۴۲۰۰ تومانی دریافت می‌کردند؛ اما به یکباره دولت از ماه گذشته مبنای ارز آن‌ها را از ۴۲۰۰ تومان به نیما تغییر داد و بازار به امید افزایش نرخ قابل توجه به این صنایع اقبال نشان داد. لیکن، از آنجا که شفاف‌سازی‌های شرکتهای صنعت در مورد افزایش نرخ محصولات کمتر از انتظار بازار بود و حاشیه سود شرکتهای به شدت با کاهش همراه می‌گردید؛ در این ماه بازار از این صنایع روی برگرداند و این صنعت با افت قابل توجه ۱۰ درصد، خرداد را به اتمام رساند.



صنعت دارویی تا زمان نگارش این گزارش شیبه حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی از این صنعت هنوز شفاف نشده است. لیکن به واسطه برخورداری از ارز ۴۲۰۰ تومانی در مواد اولیه، این صنعت نیز در اردیبهشت ماه با افزایش اقبال مواجه گردید و توانست رشد بیشتری را نسبت به شاخص کل بورس به ثبت برساند اما با توجه به نگرانی بازار از تکرار شرایط صنایع غذایی بعد از حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی، در این ماه بازار از این صنعت نیز عقب‌نشینی کرد و شاهد افت ۷ درصدی این صنعت در ماه خرداد بودیم. این صنعت بدون حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی نیز از نظر بنیادی از پتانسیل مناسبی برخوردار است و می‌تواند در آینده با بازدهی مناسبی برای سرمایه‌گذاران همراه باشد.

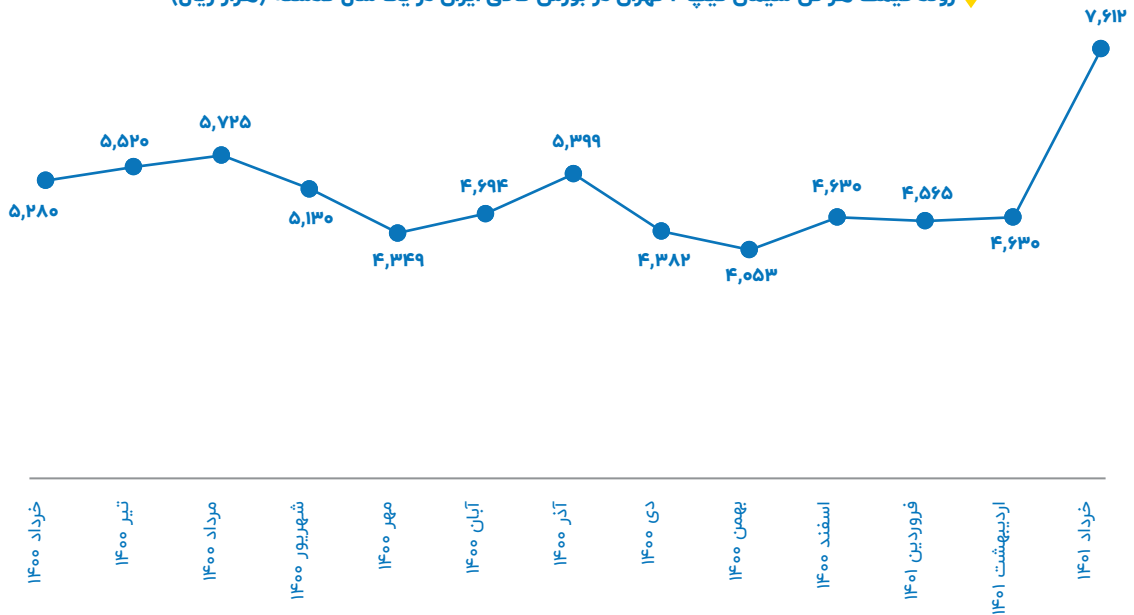


صنعت ساختمانی عمده وزن این صنعت را شرکتهای سیمانی تشکیل می‌دهد. این صنعت از نظر بنیادی در وضعیت مناسبی قرار دارد چرا که شرکتهای این گروه از ارزش جایگزینی بالایی برخوردار هستند. همچنین از منظر سودسازی نیز در زمره خوبهای بازار قرار می‌گیرند. افزایش تقاضا برای سیمان در بورس کالا از خردادماه سال جاری باعث افزایش نرخ تا بیش از ۱۰۰ درصد نسبت به نرخ پایه در معاملات بورس کالا گردید. در چنین شرایطی اقبال به نمادهای سیمانی نیز در این ماه بیشتر از ماههای قبل بود به گونه‌ای که علیرغم شرایط منفی بازار، این صنعت توانست بازدهی قابل توجه مثبت ۴ درصد را به ثبت برساند.



در نمودار زیر می‌توان روند معاملات سیمان تهران در بورس کالا را برای یکسال گذشته مشاهده کرد.

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



صنعت یوتیلیتی، این صنعت از دو شرکت مبین و ب فجر تشکیل شده است. این دو شرکت ارائه‌دهنده سرویس‌های جانبی نظیر برق و گاز به شرکت‌های پتروشیمی منطقه می‌باشند. در سنوات اخیر بین شرکت‌های این گروه و سایر پتروشیمی‌های منطقه برای تعیین نرخ ارائه سرویس‌های جانبی دعوی حقوقی وجود داشته است. در ماهی که گذشت شورای رقابت به نفع شرکت‌های ب فجر و مبین رای صادر کرد و با افزایش نرخ قابل توجه سرویس‌های جانبی موافقت کرد. به همین دلیل این صنعت در ماهی که گذشت بازدهی خارق العاده ۲۰ درصد را از آن خود کرد و توانست بهترین عملکرد را بین تمامی صنایع بازار با اختلاف نصیب خود نماید.



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

بازار کالایی

■ میل به رکود

سیاست‌های انقباضی بانک مرکزی آمریکا؛ تداوم محدودیت‌های کرونایی در چین و ارائه تخفیف روسیه به خریداران کالاهای خود باعث کاهش چشمگیر قیمت در سطح وسیعی از بازارهای کالایی طی یک ماه گذشته شده است. در این بین کاهش نرخ محصولات فلزی؛ معدنی و غذایی بیشتر به چشم می‌خورد.

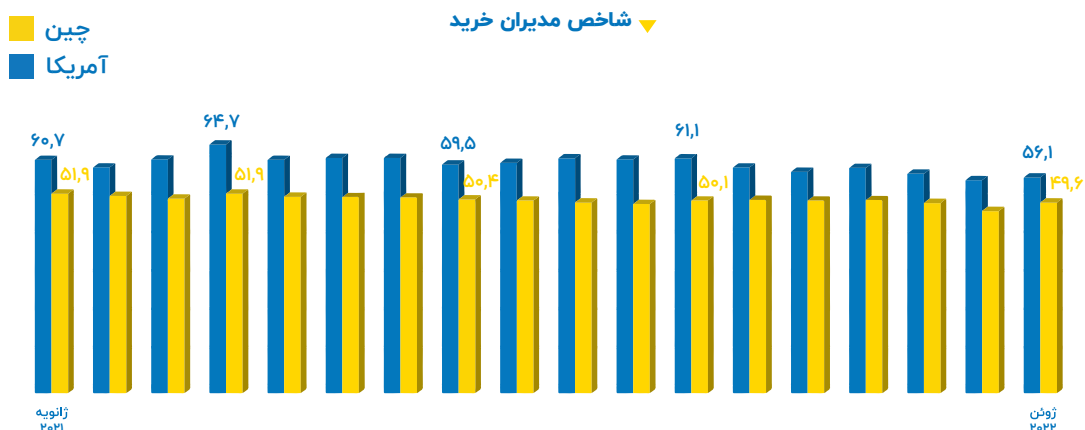
درحالی که انتظار بازار مبنی بر رشد ۰/۵ درصدی نرخ بهره آمریکا بود؛ فدرال رزرو این متغیر را با ۰/۷۵ درصد رشد به ۱/۷۵ درصد رسانید تا بیشترین رشد نرخ بهره را در ۲۵ سال اخیر رقم بزند. به نظر می‌رسد تورم افسار گسیخته شکل گرفته در این کشور باعث شده سیاست‌گذاران اقتصاد کلان ایالات متحده با هر هزینه‌ای به مهار تورم بپردازند. نتیجه این تصمیم و تسریع سیاست‌گذاری انقباضی در آخرین نشست اعضای فدرال رزرو باعث شده فعالان بازارهای جهانی به شکل‌گیری رکود و یا رکود توری در سطح اقتصاد کلان دنیا وزن بیشتری بدهند.

موضوع دیگری که در این چندماهه در بازار کالایی به چشم می‌خورد؛ بوجود آمدن اختلاف نرخ‌های کالایی در نقاط مختلف دنیا است. به صورت کلی با وجود قاعده آربینراژ و اتصال بازارهای جهان به همدیگر؛ کمتر شاهد اختلاف نرخ غیرمنطقی یک کالا در دو مکان متفاوت هستیم. اما به طور مثال نرخ مصرفی حامل‌های انرژی در منطقه یورو تفاوت چشمگیر با بقیه دنیا دارد یا در مقطعی از ماه جاری اختلاف نرخ بیلت منطقه CIS با بنادر چین به ۱۰۰ دلار هم رسیده بود؛ چرا که حضور روسیه در منطقه CIS و اعطای تخفیفات قابل توجه از سوی این کشور باعث افت قابل توجه فولاد در این منطقه شده است. همچنین در این رابطه می‌توان به افزایش نرخ حمل دریایی در یک سال اخیر اشاره کرد؛ تعرفه‌های موجود با وجود اصلاح قیمتی در دوماه اخیر، همچنان اختلاف فاحشی با میانگین ۵ ساله خود دارند. این صنعت پس از پاندامی کرونا به شدت آسیب دید و همچنان از شرایط ایده‌آل خود به دور است.

از دیگر نکات مهم بازارهای مالی که در این ماه می‌توان به آن اشاره کرد؛ سقوط دسته‌جمعی رمز ارزها می‌باشد؛ این گروه از دارایی‌های نوظهور به دلیل نداشتن جریان نقدی آزاد و همچنین ارزش ذاتی پذیرفته شده در مقایسه با سایر دارایی‌های سرمایه‌ای به وقایع رخ داده در دنیا واکنش بیشتری نشان می‌دهند و در چند سال اخیر بالاترین نوسانات را در بازارهای مالی به ثبت رسانده‌اند.

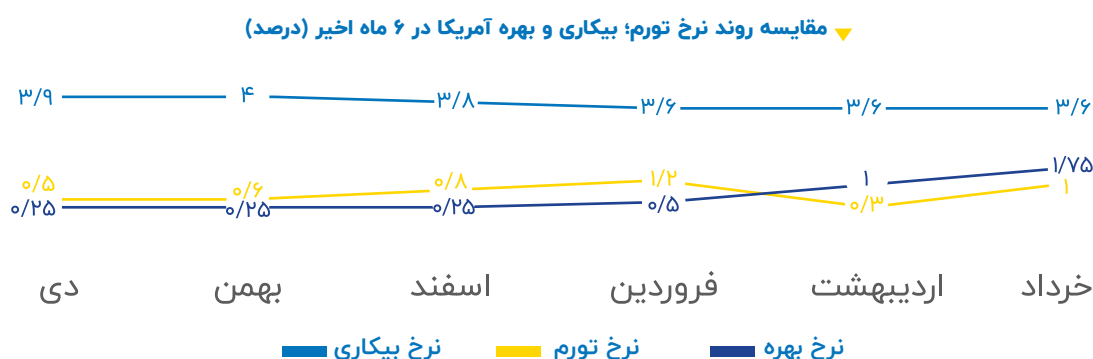
به جهت درک بهتر شرایط اقتصاد جهانی در ذیل مهم‌ترین شاخص‌های اقتصادی ماه‌های می و ژوئن کشورهای آمریکا و چین به عنوان دو قطب بزرگ اقتصادی دنیا مورد بررسی قرار گرفته است. شاخص‌ها از این جهت مهم هستند که اعمال سیاست‌های اقتصادی بر اساس نتایج آن‌ها انجام می‌گیرد و اجرای این سیاست‌ها در اقتصادهای بزرگ به شدت 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 نشان دهنده 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 ژوئن ۲۰۲۲ نشان می‌دهد:



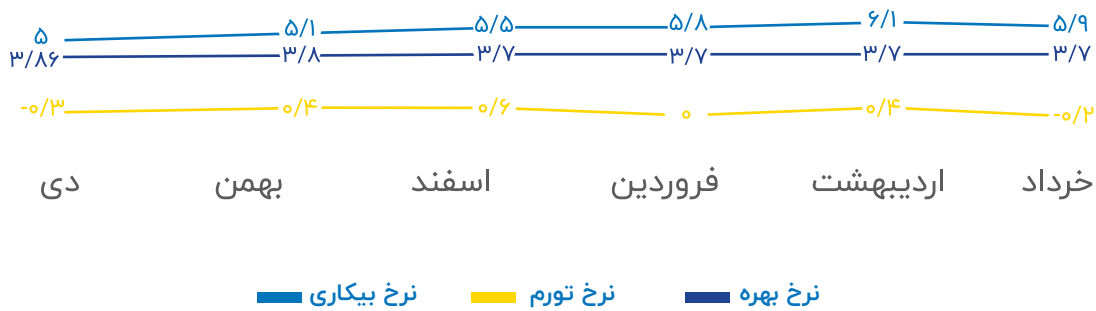
همان‌گونه که از نمودار پیداست، پس از افت شاخص در ماه می؛ در ماهی که گذشت شرایط برای هر دو اقتصاد تا حدودی بهتر شده است؛ هرچند که این شاخص برای سومین ماه پیاپی در اقتصاد چین زیر عدد ۵۰ ثبت شد که این موضوع از اوایل ۲۰۲۰ و پس از شوک کرونا برای اقتصاد این کشور بی‌سابقه بوده است. در اقتصاد آمریکا این شاخص با وجود اینکه ۱ واحد کمتر از پیش‌بینی‌ها ظاهر شد اما در سطح مطلوبی قرار دارد.

۲- نرخ بهره، تورم و بیکاری: در نمودارهای ذیل سه شاخص مهم اقتصادی دو کشور چین و ایالات متحده در شش ماه اخیر به صورت ماه به ماه (m/m) مقایسه 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. در اقتصاد آمریکا همانطور که از نمودار مشخص است پس از رکورد زنی نرخ تورم که در ماه آوریل رخ داد؛ در ماه جاری نیز این متغیر فراتر از حد نرمال ظاهر شد. در همین راستا روند سیاست‌های انقباضی فدرال رزرو نیز از اول فصل بهار کاملاً مشهود است. در آخرین نشست اقتصادی کنگره ایالات متحده در ماه ژوئن؛ جروم پاول، رئیس فدرال رزرو، ضمن اذعان به این که نرخ‌های بهره بالاتر ممکن است بیکاری را افزایش دهد؛ بیان داشت که تعهد وی به مهار نرخ تورم «بدون قید و شرط» است. میشل بومن؛ رئیس هماهنگی بانک‌های مرکزی ایالتی آمریکا نیز از افزایش مجدد نرخ بهره به میزان ۷۵ واحد در ماه جولای و همچنین از چند مرحله افزایش نیم واحدی نرخ بهره در آینده حمایت کرد. در نمودار زیر روند نرخ تورم، بیکاری و بهره آمریکا برای شش ماه اخیر آورده شده است.



در اقتصاد چین بالا بودن نرخ بهره موجب کاهش گردش پول در این کشور شده است و این کشور را از موج تورم شکل گرفته در دنیا تا حدی محفوظ داشته است. هرچند بیکاری بالای ۵ درصد در کشورهای توسعه یافته یک آمار منفی محسوب می‌شود اما شرایط کنونی دنیا به سیاست‌گذاران این کشور اجازه تغییر سیاست‌های مالی به انبساطی را نمی‌دهد. در نمودار زیر روند نرخ تورم، بیکاری و بهره برای کشور چین در ۶ ماه اخیر نشان داده شده است.

مقایسه روند نرخ تورم، بیکاری و بهره چین در ۶ ماه اخیر (درصد)



سیاست‌های انقباضی در اقتصادهای بزرگ دنیا؛ به معنای فراگیر شدن رکود اقتصادی در سرتاسر دنیا است.

بخش‌های مختلف بازار کالایی در ماه گذشته

مواد غذایی: امنیت غذایی یکی از مهم‌ترین نیازهای بشر است، به همین دلیل تحولات این گروه از درجه اهمیت بالایی برخوردار است. با اقداماتی که طی یک ماه گذشته توسط دولت‌ها در این حوزه صورت گرفته است؛ پس از رشد چندماهه اخیر؛ در ماه گذشته روند حرکتی قیمت‌ها در این گروه معکوس گردید و شاهد کاهش قیمت در مواد مهم غذایی بودیم؛ به طوری که گندم در این ماه حدود ۱۸ درصد کاهش نرخ را به خود دید و در پایان ماه به ازای هر بوشل ۹۳۰ دلار معامله شد. این نرخ از زمان آغاز تهاجم روسیه به اوکراین مشاهده نشده است. پیش‌بینی افزایش بی‌سابقه تولید گندم در روسیه و همچنین، اعلام هند مبنی بر امکان تجدید نظر در محدودیت صادرات مواد غذایی؛ بر کاهش قیمت گندم در این ماه تاثیر قابل توجهی داشته است. برنج دیگر عضو مهم این گروه بعد از مشخص شدن سیاست‌های هند و تایلند به عنوان بزرگترین صادرکنندگان برنج مبنی بر عدم محدودیت بر صادرات این محصول، حدود ۶ درصد افت قیمت را تجربه کرد.

بازار کالایی در ماه گذشته

در بحث روغن با توجه به سهم ۵۰ درصدی اوکرایین و روسیه در تولید روغن آفتاب گردان، علی‌رغم اینکه دولت‌ها برای سال‌های متوالی نسبت به مصرف روغن پالم به بهانه‌های زیست محیطی تبلیغات منفی می‌کردند؛ ناچار به پذیرش مصرف بیشتر این نوع روغن شده‌اند. در همین راستا اندونزی به عنوان بزرگترین صادر کننده روغن پالم جهان حداکثر نرخ مالیات و عوارض صادراتی برای روغن پالم خام را از ۵۷۵ دلار در هر تن به ۴۸۸ دلار در هر تن کاهش داد تا صادرات این نوع از روغن افزایش یابد.

فلزات گران‌بها: طلا به عنوان مهم‌ترین عضو گروه پس از افت و خیز چشمگیری که در ماه مارس داشت؛ در دو ماه اخیر با آرامش بیشتری در حال معامله است. طلا اغلب به عنوان پوششی در برابر تورم و یک دارایی امن در طول بحران‌های اقتصادی در نظر گرفته می‌شود. احتمال گسترش ابعاد جنگ اوکرایین از یک سو و تشدید سیاست‌های انقباضی برای کاهش تورم از سمت دیگر باعث جلوگیری از رشد یا افت طلا در مقطع زمانی فعلی شده است. نقره دیگر عضو مهم این گروه با ۴/۵ درصد افت به کمتر از ۲۱ دلار برای هر انس رسیده است. قیمت فعلی نقره کمترین قیمت این فلز گران‌بها در ۲۴ ماه اخیر می‌باشد.

مواد معدنی: در این گروه سنگ آهن و زغال سنگ به جهت کاربرد بسیاری که دارند به عنوان مهم‌ترین اعضای گروه شناخته می‌شوند. در پایان ماه جاری قیمت محموله‌های سنگ آهن با محتوای آهن ۶۳/۵ درصد برای تحویل به بندر تیانجین به حدود ۱۱۵ دلار در هر تن کاهش یافت؛ سطحی که از دسامبر گذشته مشاهده نشده است. شیوع ویروس کرونا در چین و افزایش نرخ بهره که بر رشد جهانی اقتصاد تأثیر منفی می‌گذارد؛ نگرانی‌ها را در مورد کاهش تقاضا افزایش داده است. با توجه به دورنمای قیمت شمش فولاد، به نظر می‌رسد شاهد فشار بیشتری بر نرخ سنگ آهن در ماه آتی باشیم. معاملات آتی زغال سنگ برای منطقه پرمصرف آسیا، زیر مرز ۴۰۰ دلار در هر تن تثبیت شده است. ذخایر فزاینده و چشم‌انداز تقاضای ضعیف بر بازار فشار وارد کرده 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 اثرپذیری خود را از اقتصاد این کشور می‌گیرد. نگرانی‌ها در مورد کند شدن رشد اقتصاد جهانی همراه با سطوح بالای تورم و افزایش سرسام‌آور هزینه‌های استقراض و همچنین ضربات شیوع ویروس کرونا به اقتصاد چین؛ تقاضای بخش ساخت‌وساز را کاهش داده است. از همین رو شمش و ورق فولادی در ماه گذشته افت قابل توجهی را متحمل شدند؛ ضمن اینکه رفتار خاص روسیه در اعطای تخفیفات قابل توجه در حوزه فلزات در یک ماه گذشته اثر زیادی را بر معاملات این گروه داشته است. لیکن باید به این نکته توجه داشت با توجه به نرخ سنگ آهن و زغال سنگ و تاثیر این مواد در بهای تمام شده شمش فولادی نمی‌توان کاهش نرخ بیشتری را برای این فلز متصور بود. برای درک بهتر تحولات سایر فلزات می‌توان رفتار شاخص LME را به عنوان بزرگترین بازار فلزات دنیا رصد کرد. این شاخص که با استفاده

از وزن مشخص ۶ فلز مطرح آلومینیوم، مس، قلع، نیکل، روی و سرب محاسبه می‌شود؛ طی یک ماه گذشته نزدیک به ۱۲ درصد کاهش داشته که نشان از چهره سرخ بازار فلزات در این روزها است. **نفت؛ گاز و محصولات پتروپالایشی:** نقش نفت به عنوان بزرگترین صنعت دنیا در همه رویدادهای اقتصادی جهان انکارناپذیر است. حتی می‌توان ادعا کرد که نرخ نفت فراتر از اقتصاد بر بسیاری از وقایع مهم سیاسی جهان نیز اثرگذار است. کافی است به اخبار یک ماه گذشته نفت توجه کرد تا به این مهم دست یافت. از یکسو اقدام روسیه مبنی بر کاهش تولید نفت برای فشار بر غرب و گرفتن امتیازات سیاسی و از سوی دیگر لغو بخشی از تحریم‌های نفتی ونزوئلا در ماهی که فرآورده‌های نفتی مثل بنزین و گازوئیل در ایالات متحده بالاترین سطح قیمتی خود را تجربه می‌کنند؛ یا برنامه سفر رئیس جمهور آمریکا به عربستان در ماه آتی علی‌رغم انتقادهای فراوان آقای بایدن به وضعیت حقوق بشر در عربستان، نقش نفت بر تحولات سیاسی را بیشتر نشان می‌دهد. افت تولید نفت لیبی و برنامه افزایش جزئی تولید اوپک از دیگر اتفاقات نفتی یک ماه گذشته بوده است. با تمام تفاسیر به‌نظر می‌رسد این گروه کالایی در شرایط فعلی دارای بالاترین حاشیه امن قیمتی بین تمامی گروه‌های کامودیتی باشد.

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- خرداد ۱۴۰۱ ماه نسبت به اردیبهشت ۱۴۰۱

کامودیتی	قیمت خرداد ۱۴۰۱ (دلار)	قیمت اردیبهشت ۱۴۰۱ (دلار)	اختلاف (دلار)	درصد تغییرات	
نفت برنت	۱۱۴	۱۱۳	۱	۱٪	▲
اوره فوب خلیج فارس	۵۶۸	۷۰۶	-۱۳۸	-۲۰٪	▼
متانول CFR چین	۳۴۷	۳۳۹	۸	۲٪	▲
اتیلن (فوب کره)	۱۱۰۱	۱۰۹۹	۲	۰٪	▲
آلومینیوم LME	۲۴۸۰	۲۹۶۴	-۴۸۴	-۱۶٪	▼
مس LME	۸۹۲۸	۹۳۹۲	-۴۶۴	-۵٪	▼
روی LME	۳۵۲۶	۳۷۰۰	-۱۷۴	-۵٪	▼
بیلت CIS	۵۸۵	۶۰۷	-۲۲	-۴٪	▼
ورق سرد CIS	۸۲۰	۱۰۳۵	-۲۱۵	-۲۱٪	▼

همانطور که در جدول بالا قابل مشاهده است، آخرین نرخ مهم‌ترین کالاهای دنیا نسبت به آخرین نرخ آن‌ها در ماه قبل با کاهش جدی همراه بوده است.

پیش بینی بازار کالایی

با رصد دقیق اقدامات مؤسسات بزرگ مالی دنیا به نظر می‌رسد در بازه شش ماهه‌ی آتی شاهد فراگیری رکود نسبی در بخش زیادی از بازارهای کالایی باشیم؛ لیکن تغییر شرایط درونی چین از بابت پایان محدودیت‌های کرونایی، می‌تواند تا حدی باعث افزایش تقاضای کالاها شود. با این همه، در مجموع بازارهای کالایی برای ادامه سال دوره سختی را سپری خواهند کرد.

بازار بدهی

BONDS

■ 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 می‌نماید. در سال جاری تامین مالی دولت از طریق فروش اوراق مالی اسلامی تا انتهای خرداد ماه ۱۳۱/۲ هزار میلیارد ریال بوده است که طی برگزاری ۵ حراج انجام گرفته است. لازم به ذکر است که اولین حراج امسال در ۳ خرداد برگزار شد. بنابراین دولت تاکنون حدوداً ۱۳ درصد از تامین مالی مجاز در بودجه سال جاری را محقق کرده است. مبلغ تامین مالی دولت از این محل در مدت مشابه سال قبل ۲۶ هزار میلیارد ریال بوده است.

■ تورم خردادماه دو رقمی شد

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 خردادماه سال جاری ۱۲/۲ درصد اعلام شد که در مقایسه با ماه قبل، ۸/۷ واحد درصد افزایش داشته است. همچنین تورم نقطه به نقطه در خردادماه ۵۲/۵ 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 ۳۹/۴ درصد نشان می‌دهد که نسبت به ماه قبل، ۰/۷ واحد درصد افزایش داشته است.

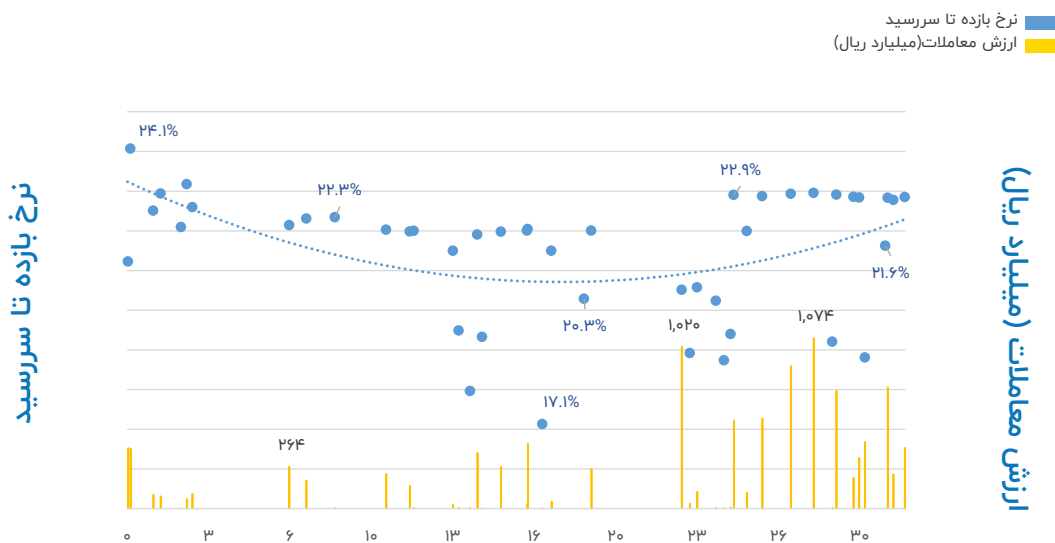
بررسی روند تورمی کشور نشان می‌دهد که در گروه عمده «خوراکی‌ها، آشامیدنی‌ها و دخانیات» بیشترین افزایش قیمت نسبت به ماه قبل مربوط به گروه «روغن نباتی جامد و روغن مایع»، گروه «لبنیات و تخم مرغ» و گروه «گوشت قرمز و ماکیان» است.

در گروه کالاهای غیرخوراکی و خدمات نیز گروه «هتل و رستوران» (ساندویچ و انواع غذاهای سرو شده در رستوران) و گروه «مبلمان و لوازم خانگی» گروه «بهداشت و درمان» بیشترین افزایش قیمت را نسبت به ماه قبل داشته‌اند.

همانگونه که از اطلاعات فوق استنباط می‌شود اثرات حذف ارز ترجیحی که نشانه‌های اولیه خود را در تورم اردیبهشت نیز نشان داده بود، در تورم خرداد ماه به اوج خود رسیده است. روند تورمی که از افزایش نرخ لبنیات و روغن خوراکی آغاز شده بود؛ رفته رفته به سایر گروه‌ها تسری پیدا کرده است. از سویی دیگر افزایش نرخ در بازار ارز، زمزمه‌هایی از افزایش نرخ بنزین و حامل‌های انرژی و چالش‌های مربوط به سیاست خارجی و برجام بر روند صعودی قیمت‌ها دامن زده و نرخ تورم دو رقمی را در خردادماه رقم زده است.

ساختار زمانی نرخ بهره اوراق دولتی

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



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

مقایسه ارزش معاملات بازار ابزارهای نوین مالی در خرداد ماه

ارزش معاملات به تفکیک ابزارهای مالی (میلیارد ریال)

شرح	خرداد ماه سال ۱۴۰۱	خرداد ماه سال ۱۴۰۰	درصد تغییر	از ابتدای سال ۱۴۰۱/۰۳/۳۱ تا	مدت مشابه سال گذشته	درصد تغییر
اوراق بدهی	۷,۹۷۲,۱۳۶	۱,۱۰۸,۳۹۷	۶۱۹٪	۲۰,۹۹۹,۲۸۹	۴,۵۳۸,۶۵۹	۳۶۳٪
صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله	۱۷۱,۹۸۸	۷۶,۳۱۳	۱۲۵٪	۴۳۷,۳۱۰	۲۱۱,۳۱۲	۱۰۷٪
اوراق گواهی تسهیلات مسکن	۶,۳۵۴	۱,۷۰۲	۲۷۳٪	۱۱,۸۰۲	۳,۴۷۸	۲۳۹٪

پیش بینی آینده بازار سهام





شاخص کل بورس تهران در دوره ۴ ماهه منتهی به اردیبهشت ماه سال جاری در یک روند صعودی توانست از کف بهمن ماه خود با افزایش ۳۰ درصدی همراه شود. با افزایش مقدار شاخص و رسیدن به مقاومت روانی ۱ میلیون و ۶۰۰ هزار واحد و همچنین کاهش تعداد نمادهای زیر ارزش، فشار فروش در بازار تشدید گردید و بازار دچار اصلاح شد.

بازار در شرایطی از اواخر اردیبهشت ماه دچار اصلاح شد که با تغییر مبنای نرخ ارز ترجیحی از ۴۲۰۰ تومان به نرخ نیمه، انتظارات تورمی در جامعه به شدت افزایش پیدا کرد و به سبب وجود فضای خوشبینی ناشی از برگزاری مجامع سالانه تقسیم سود، اخبار خصوصی سازی سهام خودرویی و نیز بالا بودن قیمت نفت، اجماع نظر اکثر تحلیلگران از ادامه روند صعودی بازار سهام برای خردادماه حکایت داشت.

علیرغم شرایط تورمی حاکم بر اقتصاد کشور و اعلام نرخ تورم ۱۲ درصدی برای خردادماه از سوی مرکز آمار کشور، نگرانی از تداوم سیاست‌های قیمت‌گذاری دستوری می‌تواند چشم‌انداز سودآوری شرکت‌ها را با چالش مواجه کند. در همین رابطه می‌توان به گزارش ضعیف عملکرد زمستان اکثر شرکت‌های بورس تهران اشاره کرد که در اکثر موارد کمتر از انتظار تحلیل‌گران بود. در این شرایط، رشد دسته‌جمعی سهام در بورس تهران دشوار به نظر می‌رسد و لازم است با احتیاط بیشتری نسبت به سرمایه‌گذاری در سهام به منظور پوشش تورم و کسب بازدهی بالاتر از آن اقدام نمود. همچنین برای انتخاب صنایع و شرکت‌های هدف سرمایه‌گذاری باید به اخبار مثبت برجای روزهای اخیر و سفر نماینده اتحادیه اروپا به کشور نیز وزن داد. در این میان، رصد تحولات بازارهای جهانی نیز از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. در چنین شرایطی سرمایه‌گذاری در سهام نیازمند نگاه تخصصی بوده و حضور فعال در بازار و جابه‌جایی صحیح و سریع بین صنایع مختلف را ایجاب می‌کند.

تیم مدیریت دارایی آسمان اعتقاد دارد برای کاهش ریسک تورم بالا در اقتصاد کشور، سرمایه‌گذاری هوشمندانه در سهام گزینه مناسبی است. می‌توان با گزینش صحیح سهام پرتانسیل از فرصت‌ها و نوسانات بازار سود برد و حتی بیش از تورم در بازار سهام بازدهی کسب کرد.

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 سبذگردان 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