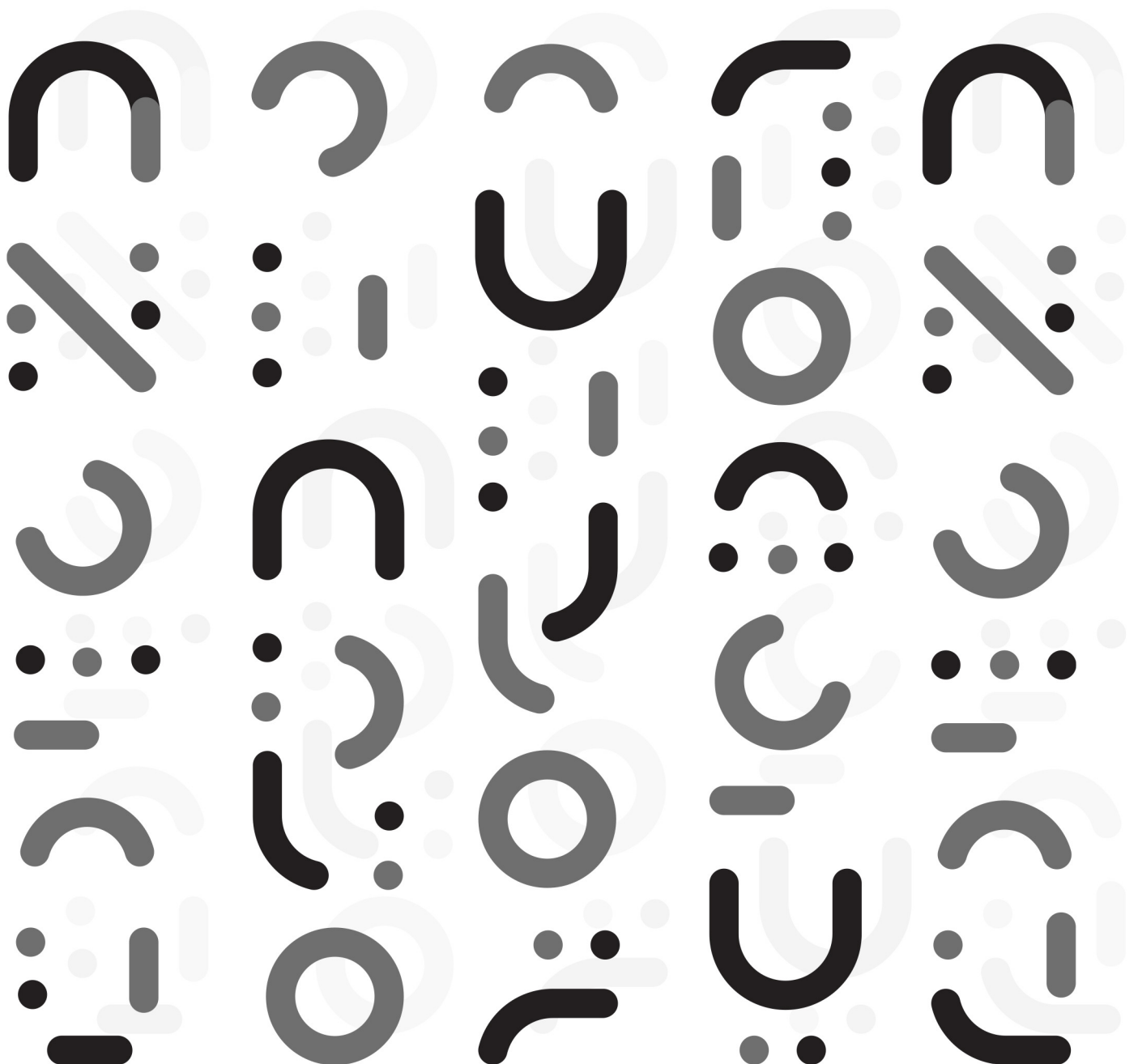


بازار سرمایه ۱۳۹۹



فهرست مطالب

بخش اول : نگاه آماری به بازار سرمایه در سال ۹۹

۶	بررسی اجمالی بازار بورس در سال ۹۹
۹	نمودار شاخص کل و هموزن
۱۰	تاثیر اخبار مهم سال ۹۹ بر شاخص کل
۱۱	تعداد روزهای مثبت و منفی شاخص
۱۲	بیشترین تعداد روز مثبت و منفی سهمها
۱۳	بیشترین ارزش بازار شرکتها
۱۴	بیشترین میانگین ارزش معاملات
۱۵	بیشترین و کمترین بازدهی سهمها
۱۶	بازدهی صنایع
۱۸	بررسی صندوقها در سال ۹۹
۱۹	پربازدهترین صندوقهای درآمد ثابت

۲۰ [پربازده‌ترین صندوق‌های سهامی](#)

۲۱ [پربازده‌ترین صندوق‌های مختلط](#)

بخش دوم : تحلیل بازار سرمایه و اقتصاد داخلی در سال ۹۹

۲۳ [بازدهی و تحلیل بازارهای موازی](#)

۲۸ [سهم‌هایی با کمترین P/E صنایع اصلی بازار](#)

۳۴ [بررسی ساختار تامین مالی از بازار سرمایه](#)

۳۹ [نهادهای مالی و سرمایه‌گذاری غیر مستقیم](#)

۴۷ [نرخ‌گذاری دستوری و تاثیرات مخرب آن روی بازار](#)

۵۰ [آیا تغییرات دامنه نوسان به نفع بازار بود؟](#)

۵۲ [چگونه باید تقاضا را در بازار افزایش داد؟](#)

۵۵ [روش‌های کاهش ریسک سرمایه‌گذاری](#)

بخش سوم: اقتصاد و بازارهای جهانی در سال گذشته

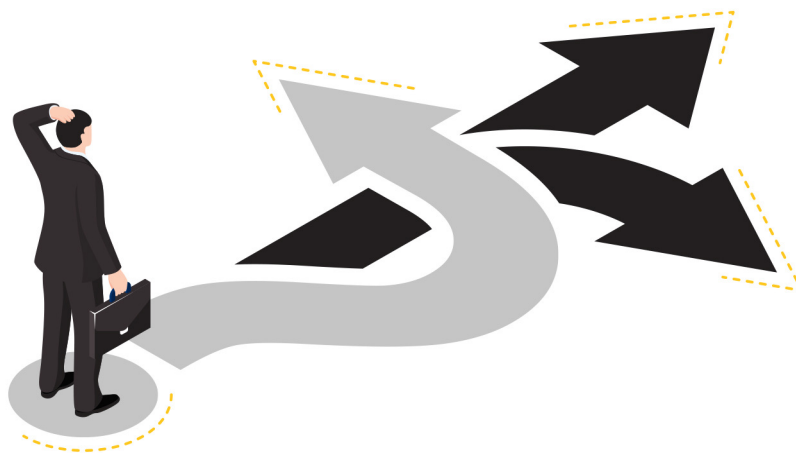
۶۲ [بررسی اجمالی اقتصاد جهان در سال ۹۹](#)

۶۵ [نرخ بهره در آمریکا](#)

۶۷ [شاخص VIX آمریکا چیست و چرا مهم است؟](#)

۶۸ [پیروزی بایدن در انتخابات و تاثیرات آن روی اقتصاد ایران](#)

۷۴ [بررسی جامع کامودیتی‌ها و پیشبینی قیمت آنها تا سال ۲۰۲۵](#)



بخش اول

نگاه آماری به بازار سرمایه در سال ۹۹





بررسی اجمالی بازار بورس در سال ۹۹

انقلاب بازار سرمایه

سال گذشته را میشد انقلابی برای بازار سرمایه ایران در نظر گرفت که به شکلی بسیار نابسامان سرکوب شد.

در ابتدای سال به علت داغ بودن جو بازار سرمایه در رسانه‌های عمومی و دعوت مسئولین و با توجه به بحث آزادسازی سهام عدالت شاهد ورود خیل عظیمی از سهامداران به بازار بورس بودیم. افراد زیادی خواه یا ناخواه به بدترین شکل ممکن و بدون آموزش وارد بازاری خطرناک شدند که فقط به رنگ سبز روی تابلو آن توجه و عادت داشتند. افرادی که قیمت سهام را می دیدند اما به ارزش آن توجهی نداشتند. این روند با محوریت سهام شاخص‌ساز تا اواسط مرداد ادامه داشت و بسیاری از سهام‌های شاخص‌ساز نیز رسماً حبابی شدند و سرانه‌های خرید و فروش اواسط مرداد نیز تعبیری جز خرید مورچگان و فروش دانه‌درشت‌ها نداشت؛ تقابل یک در برابر هزار، قوی در برابر ضعیف، بلد در برابر نابلد.

در این بازه‌ی زمانی سطح دانش پایین سرمایه‌گذاران، ضعف انتقال‌داری‌های تازه‌واردان به صندوق‌های سرمایه‌گذاری (ناگفته‌نماند که تنها یک درصد از ورود پولی که در ۶ ماهه‌ی نخست سال داشتیم جذب صندوق‌های سرمایه‌گذاری شد) و از همه مهم‌تر تامین سرمایه‌های صورت گرفته از بازار سرمایه و از طرفی خروج پول ناشی از سهام عدالت باعث شد تا جان بازار سرمایه از درون گرفته شود و این بازار روز به روز ضعیف‌تر شود. بازار سرمایه‌ای که در صورت مدیریت بجا می‌توانست ابزاری بسیار موثر جهت به دست گرفتن افسار اقتصاد کشور باشد که با خروج نقدینگی از بازار رفته رفته از توان و نفس افتاد.



در ماه‌های ابتدایی سال درست است که شاهد همه‌گیری ویروس کرونا بودیم و اکثر بازارهای مالی دچار یک فاز کمای کوتاه‌مدت شدند اما بازار بورس به ورود پولی که داشتیم واکنش خاصی نشان نداد و بدون اعتنا رد شد. البته هم‌اکنون که همه‌ی بازارهای مالی جهانی و کامودیتی‌ها به دلایلی همچون کمبود عرضه و افزایش تقاضا، چاپ پول و بهبود اقتصاد جهانی پس از کرونا، واکسیناسیون گسترده، کاهش موارد فوتی و ابتلا و مواردی از این دست در حال معامله در سقف‌های قبلی خود و حتی بالاتر از آن هستند، بازار ما پس از ریزش فراگیری که داشته است حتی با این اوصاف نشانه‌هایی از بهبود نشان نمی‌دهد. البته ناگفته نماند که یکی از ریسک‌های سیستماتیک مقابل بازار ما احتمال توافق و آزادسازی منابع ارزی و سپس کاهش نرخ دلار است که می‌تواند بخشی از ارزندگی بازار ما را زیر سوال ببرد.



اما سوالی که مطرح است این است که دولت بعدی با توجه به این بدهی‌های ایجاد شده در دولت تدبیر و امید، بودجه‌ی بسیار تورمی و مریضی حاکم بر اقتصاد ایران که شیرهای این پیکره‌ی نحیف را می‌مکد می‌تواند نرخ دلار را برای سال‌ها در قیمت‌هایی زیر ۲۰ هزار تومان تثبیت کند؟
جواب مشخص است، خیر.



پس با بررسی همه جوانب بازارهای مالی می‌توان نتیجه گرفت که بازار سرمایه در بلندمدت بهترین بازار برای سرمایه‌گذاری است و می‌توان برای سال ۱۴۰۰ به دید یکساله سود خوبی از این بازار کسب کرد. در سال آتی و در قیمت‌های کنونی حتی اگر شاهد بالا رفتن شاخص و کسب سود از نوسان قیمتی سهام نباشیم، با توجه به وضعیت فروش شرکت‌ها و قیمت‌های جهانی می‌توان به امید گرفتن DPS از شرکت‌ها در این بازار سرمایه‌گذاری کرد.

وضعیت شاخص در سالی که گذشت ...



شاخص کل

۲۷ اسفند: ۱,۳۰۷,۷۰۷/۱۳



شاخص هموزن

۲۷ اسفند: ۴۳۹,۸۰۱/۹۰



بررسی اخبار مهم سال



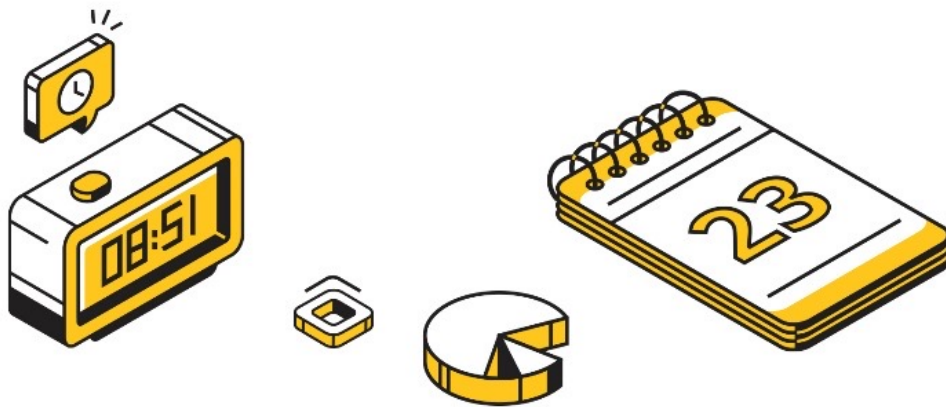
طبیعتاً اتفاقات زیادی از نظر سیاسی و اقتصادی در سال ۹۹ روی بازار سرمایه اثر گذاشته‌اند که مهم‌ترین آن‌ها از حیث بازدید و پخش شدن در سوشال‌مدیا موارد فوق می‌باشند. این اخبار مهم‌ترین اخبار یکسال اخیر در سایت‌ها و شبکه‌های اجتماعی می‌باشند که با توجه به تیترو میزان اهمیت خود و همچنین واکنش بازار و اهمیت این خبر در بازه‌ی زمانی مشخص شده توانسته‌اند جزو پربازدیدترین اخبار سال باشند. تیم رصد بازار با اجرای الگوریتم‌های متفاوت روی گروه‌ها و کانال‌های تلگرامی، این اخبار را به عنوان مهم‌ترین و پربحث‌ترین اخبار سال ۹۹ انتخاب کرده است.



تعداد روزهای کاری سال اخیر

۲۳۶ روز

در یک سال اخیر در مجموع ۲۳۶ روز در بازار سرمایه داشتیم.



شاخص کل

۱۰۶ روز منفی



۱۳۰ روز مثبت



شاخص هم وزن

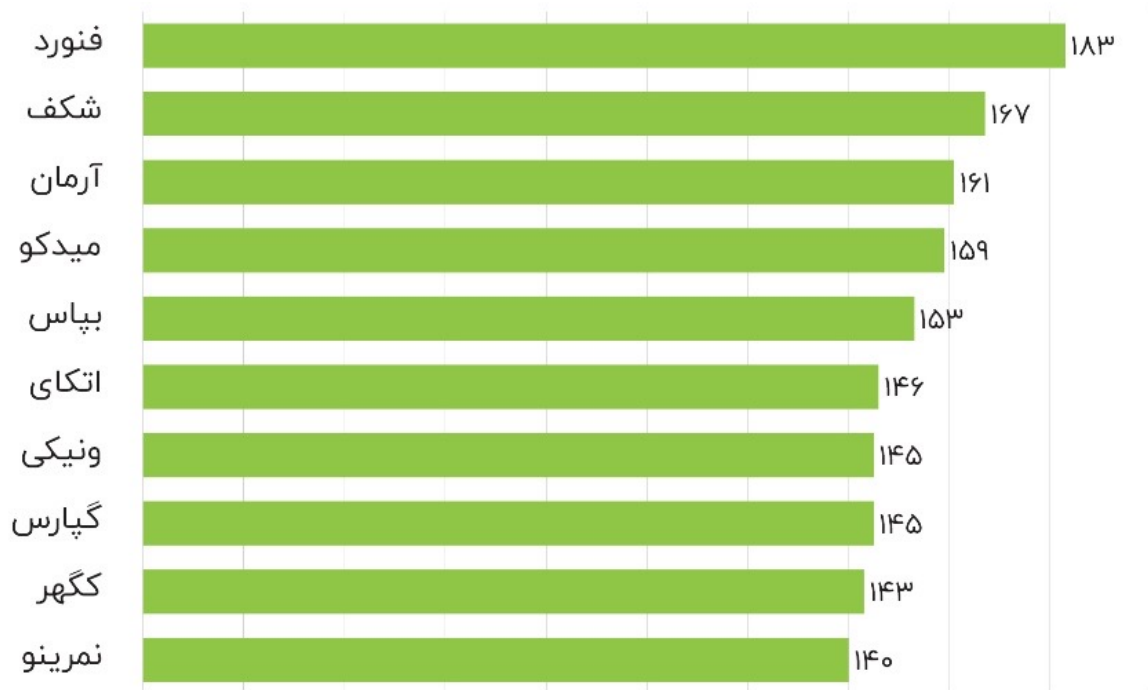
۱۱۲ روز منفی



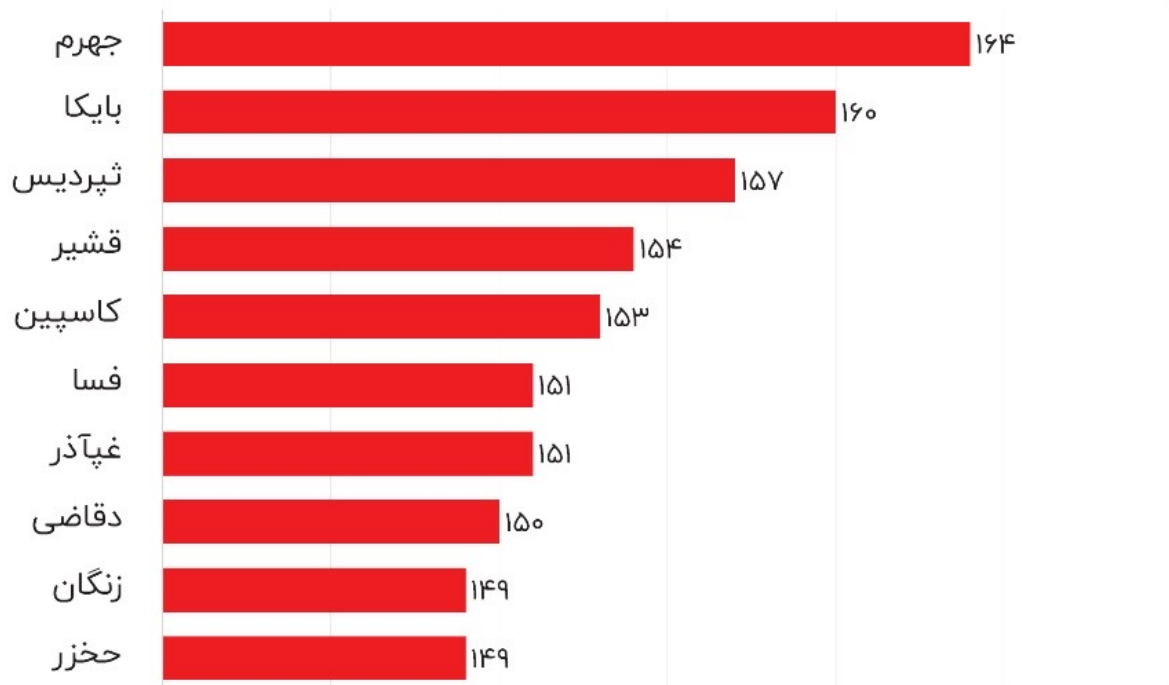
۱۲۴ روز مثبت



سهم‌هایی با بیشترین تعداد روز مثبت

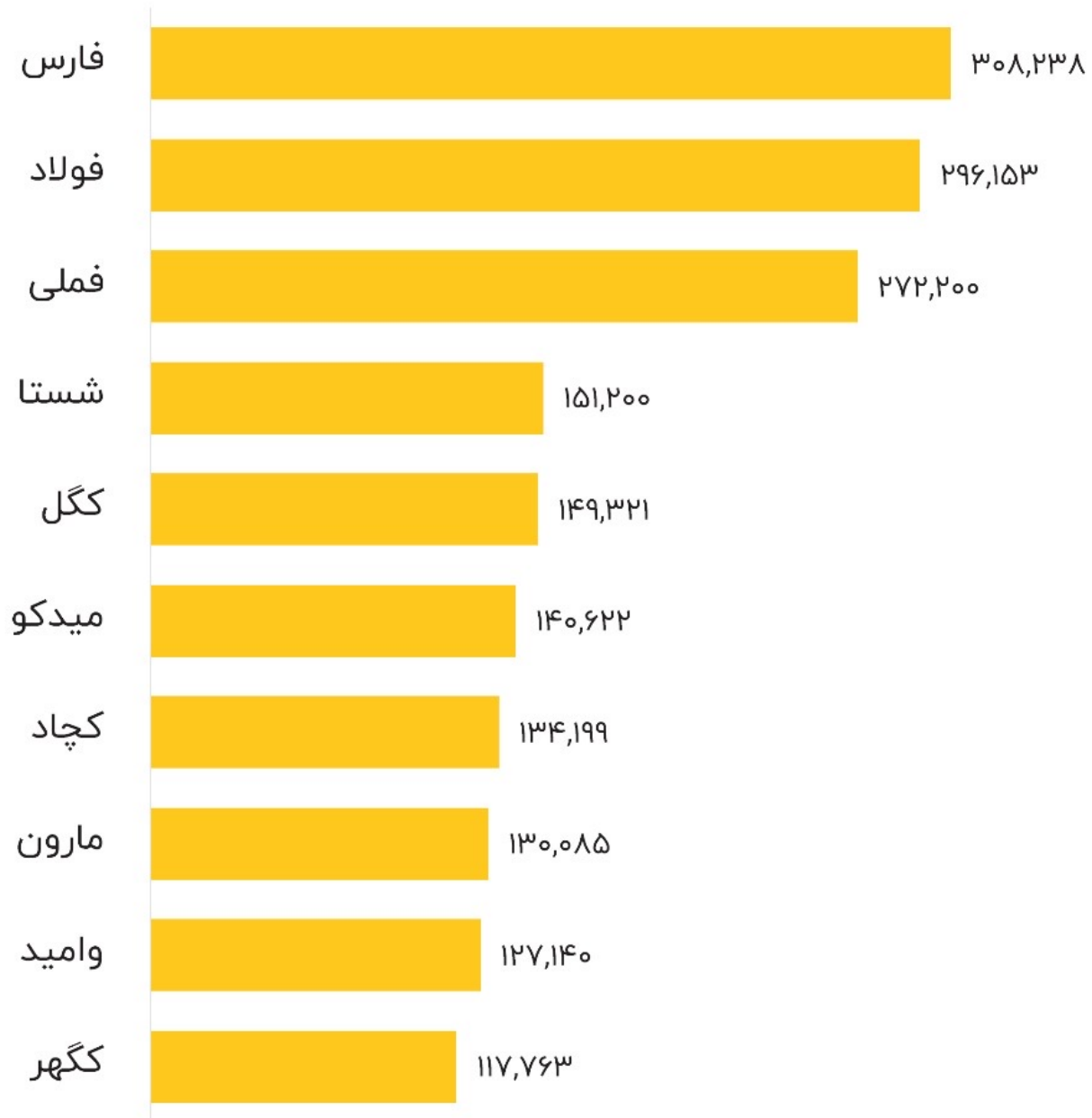


سهم‌های با بیشترین تعداد روز منفی



چهرم در یکسال اخیر در ۶۵٪ روزها منفی معامله شده

شرکتهایی با بیشترین ارزش بازار (میلیارد تومان)



ارزش بازار (بورس و فرابورس)

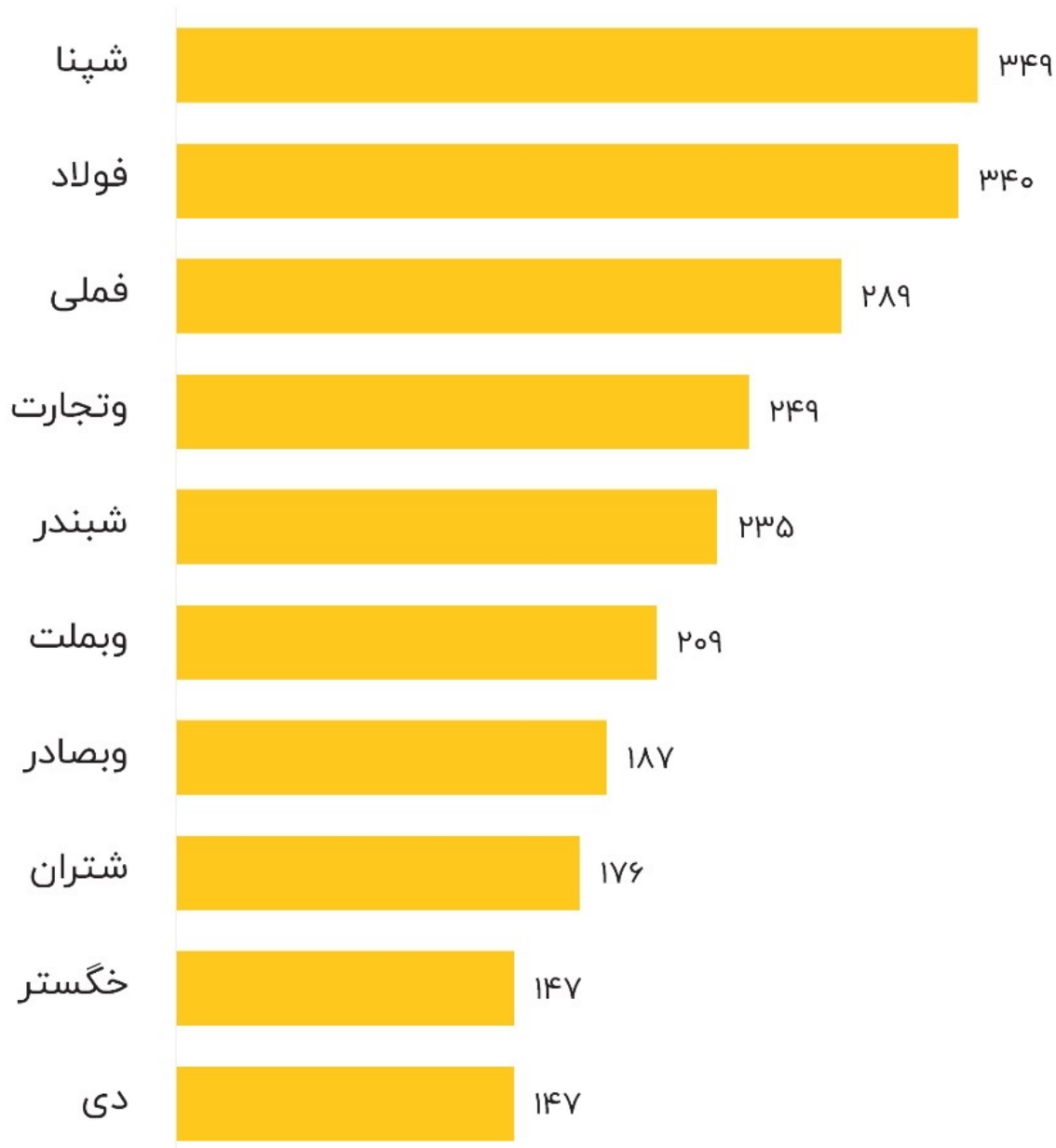
۶,۴۵۴,۸۱۲ میلیارد تومان معادل ۲۶۹ میلیارد دلار

دلار: ۲۳,۹۶۳ تومان



شرکتهایی با بیشترین

میانگین ارزش معاملات سالانه (میلیارد تومان)

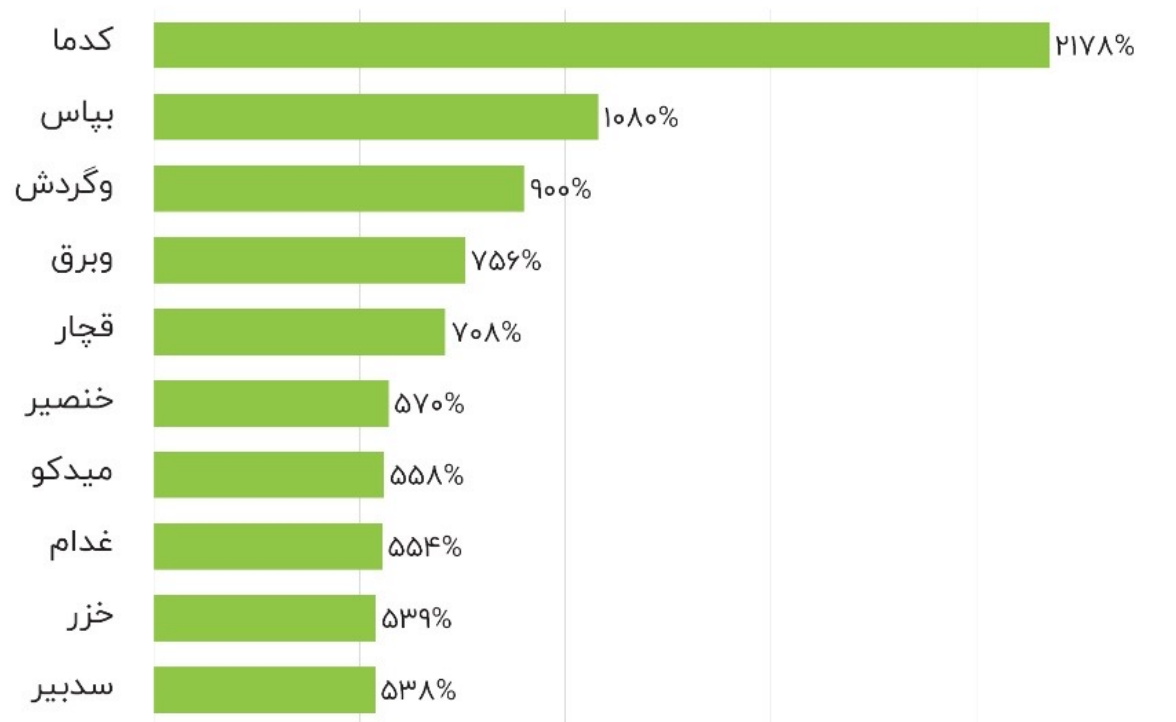


ارزش معاملات (بورس و فرابورس)

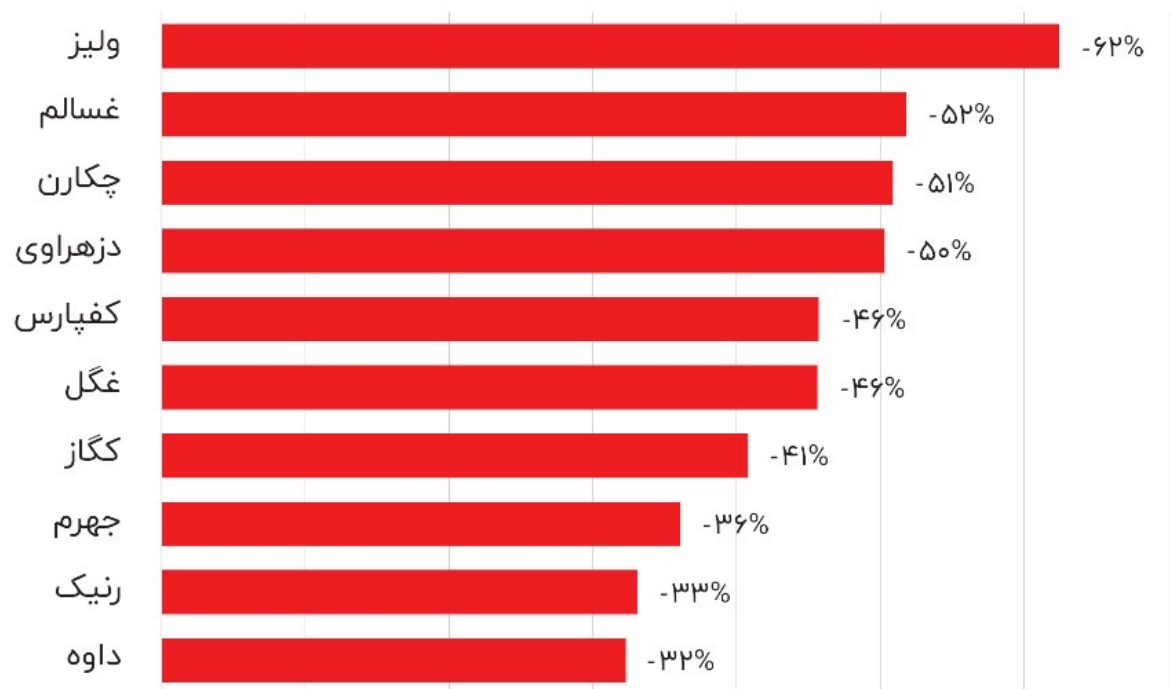
امسال به طور میانگین ارزش معاملات هر روز بازار
۱۱,۹۷۲ میلیارد تومان بوده.



بیشترین بازدهی یک ساله



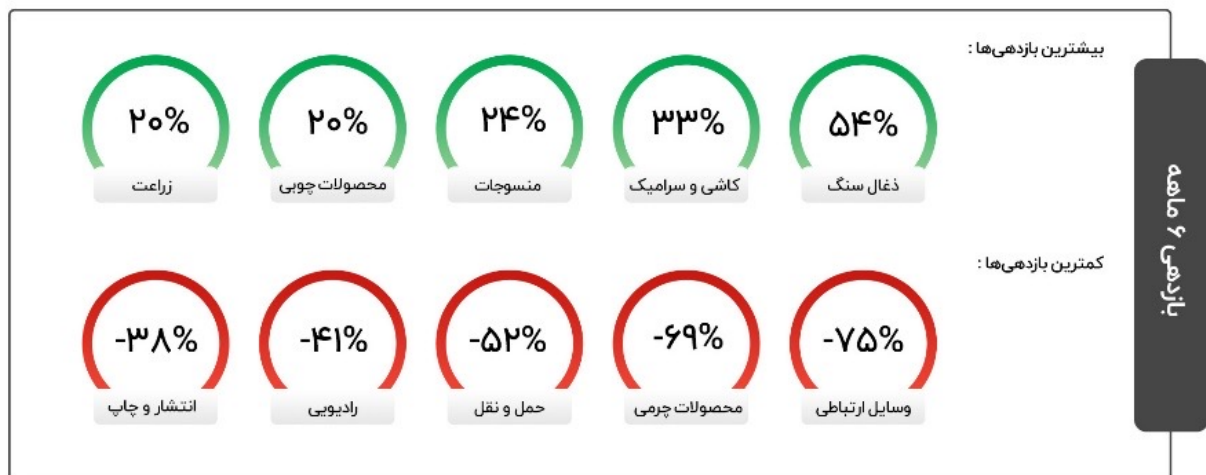
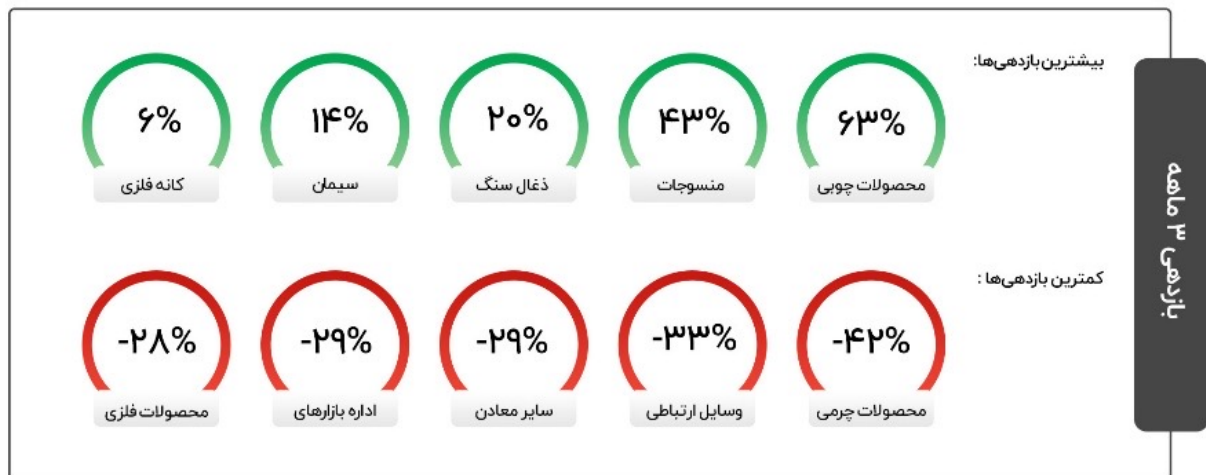
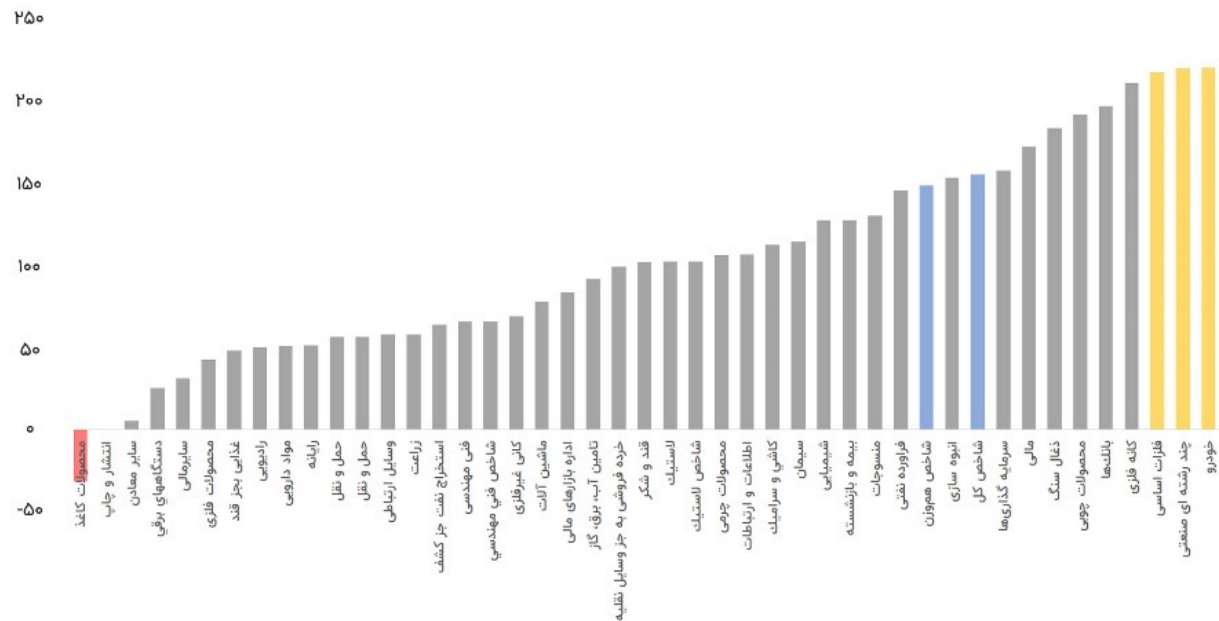
کمترین بازدهی یک ساله



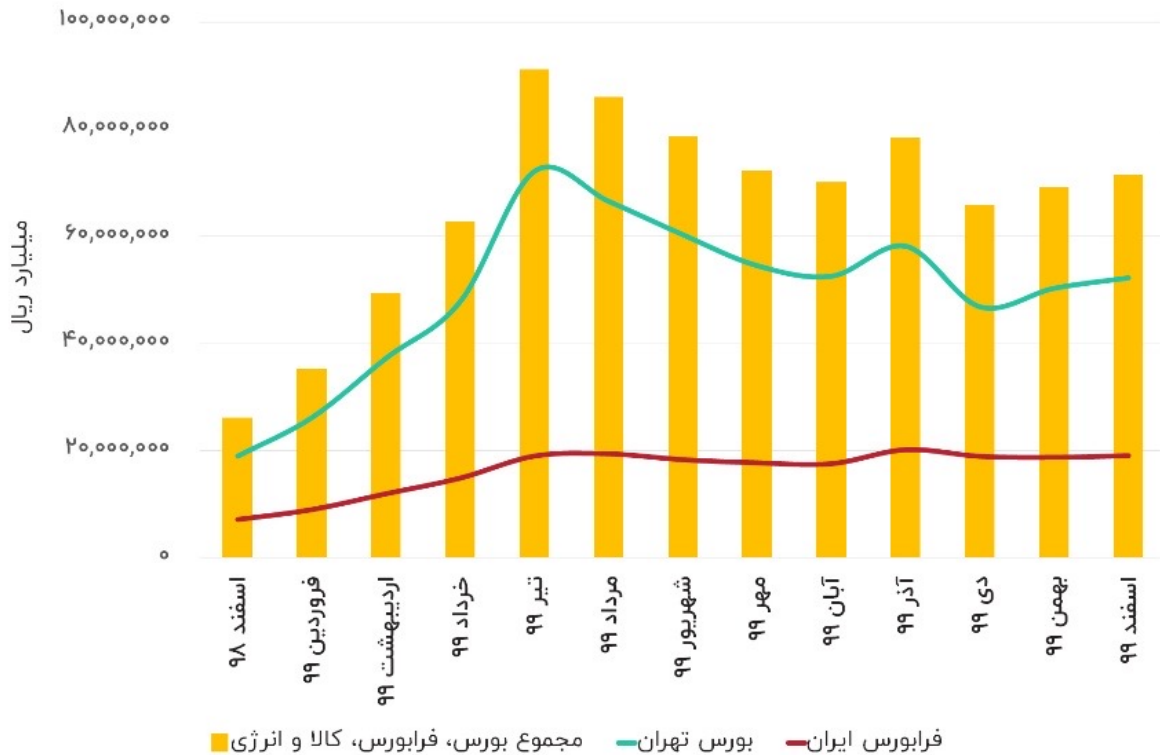
کدما در یکسال اخیر در ۵۰٪ روزها مثبت بوده



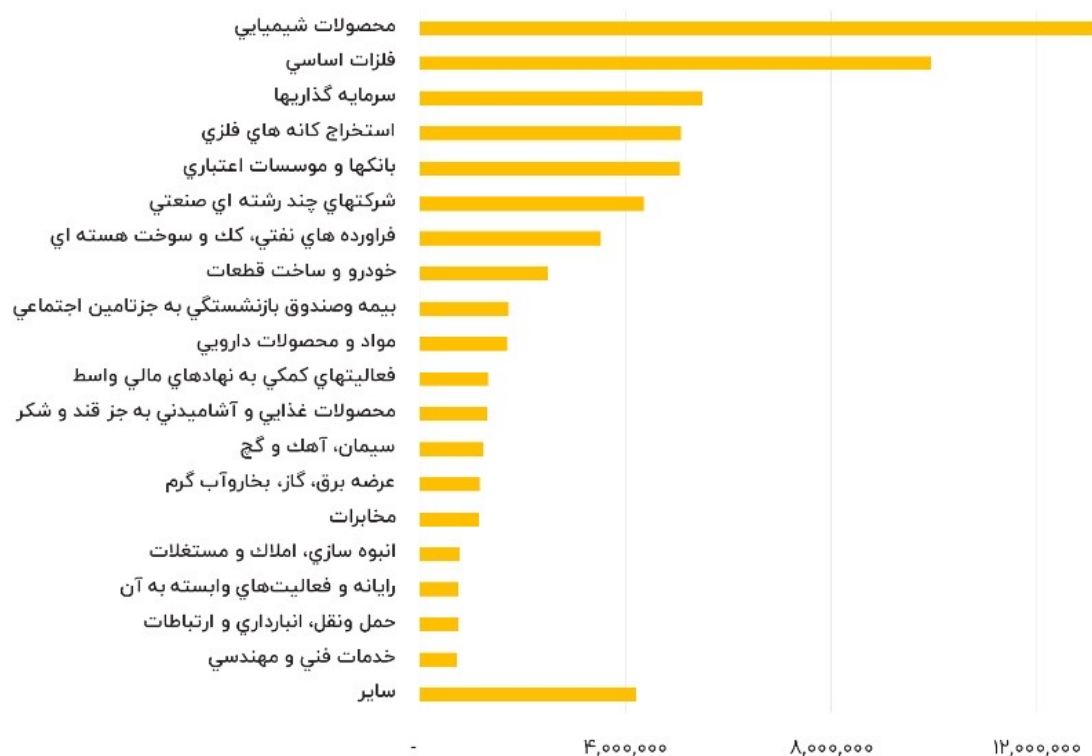
بازدهی صنایع



رند یکساله ارزش بازار اوراق بهادار



مقایسه ارزش بازار صنایع (خروجی اطلاعات مربوط به ۳۰ بهمن ۹۹)



وضعیت کلی صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سال گذشته

از ابتدای سال ۹۸ با رشد بازار سرمایه و ورود مردم به این بازار و با توجه به تخصصی بودن و همچنین خطرات و ریسک‌های مختلفی که این بازار دارد، انتظار میرفت که تمرکز دولت و ارگان‌های مالی مختلف روی آموزش مردم و سوق دادن آنها به سمت سرمایه‌گذاری غیرمستقیم باشد.

اما این اتفاق نیفتاد و فقط درصد کمی از پول وارد شده به بازار وارد صندوق‌ها شد و اغلب مردمی که با تشویق‌های دولت و با شنیدن درصدهای سود بالا وارد بازار شده بودند، سرمایه‌گذاری مستقیم را انتخاب کردند؛ در صورتی که دانش کافی برای این کار را نداشتند.

نوع صندوق	خالص ارزش دارایی صندوق (میلیارد ریال)	میانگین دارایی های نقدی	میانگین بازدهی هفته	میانگین بازدهی ماه	میانگین بازدهی ۳ ماهه	میانگین بازدهی ۶ ماهه	میانگین بازدهی سال
مختلط	۲۸,۷۴۹	۴۲.۸۴%	۳.۳۵%	۱.۵۹%	-۵.۵۵%	-۱۰.۵۲%	۹۳.۱۴%
در سهام	۵۶۰,۰۰۷	۱۶.۰۹%	۳.۸۹%	۰.۲۸%	-۶.۸۰%	-۱۲.۶۶%	۱۴۴.۶۹%
با درآمد ثابت	۳,۱۲۶,۳۲۳	۸۷.۱۰%	۰.۶۱%	۱.۵۵%	۴.۴۷%	۹.۵۵%	۳۰.۲۳%
تمام صندوق‌ها	۴,۲۸۱,۹۰۶	۳۸.۶۹%	۳.۲۰%	۰.۷۴%	-۴.۵۹%	-۸.۳۵%	۷۵.۶۵%

صندوق‌های پربازده درآمد ثابت

۱ نیکوکاری کشتی ورزشی ملی بازده سالانه ۱۰۰/۴۴% ارزش خالص هر واحد (NAV): ۱,۸۲۳,۲۹۹ ریال خالص ارزش صندوق: ۲,۳۷۲ میلیون ریال بازدهی ۶ ماهه: ۸۱/۳۹% بازدهی ۳ ماهه: ۱۶/۹% آلفا: ۰/۲۷ بتا: ۰/۰۶	
۲ نیکوکاری دانشگاه الزهرا بازده سالانه ۶۲/۵۴% ارزش خالص هر واحد (NAV): ۱,۰۳۴,۰۷۱ ریال خالص ارزش صندوق: ۵۴,۱۸۷ میلیون ریال بازدهی ۶ ماهه: ۳/۶۸% بازدهی ۳ ماهه: ۳/۷۳% آلفا: ۰/۰۵ بتا: ۰/۱	
۳ گنجینه الماس بیمه دی بازده سالانه ۵۸/۹۸% ارزش خالص هر واحد (NAV): ۲۵,۳۲۰ ریال خالص ارزش صندوق: ۱,۳۱۹,۶۹۰ میلیون ریال بازدهی ۶ ماهه: ۲/۱۹% بازدهی ۳ ماهه: ۰/۸۴% آلفا: ۰/۱۲ بتا: ۰/۱۴	
۴ مشترک البرز بازده سالانه ۵۲/۵۷% ارزش خالص هر واحد (NAV): ۱,۰۱۸,۳۱۹ ریال خالص ارزش صندوق: ۹۶۲,۲۸۷ میلیون ریال بازدهی ۶ ماهه: ۹/۲% بازدهی ۳ ماهه: ۳/۴۲% آلفا: ۰/۰۵ بتا: ۰/۰۳	
۵ پاداش سرمایه بهگزین بازده سالانه ۵۲/۵۶% ارزش خالص هر واحد (NAV): ۱,۰۰۰,۵۲۰ ریال خالص ارزش صندوق: ۸,۶۵۸,۲۴۱ میلیون ریال بازدهی ۶ ماهه: ۱۰/۳۳% بازدهی ۳ ماهه: ۵/۵۴% آلفا: ۰/۱۱ بتا: ۰/۰۴	

صندوق‌های پربازده سهامی

بازده سالانه ۲۵۶/۶۳%	۱ سرو سودمند مدبران (ETF)
خالص ارزش صندوق: ۶,۹۲۸,۲۹۹ میلیون ریال	ارزش خالص هر واحد (NAV): ۷۲,۲۳۶ ریال
بازدهی ۶ ماهه: ۱/۷۷%	بازدهی ۳ ماهه: ۲/۸۳%
آلفا: ۰/۱۷	بتا: ۰/۷۴
بازده سالانه ۲۳۸/۱%	۲ آسمان آرمانی سهام
خالص ارزش صندوق: ۳,۲۹۰,۶۸۰ میلیون ریال	ارزش خالص هر واحد (NAV): ۱۸۰,۹۰۴ ریال
بازدهی ۶ ماهه: ۳/۷۹%	بازدهی ۳ ماهه: ۳/۳۸%
آلفا: ۰/۱	بتا: ۰/۲۱
بازده سالانه ۲۱۷/۸۹%	۳ هستی بخش آگاه (ETF)
خالص ارزش صندوق: ۱۰,۳۵۹,۹۸۱ میلیون ریال	ارزش خالص هر واحد (NAV): ۷۳,۴۲۳ ریال
بازدهی ۶ ماهه: -۷/۴۳%	بازدهی ۳ ماهه: -۱/۸۲%
آلفا: -۰/۲۲	بتا: ۰/۸۶
بازده سالانه ۲۰۷/۰۲%	۴ سهام بزرگ کاردان
خالص ارزش صندوق: ۲,۹۶۸,۷۴۷ میلیون ریال	ارزش خالص هر واحد (NAV): ۱۱۴,۱۸۷ ریال
بازدهی ۶ ماهه: -۱۷/۷%	بازدهی ۳ ماهه: -۸/۱۸%
آلفا: ۰/۰۳	بتا: ۰/۹۳
بازده سالانه ۲۰۱/۶۶%	۵ اندیشه خبرگان سهام
خالص ارزش صندوق: ۱,۴۷۷,۷۳۴ میلیون ریال	ارزش خالص هر واحد (NAV): ۱۷,۵۹۷,۳۰۴ ریال
بازدهی ۶ ماهه: -۲۱/۳۴%	بازدهی ۳ ماهه: -۴/۳۵%
آلفا: -۰/۴۱	بتا: ۰/۷۱

صندوق‌های پربازده مختلط

بازده سالانه ۲۵۸/۰۶%	۱ یکم نیکوکاری آگاه
خالص ارزش صندوق: ۱۶۳,۸۸۹ میلیون ریال	ارزش خالص هر واحد (NAV): ۱۵,۵۰۰,۷۲۴ ریال
بازدهی ۶ ماهه: -۴/۰۲%	بازدهی ۳ ماهه: -۰/۵۲%
آلفا: ۰/۲	بتا: ۰/۵۵
بازده سالانه ۱۵۱/۳۹%	۲ سپهر اندیشه نوین (ETF)
خالص ارزش صندوق: ۱,۸۱۲,۱۲۹ میلیون ریال	ارزش خالص هر واحد (NAV): ۱۰۷,۴۹۷ ریال
بازدهی ۶ ماهه: -۸/۰۳%	بازدهی ۳ ماهه: ۱%
آلفا: ۰/۱۹	بتا: ۰/۵۲
بازده سالانه ۱۳۱/۲۴%	۳ نیکوکاری میراث ماندگار پاسارگاد
خالص ارزش صندوق: ۱,۲۳۰,۰۶۷ میلیون ریال	ارزش خالص هر واحد (NAV): ۵,۲۰۷,۴۰۴ ریال
بازدهی ۶ ماهه: -۷/۴۴%	بازدهی ۳ ماهه: ۱/۵۱%
آلفا: ۰/۰۵	بتا: ۰/۴۷
بازده سالانه ۱۲۹/۲۶%	۴ نیکوکاری ایتام برکت
خالص ارزش صندوق: ۹۶۸,۶۳۳ میلیون ریال	ارزش خالص هر واحد (NAV): ۵,۲۱۴,۸۷۹ ریال
بازدهی ۶ ماهه: -۹/۰۹%	بازدهی ۳ ماهه: -۰/۸۵%
آلفا: ۰/۰۲	بتا: ۰/۵۳
بازده سالانه ۱۱۶/۶۱%	۵ توسعه ممتاز
خالص ارزش صندوق: ۳,۲۸۱,۸۳۰ میلیون ریال	ارزش خالص هر واحد (NAV): ۱۶۳,۶۶۱ ریال
بازدهی ۶ ماهه: -۱/۲۸%	بازدهی ۳ ماهه: ۰/۰۱%
آلفا: ۰/۱۱	بتا: ۰/۵۲

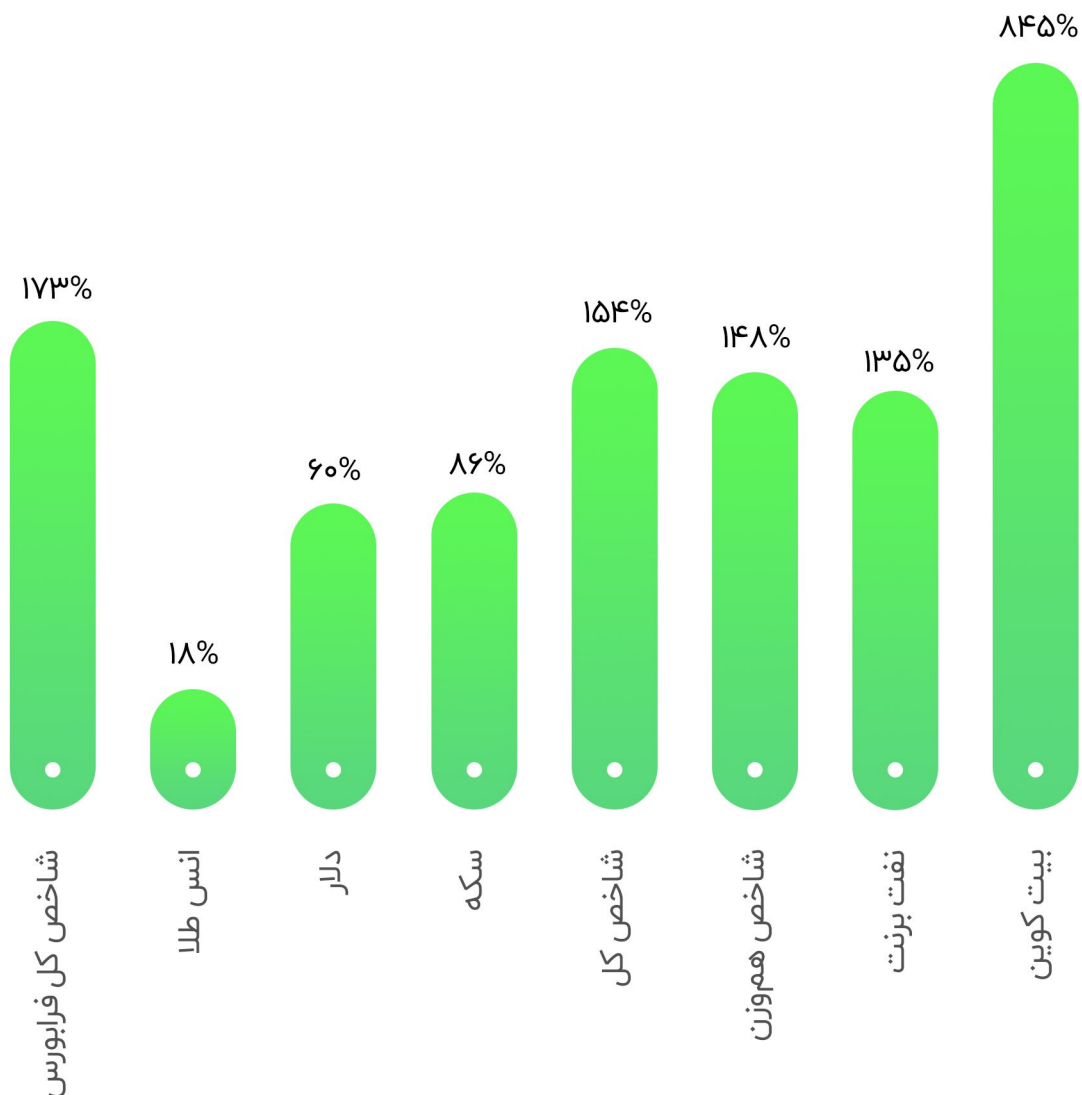
بخش دوم

تحلیل بازار سرمایه در سال ۹۹



در سال ۹۹ سرمایه‌گذاری هوشمندانه می‌توانست سرمایه افراد را چندین برابر کند. در نیمه اول سال و تا اواسط مرداد، بازار بورس بازدهی‌های عجیبی از خود به جا گذاشت؛ ولی از مرداد تا آخر سال وارد یک ریزش بی سابقه شد. اما فرصت‌های سرمایه‌گذاری هنوز هم کم نبودند. در نیمه دوم سال این بیت کوین و دیگر ارزهای دیجیتال بودند که حسابی سر و صدا به پا کردند. با یک استراتژی مناسب امسال امکان به دست آوردن سودهای چند صد درصدی از بازارهای مختلف مالی وجود داشت. در ادامه می‌توانید بازدهی بازارهای مختلف سرمایه‌گذاری و تحلیل آنها در سال ۹۹ را بخوانید.

تحلیل بازارهای موازی



بیت‌کوین



امسال برای بیت‌کوین سال فوق العاده‌ای بود. سالی که حساب های بسیاری را liquid کرد اما به هولدرهای آن سود خوبی داد. در سال گذشته بیت‌کوین از محدوده‌ی ۴۰۰۰ دلار حرکت خود را شروع کرد و در اوج ناباوری با اندکی اصلاح در هر سیکل صعودی توانست سقف‌های جدیدی را به ثبت برساند.

بیت‌کوین هم اکنون در حال معامله در سقف قبلی (۵۸۰۰۰ دلار) است و پتانسیل رشد تا عدهای بالاتری را نیز دارد. اگر قصد سرمایه‌گذاری در این بازار را دارید توصیه می‌کنیم حتما با مدیریت سرمایه وارد این بازار شده و به علت نوسانات بالای این بازار از معاملات اهرمی دوری کنید. یکی از مسائلی که در تایم کنونی برای بیت‌کوین مطرح است، مسئله‌ی هاوینگ

(halving) آن در نیمه سال ۲۰۲۰ بود. همواره پس از نصف شدن پاداش این رمز ارز (هاوینگ)، بیت‌کوین رشدهای خوبی را به ثبت رسانده است و پس از آن دچار یک فاز اصلاحی شده است و در همین دوره‌ی اصلاح بیت‌کوین، آلت‌کوین‌ها رشد خوبی کرده‌اند. با توجه به فرض قبل اگر رشدهای بیت‌کوین را پس از هاوینگ در نظر بگیریم، حرکت صعودی بیت‌کوین همچنان می‌تواند ادامه‌دار باشد و جا برای رشد تا محدوده‌ی ۱۰۰،۰۰۰ دلار را دارد. البته مقایسه‌ی این هاوینگ با هاوینگ‌های قبلی، به دلیل میزان محبوبیت و شرکت‌های استفاده‌کننده از بیت‌کوین مقایسه‌ی کاملاً درستی نیست و صرفاً بحث احتمالات مطرح است.

نفت برنت

نفت در سال گذشته دچار شوک‌های فراوانی شد. از کرونا گرفته که نفت را برای مدتی به خاک نشاند تا بسته‌ی حمایتی کرونا در اکثر کشورهای جهان که اثری مثبت روی قیمت نفت گذاشت و در انتها حمله به تاسیسات نفتی آرامکو و ناآرامی‌های منطقه که باعث شد نفت خیلی زودتر از آنچه‌ی که تحلیل‌گران به آن فکر می‌کردند به ۷۰ دلار برسد. درست در اواسط آوریل بود که قیمت نفت پس از یک ریزش، ریزش شدید دیگری را متحمل



شد و از قیمت ۲۸ دلار به ۲۰ دلار رسید. اما این ریزش با ثبات نبود و در مدت کوتاهی بخش خوبی از این ریزش کاور شد و به مرور با افزایش تقاضا و کاهش محدودیت‌های کرونایی توانست به محدوده‌های قیمتی قبل از ریزش برسد.

◀ شاخص کل و شاخص هموزن

اوایل سال شاخص کل با برتری بزرگان بازار حرف اول و آخر در بازدهی را میزد و این روند تا اواسط مرداد پابرجا بود تا جایی که اختلاف بین شاخص کل و هموزن با محوریت ابتدای سال به بیش از ۳۵ درصد رسید و شاخص هموزن در این راند صعودی نتوانست شاخص کل را بگیرد. البته ناگفته نماند در ریزش‌ها شاخص کل بیشتر از شاخص هموزن دچار اصلاح شد. این اتفاق ۲ دلیل مشخص داشت. سهم‌های کوچک که کنترل‌پذیری بهتری نسبت به سهم‌های بزرگ دارند در فصل پاییز که هنوز بازار تماماً قفل در صف فروش نشده بود مورد حمایت واقع می‌شدند و گاهی پیش می‌آمد که بسیاری از کوچک‌ترها در قرمزی بازار سبز شوند و همین یکی از علت‌هایی بود که شاخص کل در سومین فصل سال بیشتر از شاخص هموزن اصلاح کرد.

اما این رویه به دلیلی دیگر در انتهای سال هم جریان داشت. با اتمام منابع بازیگران و سهامداران عمده در سهم‌های کوچک، شیفت کردن سرمایه‌ها به سمت سهم‌های بزرگ و همچنین سقف شکنی قیمت‌های جهانی (بخش عظیمی از سهم‌های بزرگ ما کامودیتی محور هستند) این دسته از سهام خواهان بیشتری در بازار پیدا کردند ولی چون خریدها همگی در محدوده‌ی صف فروش انجام می‌شدند و بازار دچار خطای تشخیص در برگشت میشد و مثبت‌چندانی به خود نمیدید، اکثر سهم‌های بزرگ بیشتر اصلاح کردند ولی کوچک‌ترها با قفل شدن در صف فروش و نداشتن خریدار، کمتر دچار اصلاح شدند و اینگونه شاخص هموزن کمتر از شاخص کل دچار اصلاح شد.

سکه

د دلار

اگر پست "سکه" در کانال مقیاس را خوانده باشید حتما به یاد دارید که قیمت سکه به جز عواملی همچون عرضه و تقاضا با دو عامل طلای جهانی و نرخ دلار رابطه مستقیم دارد که با توجه به اثر این دو توانسته در سال قبل چنین بازدهی را کسب کند. این نکته را در نظر داشته باشید که سکه هم مانند تمام دارایی‌ها ممکن است از ارزش ذاتی خود فاصله بگیرد و دارای حباب شود. حباب سکه‌های موجود در بازار معمولا از سکه‌های با وزن بیشتر با حرکت به سمت سکه‌های با وزن کمتر افزایش می‌یابد و این امر با کاهش قدرت خرید در جامعه ملموس‌تر می‌شود. از سرمایه‌گذاران انتظار می‌رود با توجه به امن بودن این دارایی و ثبات قیمتی که در بلندمدت دارد و عمدتاً تورم را پوشش می‌دهد، حتما بخشی از مبلغی که قصد دارند سرمایه‌گذاری بلندمدت بکنند را به طلا و یا سکه اختصاص بدهند.

دلار در سال گذشته از ۱۵،۰۰۰ تومان شروع کرد و کار خود را با قیمت حدودی ۲۴،۰۰۰ تومان به انتها رساند. در سال گذشته اتفاقات سیاسی بسیاری روی نرخ این ارز تاثیر گذاشتند که از مهم‌ترین آن‌ها می‌توان به اخبار حول FATF، انتخابات آمریکا بین بایدن و ترامپ و صحبت‌هایی که در مورد بازگشت به برجام پس از انتخاب بایدن به عنوان رئیس جمهور مطرح است، نام برد. معمولا در ماه‌های انتهایی سال همواره به دلیل افزایش تقاضا برای دلار قیمت دلار افزایش می‌یابد اما امسال به دلیل شیوع کرونا، شاهد افزایش خاصی روی قیمت دلار نبودیم. برای سال بعد با توجه به بودجهی امسال، اگر شاهد افزایش صادرات نفت، آزادسازی منابع ارزی ایران در کشورهای مختلف و رفع موانع تحریم نباشیم، احتمالا قیمت‌های کنونی دلار، کمترین قیمتی است که زین پس خواهیم دید.



انس طلا

انس طلا با آمدن کرونا در ابتدای سال به عنوان یک دارایی مطمئن گارد صعودی به خود گرفت و توانست از قیمت ۱۵۰۰ دلاری ابتدای سال، به سقف ۱۹۰۰ دلاری خود که آخرین بار در سال ۲۰۱۱ لمس کرده بود برسد و سقف جدیدی در محدوده ۲۰۷۰ دلار ثبت کند. انس طلا پس از رسیدن به این سقف با آمدن اخبار مثبت حول واکسن و همچنین بهبود اقتصاد جهانی و کاهش درگیری‌های بین‌المللی وارد یک ترند نزولی شد و در انتهای سال با افزایش نرخ بهره در بانک مرکزی آمریکا به عنوان یک دارایی مطمئن دیگر در مقابل طلا، دچار افت قیمتی شد و از محدوده ۱۸۰۰ دلار به زیر ۱۷۰۰ دلار ریزش کرد. ناگفته نماند رشد آینده‌ی این فلز رنگی با توجه به تورم جهانی که احتمالاً سال‌های بعد شاهد آن خواهیم بود موردی اجتناب‌ناپذیر است و هر گونه اصلاح در قیمت‌هایی کمتر از ۱۷۰۰ - ۱۷۵۰ دلار از نظر تیم تحلیلی مقیاس صرفاً موقعیتی برای پیدا کردن تریگر ورود است.

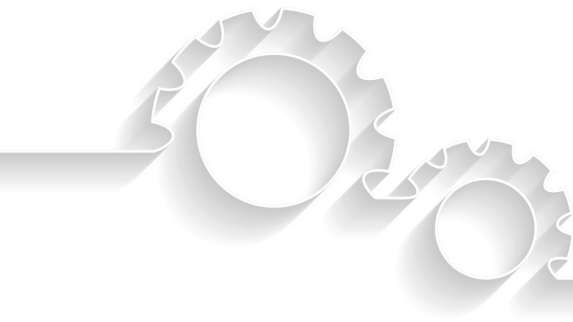


رشد آینده‌ی انس طلا با توجه به تورم جهانی که احتمالاً سال‌های بعد شاهد آن خواهیم بود موردی اجتناب‌ناپذیر است.



P/E آینده نگر صنایع

مبنای محاسبات P/E آینده نگر برای ۱۴۰۰، بست و گسترش گزارشات فصل پاییز ۱۳۹۹ از حیث میزان سودسازی و همچنین عملکرد شرکت‌ها در کل سال ۱۴۰۰ است و روش فوق تخمینی است از آنچه احتمال می‌رود شرکت برای سال بعد عمل و ثبت کند. در این روش مواردی که تکرار ناپذیر بوده اند حذف شده‌اند و علت اینکه فصل پاییز یا سومین گزارش ۳ ماهه شرکت‌ها را انتخاب کرده ایم، دلایل مختلفی همچون نرخ دلار و یا فروش شرکت‌ها است که می‌تواند به صورت میانگین بیشترین مشابهت را با سال ۱۴۰۰ داشته باشد.



P/E	صنعت	تولید کود و ترکیبات نیتروژن
۸/۴۸	سهم اول	شپدیس
۴/۶۱	سهم دوم	شیراز
۵/۱۲	سهم سوم	خراسان

در صنعت تولید کود و ترکیبات نیتروژن عمده سهم‌های این صنعت دارای P/E فورواردها بسیار پایینی هستند که اگر **شاروم** با P/E فورواردها ۱۹ را از این لیست حذف کنیم، میانگین این صنعت به ۵.۷۷ خواهد رسید. البته ناگفته نماند، در محاسبات فوق **شلد** را به دلیل ساخت زیان و احتمال تداوم آن از دور محاسبات خارج کرده‌ایم.

P/E	صنعت	مواد شیمیایی - متنوع	۱۹/۴۲
۴/۲۴	سهم اول	شکبیر	
۴/۴۶	سهم دوم	زاگرس	
۴/۸۲	سهم سوم	شاراک	

در صنعت مواد شیمیایی متنوع سهم‌های بسیار ارزنده‌ای نیز در حال نوسان قیمتی هستند که با دید سرمایه‌گذاری میان مدت می‌توانند سود خوبی به سرمایه‌گذاران خود بدهند. در محاسبات این صنعت نمادهای **دهدشت، شمواد، شسم، شستان، داراب، جهرم، ممسنی، فسا، کازرو، شگامرون، زنجان** به دلیل منفی بودن P/E فوروارد و نمادهای **شفارس و شلعباب** به دلیل حباب بودن (از دید ارزش‌گذاری به وسیله سودسازی) در محاسبات خود لحاظ نشده‌اند و عدد بدست آمده میانگین P/E آینده‌نگر ۳۰ سهم باقی مانده از این صنعت است.

P/E	صنعت	آهن و فولاد	۸/۴۲
۳/۹۸	سهم اول	فجر	
۴/۱۷	سهم دوم	فخوز	
۴/۹۸	سهم سوم	فسپا	

در صنعت آهن و فولاد نیز باز هم مانند دو صنعت دیگر با توجه به اصلاح همه‌گیر بازار شاهد جذاب شدن قیمت در بسیاری از سهم‌های این صنعت هستیم. در این صنعت نیز سهم‌های **فنفت، فماک، فلوله و فسدید** به دلیل احتمال ساخت زیان در ۱۴۰۰ و منفی بودن دوره‌ی بازگشت سرمایه آینده‌نگر حذف شده‌اند. بیشترین P/E فوروارد این صنعت نیز متعلق به **فینتا** با عدد ۶۴ و سپس **فافزا** با عدد ۴۸ است که این دو مورد نیز از محاسبات این صنعت خارج شده‌اند.

P/E	صنعت	کانه‌های فلزی	۱۳/۲۸
۵/۲۲	سهم اول	کچاد	
۸/۲۳	سهم دوم	کگل	
۹/۱۲	سهم سوم	کنور	

در این صنعت نمادهای **کدما**، **تکنار** و **اپال** به دلیل اختلاف زیاد P/E فوروارد با سایر سهم‌های این صنعت از محاسبات خارج شده‌اند. در صنعت کان‌های فلزی نیز، سهم‌های پریتانسیل و جذابی برای سرمایه‌گذاری وجود دارد که با توجه به افق سرمایه‌گذاری میان‌مدت و بلندمدت، میتوانند سود خوبی به سرمایه‌گذاران خود بدهند.

P/E	صنعت	فراورده‌های نفتی	۹/۰۵
۳/۳۵	سهم اول	شرانل	
۵	سهم دوم	شبندر	
۵/۵۴	سهم سوم	شبریز	

در صنعت فراورده‌های نفتی اکثر سهم‌ها بجز دو مورد خاص که از محاسبات حذف شده‌اند در طیف خاصی از P/E فوروارد قرار گرفته‌اند و به صورت کلی سهم‌های خوب و پریتانسیل و سودسازی هم هستند. اما در این بین سهم **شزنگ** به دلیل عملکرد بد و ساخت زیان و همچنین پالایش نفت لاوان با نماد **شاوان** به دلیل اختلاف زیاد با طیف سهم‌های این صنعت و گران بودن از دیدگاه ارزش‌گذاری به وسیله سودسازی، از لیست فوق حذف شده‌اند.

P/E	صنعت	تولید فلزات گرانبها غیر آهن	۱۸/۸۹
۵/۳۱	سهم اول	فباهنر	
۵/۵۷	سهم دوم	فاسمین	
۶/۵۷	سهم سوم	فایرا	

در صنعت تولید فلزات گرانبهای غیرآهنی نیز سهم‌های خوبی یافت میشود و فقط دو سهم **فالوم** و **فمراد** به دلیل حباب بودن قیمت از لیست محاسبات P/e فوروارد میانگین صنعت خارج شده‌اند.

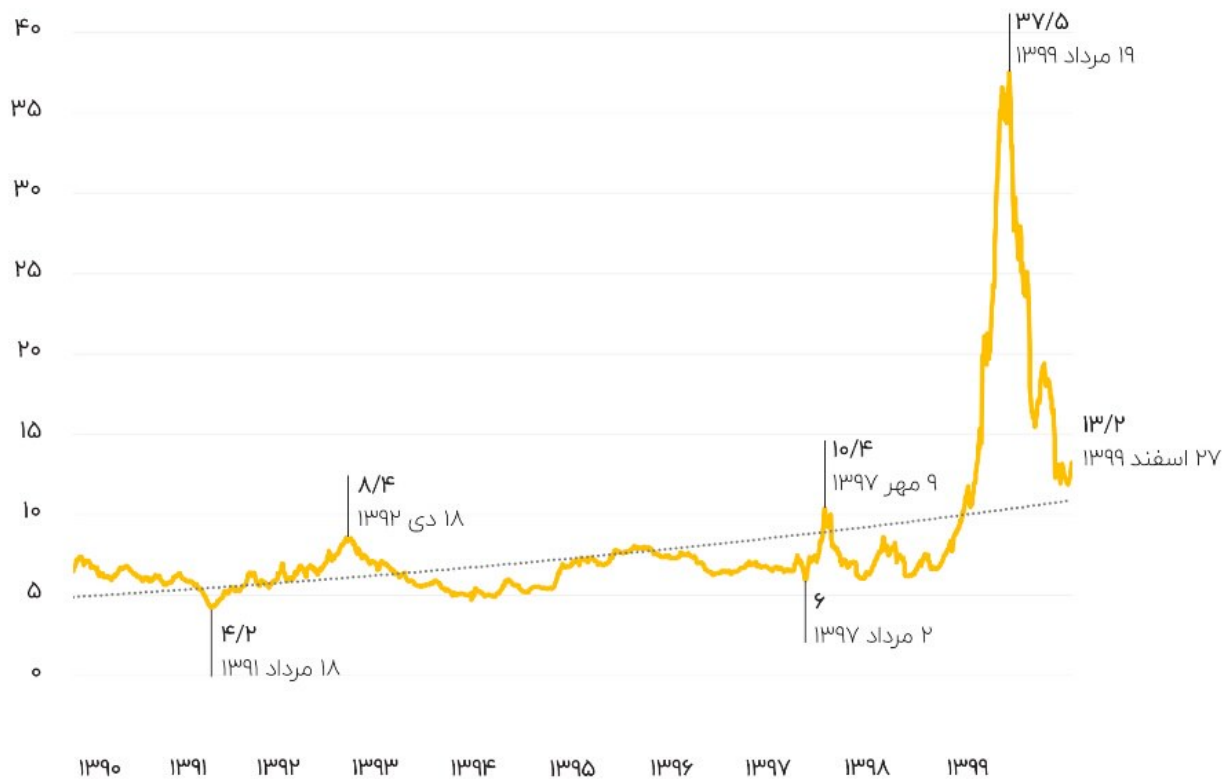
P/E	صنعت	دارویی	۲۵/۲
۶/۵۴	سهم اول	دتماد	
۹/۵۲	سهم دوم	کاسپین	
۹/۶	سهم سوم	دکپسول	

در صنعت دارو قطعا باید عوامل زیادی را برای بررسی و انتخاب سهم فیلتر کرد و برای خرید یک سهم از این صنعت باید تمام موارد جزئی را در نظر گرفت. اما با این حال این صنعت هم سهم‌های جذابی که P/E آن چه بالا باشد و چه پایین کم ندارد و میانگین P/E فوروارد این صنعت نیز بر مبنای محاسبات ذکر شده عدد ۲۵ است. همچنین در محاسبه‌ی P/E فوروارد این صنعت سهم‌های **ریشمک**، **شتهران** و **کی‌بی‌سی** به دلیل احتمال منفی بودن P/e فوروارد حذف شده‌اند و سهم دبالک نیز به علت بالا بودن P/E از لیست این صنعت خارج شده است.



بدیهی است که روش فوق در محاسبات بالا، روشی کاملاً تخمینی است که با حذف موارد تکرار ناپذیر از سودسازی فصل پاییز شرکت‌ها بدست آمده که این امر مقداری میتواند از خطای روش فوق بکاهد. استفاده از این آمار صرفاً برای مقایسه‌ی کلی صنایع و سهم‌ها کاربرد دارد و اصلاً توصیه نمی‌کنیم که برای سرمایه‌گذاری به صورت صرف از اعداد آورده شده در جدول فوق استفاده کنید. بسیاری از شرکت‌ها ممکن است که در قیمت‌های کنونی نسبت‌های P/E جذابی بسازند اما فراموش نکنید که صرفاً این روش نمیتواند مبنای صحیحی برای سرمایه‌گذاری و یا انتخاب سهام مناسب باشد چرا که به عنوان مثال و صرفاً برای تاکید مورد فوق، شرانل که در ابتدای لیست فرآورده‌های نفتی با کمترین P/E آینده‌نگر قرار دارد، دارای تجهیزات قدیمی‌تری نسبت به گروه روانکار و هم‌گروهی‌های خود است و این خود عاملی است برای بازبینی در ارزش‌گذاری سهم و تغییر دیدگاه.

میانگین P/E بازار سرمایه از سال ۱۳۹۰



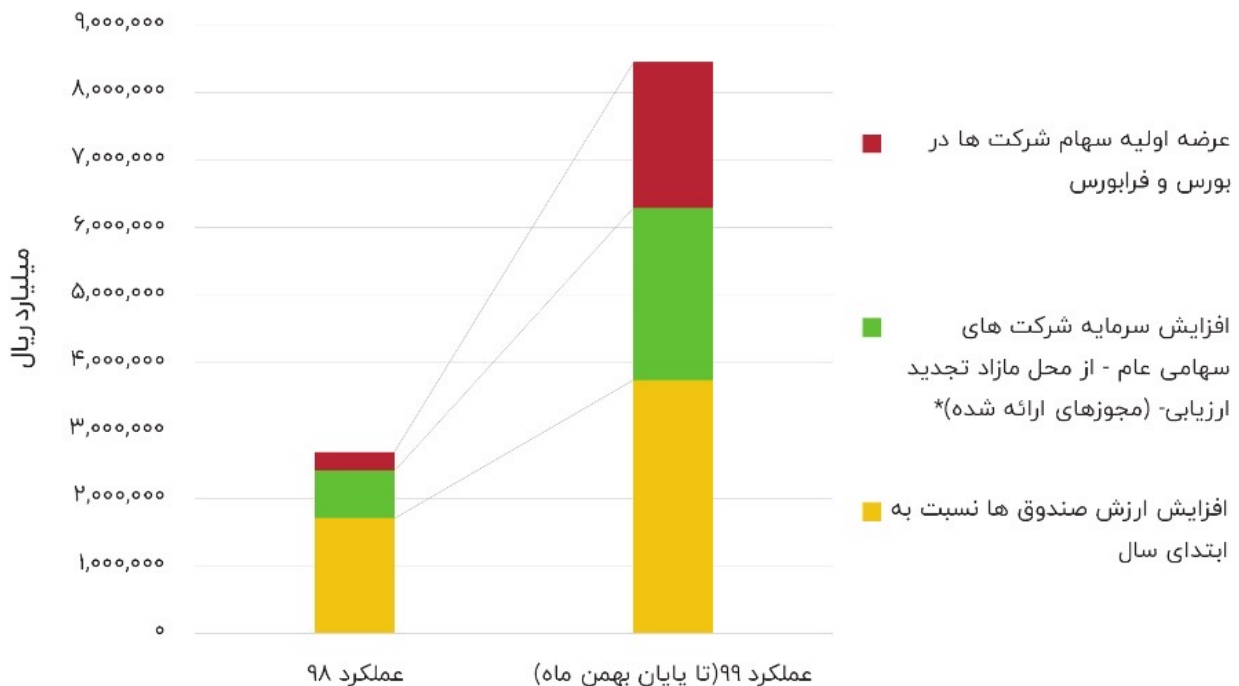
به وضوح پیداست که در ریزش‌های سنگین قبلی در سال ۱۳۹۲ و سال ۱۳۹۸ و البته مرداد ۱۳۹۹ این شاخص در اوج خود قرار داشته و ریزش بر اساس منطق درستی صورت پذیرفته است. نکته جالب در مورد ریزش اخیر رشد تاریخی و بی مانند این نسبت در راند صعودی امسال است که به وضوح در پی انتظارات تورمی فعالان صورت پذیرفته است.

با کاهش تنش‌ها و تعدیل انتظارات به نظر میرسد که از حباب بازار بسیار فاصله گرفته‌ایم و قیمت‌ها در شرایط فعلی به شدت ارزنده هستند. اما فردی ممکن است ادعا کند که این نسبت همچنان نسبت به دوره تاریخی آن در سال‌های پیش از سال ۱۳۹۹، اعداد بالایی را دارد. ولی در مورد این موضوع ضرورت توجه به یک نکته بسیار حیاتیست. در زمستان ۱۳۹۸ و بهار سال ۱۳۹۹ به علت وقوع کرونا و تعطیلی شرکت‌ها و کاهش قیمت‌های جهانی، بسیاری از شرکت عدد سود بسیار پایینی را ثبت نمودند که این داده‌ها از منظر علمی "داده‌ی پرت" محسوب میشوند. با تعمیم سود زمستان شرکت‌ها میتوان انتظار داشت که این نسبت در حال حاضر حتی از میانگین تاریخی آن نیز بسیار پایین‌تر باشد.

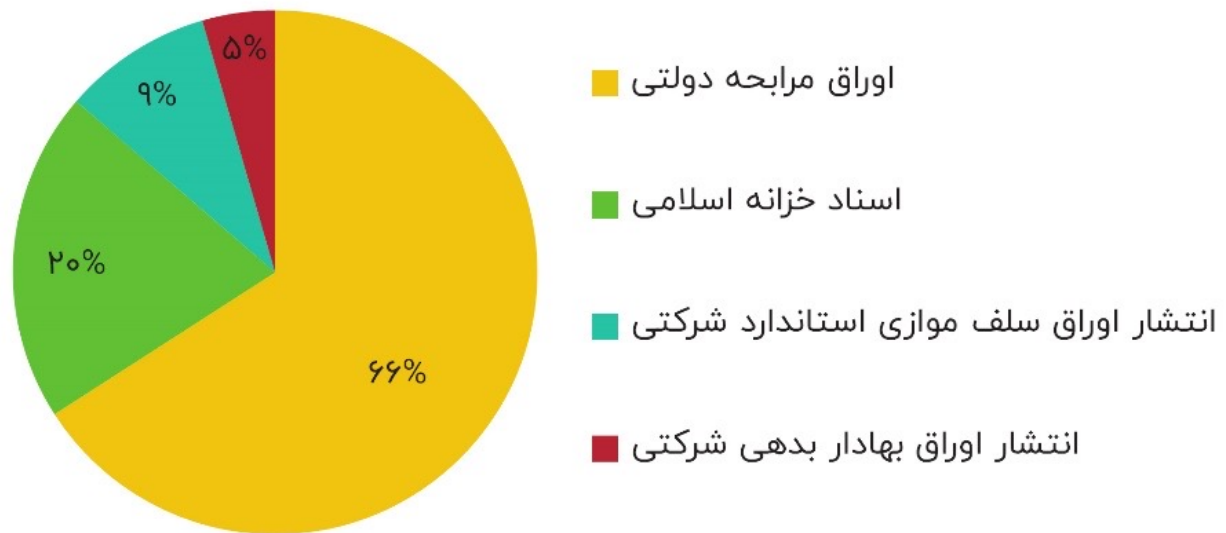
تامین مالی از بازار سرمایه

همواره از "تامین مالی" به عنوان یکی از مهم ترین فلسفه های وجودی بازار سرمایه در کشورها نامبرده می شود. تامین مالی در بازار سرمایه ایران از طریق افزایش سرمایه از محل آورده نقدی (حق تقدم)، افزایش سرمایه از محل صرف سهام، عرضه اولیه شرکت ها در بورس و انتشار اوراق بدهی شرکت ها انجام می شود. نکته ای که در سال گذشته (و همچنین سالهای قبل) در این رابطه قابل توجه است عدم توجه کافی سیاست گذاران به این وظیفه ی مهم بازار سرمایه یعنی تامین مالی است. همانطور که می دانید عمق بازار سرمایه ایران (با معیارهای مختلف مانند تعداد فعالان بازار، ارزش بازار، ارزش معاملات و غیره) در سالهای اخیر چندین برابر شده است اما رقم ریالی تامین مالی از طریق بازار سرمایه در دو سال اخیر کمتر از ۵ برابر شده است در حالی که اگر سیاست گذاران مسیر تامین مالی از طریق بازار سرمایه را هموار می کردند این امکان بود که از رونق بی سابقه ی بازار در سالهای اخیر برای افزایش تامین مالی و رونق تولید در شرکت ها استفاده بشود.

آمار تامین مالی از بازار سرمایه به تفکیک عنوان

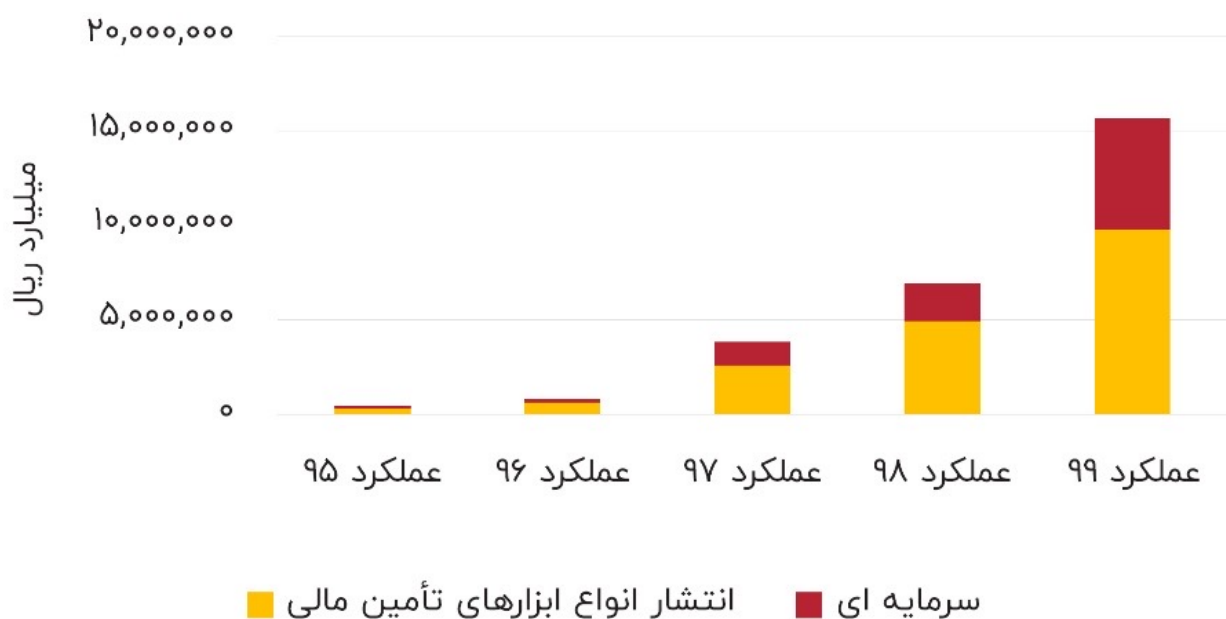


انتشار انواع ابزارهای تامین مالی در سال ۱۳۹۹ (تا پایان بهمن ماه)



نکته ی دیگر حائز اهمیت نبود فضای مناسب در ایران برای انتشار اوراق بدهی شرکت هاست. در همه دنیا انتشار اوراق بدهی یکی از مهم ترین روش های تامین مالی شرکت ها در بازار سرمایه است اما متأسفانه در کشورمان به دلیل ضعف های ساختاری بازار بدهی، سهم این روش تامین مالی برای شرکت ها تقریباً ناچیز است.

تامین مالی از بازار سرمایه و بدهی در ۵ سال اخیر (تا پایان بهمن ۹۹)



ارزش دلاری بازار سرمایه



حداکثر مارکت کپ (ارزش بازار) دلاری بازار سرمایه در مرداد ۹۹ به ۴۲۰ میلیارد دلار رسیده بود و در حال حاضر به حوالی ۲۴۴ میلیارد دلار رسیده است که بدون در نظر گرفتن عرضه اولیه‌های انجام شده از سال ۹۲ که تعداد آن‌ها ۱۴۰ عدد است، این رقم به زیر ۱۹۰ میلیارد نیز خواهد رسید. ۷ سال پیش نیز در سال ۹۲ که اوج قبلی مارکت کپ دلاری بازار بود ما شاهد رسیدن این عدد به ۱۷۱ میلیارد دلار بودیم. اما در تاریخ ۵ فروردین که مبنای محاسبات فوق است، بعد از گذشت ۷ سال با احتساب ریزش اخیر بازار سرمایه که جرقه‌ی آن از مرداد ۹۹ زده شد و تا به امروز این ترند نزولی همچنان ادامه دارد و حتی بعد از عرضه اولیه‌های متعدد دو سال اخیر (۲۴ عرضه اولیه در سال ۹۸ و ۲۶ عرضه اولیه در سال ۹۹) و ورود شرکت‌های بزرگ به بازار سرمایه مارکت کپ دلاری بازار به عدد ۲۴۴ میلیارد دلار رسیده است که این عدد، به هیچ وجه قابل قبول نیست. در اکثر کشورهای دنیا به بازار سرمایه و به خصوص بازار بورس با توجه به پتانسیل‌هایی که این بازار می‌تواند برای اقتصاد کشور و فضای تولید داشته باشد بسیار اهمیت داده می‌شود اما در ایران نه تنها به این مسئله اهمیت چندانی داده نمی‌شود بلکه گاهی اوقات شاهد اقداماتی بوده‌ایم که به بدترین شکل ممکن به بازار آسیب زده‌اند.

آمار عرضه اولیه‌های سال ۹۹

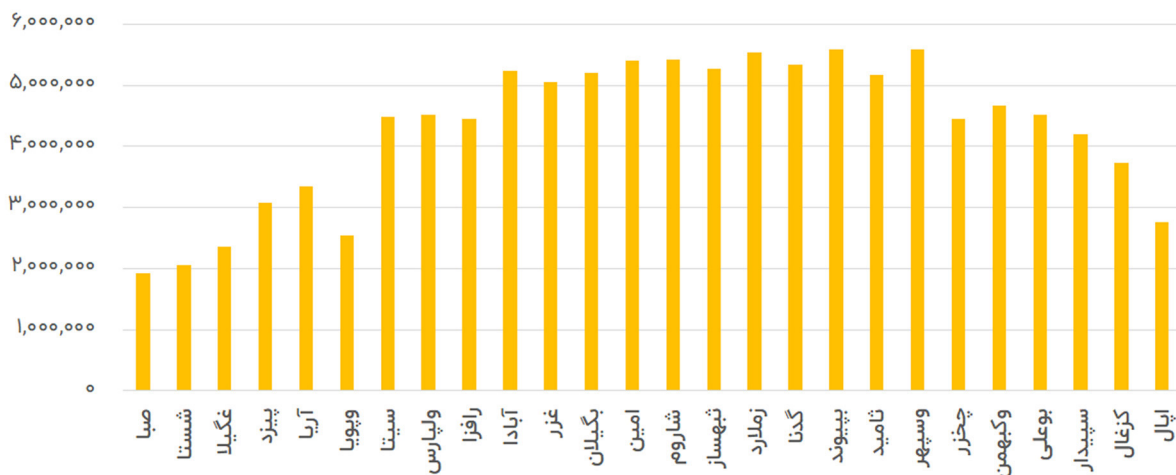
نام نماد	نام صنعت	بازار	تاریخ عرضه	قیمت پایانی بازره عرضه (ریال)	حجم معامله در بازره عرضه	تعداد کل سهام شرکت در بازه عرضه
اپال	استخراج کانه‌های فلزی	بورس بازار دوم	۹۹/۱۲/۶	۱۲,۵۰۰	۱,۱۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۰,۰۰۰,۰۰۰
کزغال۱	استخراج زغال سنگ	فرا بورس	۹۹/۱۱/۱۵	۱۹,۵۰۰	۱۹۹,۹۹۹,۴۴۹	۲,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰
سپیدارا	رایانه و فعالیت‌های وابسته به آن	فرا بورس	۹۹/۱۰/۱۷	۳۹,۸۰۰	۲۹,۳۸۱,۹۸۰	۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰
وکبهن۱	سرمایه گذاریها	فرا بورس	۹۹/۹/۱۹	۱۴,۴۸۴	۲۹۵,۲۰۹,۲۷۹	۲,۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰
چخزرا	محصولات چوبی	فرا بورس	۹۹/۹/۱۲	۲۵,۰۰۰	۳۴,۳۰۹,۵۰۸	۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰
وسپهرا	سرمایه گذاریها	فرا بورس	۹۹/۶/۳۱	۱۰,۰۶۲	۵,۹۷۲,۲۴۸,۸۴۵	۳۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰
بپیوندا	عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم	فرا بورس	۹۹/۶/۱۲	۱۸,۵۰۰	۴۴۵,۹۶۰,۷۵۲	۳,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰
گدنا۱	هتل و رستوران	فرا بورس	۹۹/۵/۲۹	۶,۰۰۰	۵۸,۶۷۴,۸۲۹	۳۰۰,۰۰۰,۰۰۰
زملاردا	زراعت و خدمات وابسته	فرا بورس	۹۹/۵/۲۲	۲۱,۰۰۰	۴۴,۲۶۳,۴۳۹	۳۰۰,۰۰۰,۰۰۰
ثبهساز	شرکت بهساز کاشانه تهران	بورس بازار دوم	۹۹/۵/۲۲	۲,۲۰۰	۳,۴۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰
شاروم۱	محصولات شیمیایی	فرا بورس	۹۹/۵/۱۵	۶,۳۰۰	۱۰۱,۶۴۵,۱۱۴	۷۰۰,۰۰۰,۰۰۰
امین	تأمین سرمایه امین	بورس بازار دوم	۹۹/۵/۱۵	۱۰,۴۰۰	۸۴۰,۰۰۰,۰۰۰	۷,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰
بگیلان۱	عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم	فرا بورس	۹۹/۵/۸	۲۴,۰۰۰	۲۵۷,۰۱۲,۹۸۲	۴,۳۰۰,۰۰۰,۰۰۰
غزر	شرکت زر ماکارون	بورس بازار دوم	۹۹/۵/۸	۳۹,۷۵۹	۱۶۰,۰۰۰,۰۰۰	۱,۶۰۰,۰۰۰,۰۰۰
آبادا	تولید نیروی برق آبادا	بورس بازار دوم	۹۹/۵/۱	۱۵,۵۰۰	۲۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰
رافزا۱	رایانه و فعالیت‌های وابسته به آن	فرا بورس	۹۹/۴/۲۵	۲۵,۰۰۰	۲۹,۲۳۳,۵۷۴	۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰
ولپارس	لیزینگ پارسیان	بورس بازار دوم	۹۹/۴/۱۸	۳,۲۰۰	۳۳۵,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰
سیتا	سرمایه‌گذاری سیمان تأمین	بورس بازار دوم	۹۹/۴/۱۱	۱۵,۷۵۰	۱,۳۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۱,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰
وپویا۱	سرمایه گذاریها	فرا بورس	۹۹/۴/۴	۴,۱۰۰	۵۹۷,۱۲۹,۳۰۹	۴,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰
آریا۱	محصولات شیمیایی	فرا بورس	۹۹/۳/۷	۶۵,۱۱۹	۱۸۳,۳۵۳,۴۲۸	۴,۵۸۳,۸۴۰,۰۰۰
پیزدا	لاستیک و پلاستیک	فرا بورس	۹۹/۲/۳۱	۴۰,۳۵۳	۴۰,۷۹۹,۴۵۴	۵۱۰,۰۰۰,۰۰۰
غگیلا۱	محصولات غذایی و آشامیدنی به جز قند و شکر	فرا بورس	۹۹/۲/۱۰	۱۲,۵۰۷	۳۳,۹۹۹,۴۶۸	۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰
شستا	سرمایه‌گذاری تأمین اجتماعی	بورس بازار دوم	۹۹/۱/۲۷	۸,۶۰۰	۶,۷۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۸۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰
صبا۱	سرمایه گذاریها	فرا بورس	۹۹/۱/۲۰	۱۲,۰۰۰	۱,۴۹۹,۹۹۷,۰۱۷	۱۵,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰

عرضه اولیه

همانطور که در نمودار زیر مشاهده می‌کنید، متأسفانه انقلابی که می‌توانست برای بازار سرمایه رخ دهد نافرجام ماند و تمام پتانسیل‌هایی که این بازار می‌توانست داشته باشد از بین رفت. در ابتدای سال با توجه به رونق بازار به مرور شاهد افزایش تعداد شرکت‌کنندگان در عرضه‌اولیه‌ها بودیم و حتی در بسیاری از عرضه‌ها که در بهار و تابستان قبل از شروع ریزش بازار انجام شد شاهد آمار بی‌سابقه‌ی بالای ۵ میلیون نفر از سرمایه‌گذاران بودیم اما با شروع ترند نزولی در بازار تعداد مشارکت‌کنندگان در بازار کاهش پیدا کرد و حتی در آخرین عرضه اولیه‌ی سال ۹۹ یعنی اپال، آمار به زیر ۳ میلیون نفر رسید.

همچنین از دلایل دیگری که باعث شد آمار مشارکت تا این حد کاهش پیدا کند علاوه بر جو منفی بازار و خروج سرمایه‌گذاران، ارزش‌گذاری بالا، بازدهی منفی عرضه اولیه‌های قبل و بی‌اعتمادی مردم به دولت بود.

آمار مشارکت در عرضه اولیه های سال ۱۳۹۹ :



● تعداد کد های شرکت کننده در عرضه اولیه

هر فرد برای شرکت در ۲۶ عرضه اولیه انجام شده در سال ۱۳۹۹ مجموعاً حدود ۸ میلیون و ۳۰۰ هزار تومن سرمایه نیاز داشته و از نگهداری این سهام ها تا ۲۰ اسفند ۱۳۹۹ حدود ۶ میلیون و ۲۰۰ هزار تومن سود کرده است.



بررسی نهادهای مالی و نگاهی بر سرمایه‌گذاری غیرمستقیم در ایران

از ابتدای سال ۹۸ که بازار سرمایه مورد توجه دولت و سرمایه‌گذاران قرار گرفت و شاهد ورود بی‌سابقه سرمایه‌گذاران به بازار سرمایه بودیم یکی از مشکلات بازار، عدم توسعه زیرساخت و نهادهای مالی فعال در بازار به نسبت رشد بازار بود.

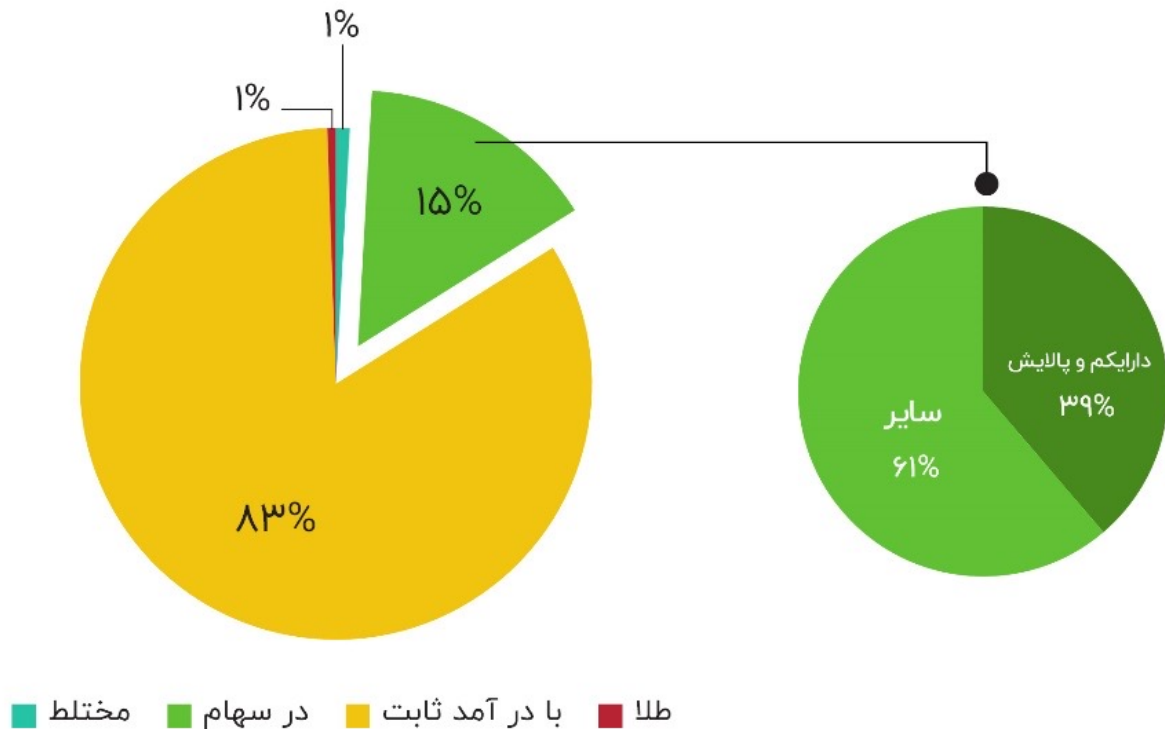
ابتدای سال ۱۳۹۹ شاهد قطعی‌های گسترده در سیستم‌های آنلاین کارگزاری‌ها بودیم و بعد از آن بود که کارگزاری‌ها تمام تلاش خود را برای تطبیق خود با شرایط جدید انجام دادند. اما انتقاد اساسی به نحوه دعوت مردم عادی به بورس در شیوه سرمایه‌گذاری و عدم گسترش نهادهای مالی برای مدیریت اصولی سرمایه افراد است.

وقتی افراد عادی برای سرمایه‌گذاری به سمت بازار سرمایه سوق داده شدند با توجه به تخصصی بودن این بازار باید تمام تمرکز بر سرمایه‌گذاری غیر مستقیم و آموزش مردم می‌بود. شرکت‌های مدیریت دارایی (صندوق‌های سرمایه‌گذاری و سبدگردانی) و مشاوره سرمایه‌گذاری نهادهایی هستند که باید در راه افزایش فرهنگ سرمایه‌گذاری غیر مستقیم و اصولی در بازار سرمایه گسترش پیدا کنند تا سرمایه‌گذاری افراد عادی توسط افراد خبره و حرفه‌ای صورت پذیرد.

نهادهای مالی بازار سرمایه

مشاوره سرمایه‌گذاری	کارگزاری
شرکت مادر (هلدینگ)	تامین سرمایه
نهاد واسط	سبدگردانی
پردازش اطلاعات مالی	شرکت سرمایه‌گذاری
موسسه رتبه بندی	صندوق سرمایه‌گذاری

صندوق سرمایه‌گذاری



تعداد و دارایی تحت مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری در ایران بسیار کمتر از نیاز بازار است و فرهنگ سازی برای سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها باید بیشتر از قبل صورت بگیرد.

در ایران مجموعاً ۲۴۱ صندوق سرمایه‌گذاری فعال وجود دارد که ترکیب نوع این صندوق‌ها در نمودار فوق آمده است.

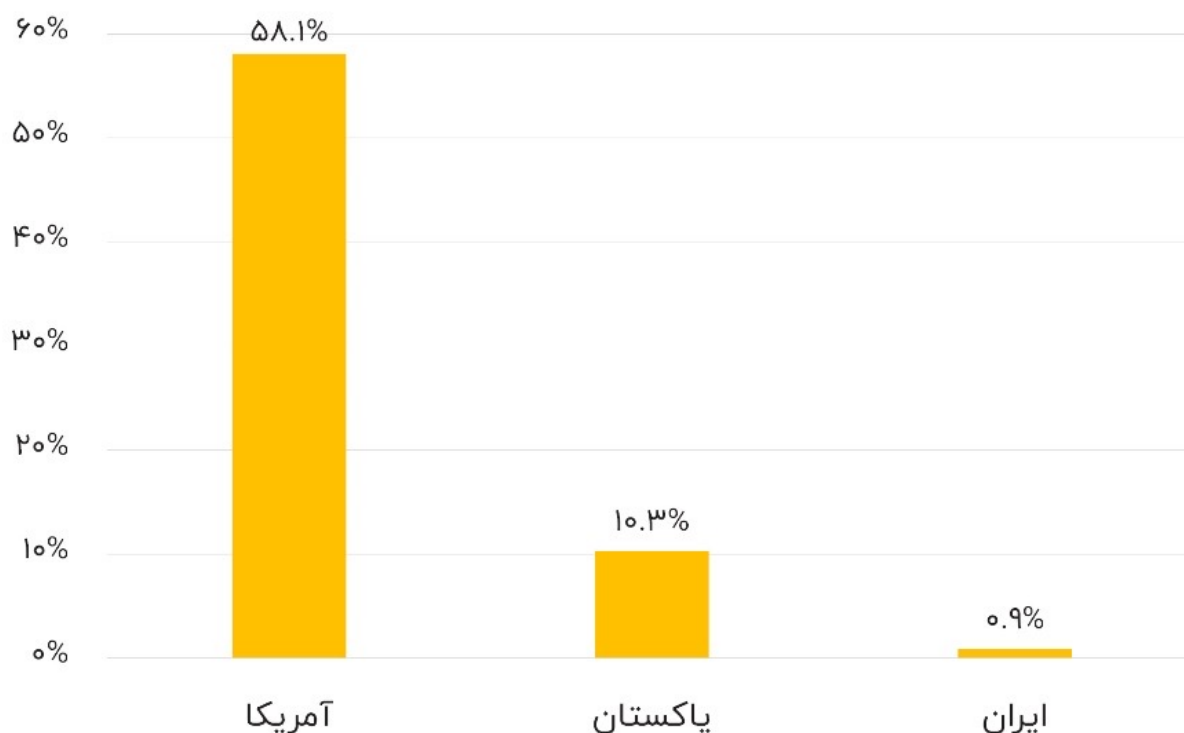
در مجموع ۷۳ صندوق سرمایه‌گذاری سهامی در بازار فعال هستند و صندوق‌های دارایکم و پالایش ۳۹ درصد از ارزش کل صندوق‌های سرمایه‌گذاری سهامی را تشکیل می‌دهند!



نسبت AUM کل صندوق‌ها به ارزش کل بازار : ۶/۱۸ درصد

نسبت AUM کل صندوق‌های سهامی و مختلط به ارزش کل بازار : ۰/۸۷ درصد

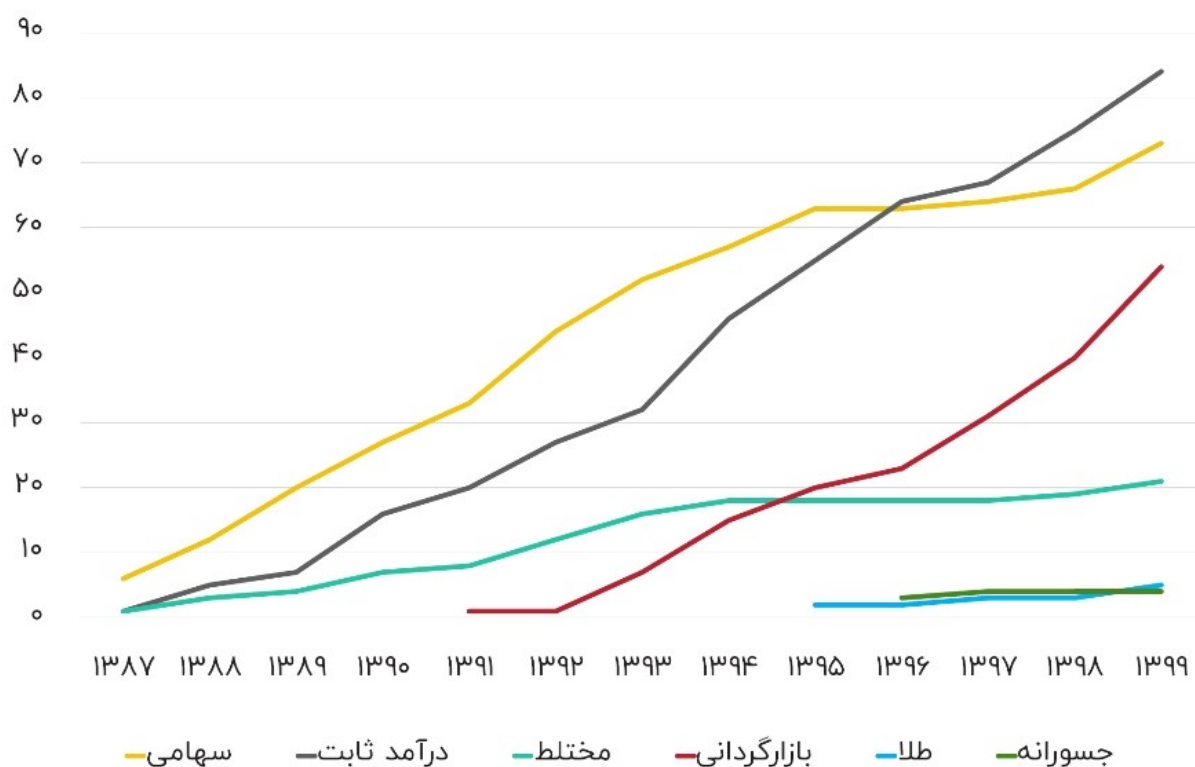
نسبت دارایی تحت مدیریت صندوق‌ها به ارزش بازار کشور



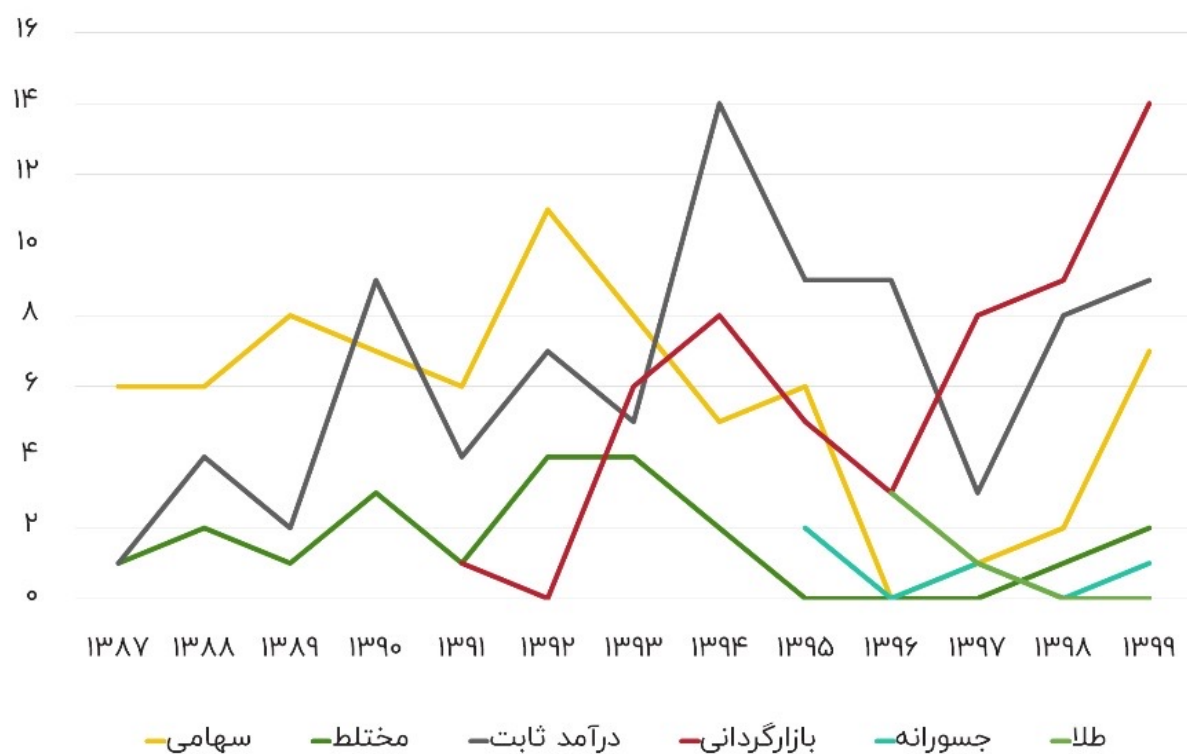
یکی از نسبت‌های مهم در سنجش نوع سرمایه‌گذاری افراد در بازار سرمایه نسبت دارایی تحت مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری به ارزش کل بازار سرمایه است. در نمودار فوق این نسبت را در بازار ایران با کشور همسایه، پاکستان، به عنوان کشوری مشابه به ایران و همچنین آمریکا به عنوان کشوری با بزرگترین بازار سرمایه دنیا مقایسه کرده‌ایم. همانطور که مشاهده می‌کنید این نسبت در ایران با اختلاف بسیار زیاد کمتر از کشورهای دیگر است.



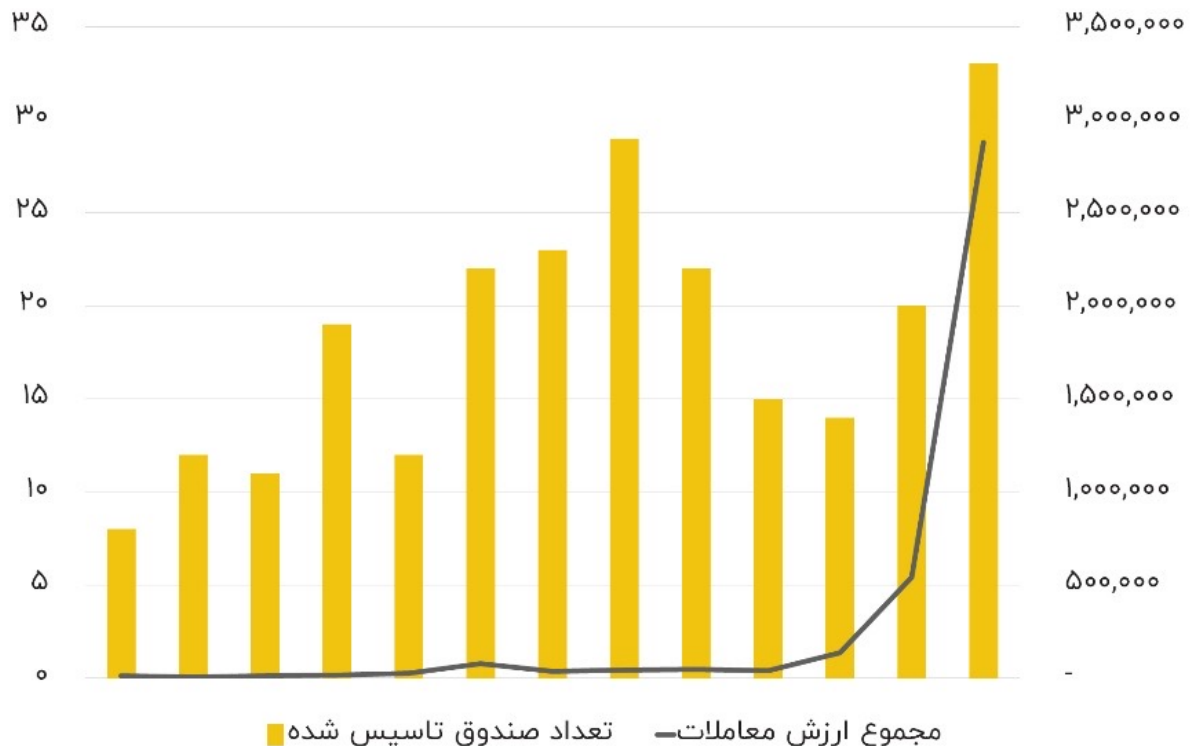
تعداد صندوق‌های موجود در بازار از سال ۱۳۸۷



تعداد صندوق‌های تاسیس شده در سال‌های اخیر به تفکیک نوع صندوق



تعداد صندوق‌های تاسیس شده از سال ۱۳۸۷



اولین صندوق سهامی در ایران در سال ۱۳۸۷ توسط کارگزاری مفید با نام صندوق پیشتاز تاسیس شده است. با توجه به نیاز بازار و بکر بودن این صنعت قطعا یکی از آینده‌دارترین نهادهای فعال در بازار سرمایه، شرکت‌های مدیریت دارایی خواهند بود. در نمودارهای فوق آمار صندوق‌های تاسیس شده در سال‌های اخیر را مشاهده می‌کنید. رشد تعداد صندوق‌های سرمایه‌گذاری با توجه به گسترش بی‌سابقه بازار و افزایش ناگهانی ارزش معاملات بسیار کمتر از نیاز بازار بوده است.

صندوق پیشتاز مفید از ۲۰ اردیبهشت سال ۸۷ فعالیت خود را آغاز کرد و از ابتدای تاسیس تا کنون ۲۵,۴۵۰٪ بازدهی داشته و اکنون خالص ارزش دارایی آن به ۲,۰۶۶ میلیارد تومان می‌رسد.



همانطور که در نمودار صفحه قبل دیدید...



مهم‌ترین ابزار سرمایه‌گذاری غیر مستقیم، صندوق‌های سرمایه‌گذاری هستند. متأسفانه گسترش زیرساخت نهادهای مالی به ویژه صندوق‌های سرمایه‌گذاری متناسب با رشد بازار نبوده است.

همانطور که در نمودار صفحه قبل مشاهده کردید با توجه به چند ده برابر شدن ارزش معاملات و ورود افراد تازه وارد به بازار سرمایه از سال ۱۳۹۷ و نیاز روز افزون بازار به افزایش تعداد صندوق‌ها، تعداد صندوق‌های تاسیس شده در ۳ سال اخیر به هیچ وجه پاسخگوی نیاز بازار نبوده است.

نسبت ارزش صندوق‌های سهامی به ارزش کل بازار سرمایه ۰.۸۹ درصد است!! اگر به جای دعوت مردم به خرید سهام بدون هیچ دانش و تجربه‌ای، با گسترش صندوق‌های سرمایه‌گذاری، آنها به سمت صندوق‌ها و شرکت‌های سبدگردانی و مشاوره سرمایه‌گذاری هدایت شده بودند قطعاً بازار روند اصولی و منطقی‌تری را دنبال می‌کرد.

مشاوره سرمایه‌گذاری

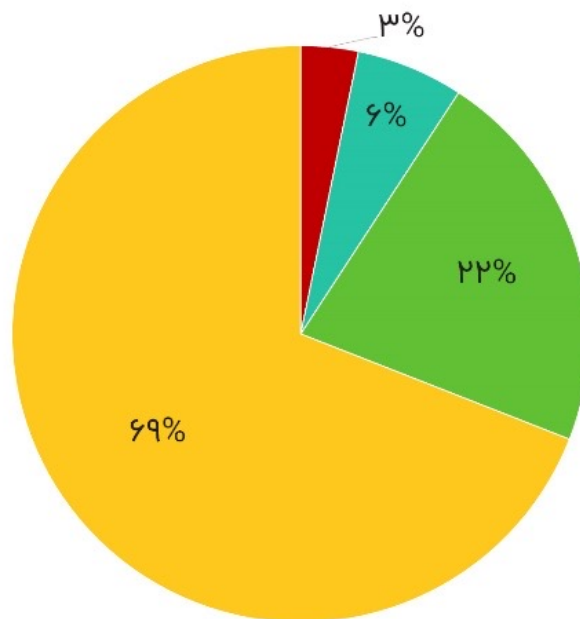
شرکت‌های مشاوره سرمایه‌گذاری یکی از راه‌های ارتباطی سرمایه‌گذاران خرد با متخصصان بازار سرمایه هستند.

با توجه به شرایط اقتصادی ایران و لزوم سرمایه‌گذاری برای حفظ ارزش پول، شرکت‌های سرمایه‌گذاری وظیفه مهمی در راستای افزایش آگاهی و سرمایه‌گذاری اصولی برای افراد عادی در بازار سرمایه دارند.

همانطور که در نمودارهای زیر مشاهده می‌کنید ضریب نفوذ کانال‌های تلگرامی و فضای مجازی بر سرمایه‌گذاران بسیار بالا بوده است. بسیاری از افراد بدون هیچ دانشی وارد بازار شده و با تحلیل غلط یا راهنمایی افراد غیر متخصص دست به خرید و فروش سهام می‌زنند. عدم حضور گسترده شرکت‌های مشاوره سرمایه‌گذاری و افراد متخصص و دلسوز بازار در فضای مجازی باعث افزایش کلاهبرداری و راهنمایی‌های غلط در این بازار می‌شود.

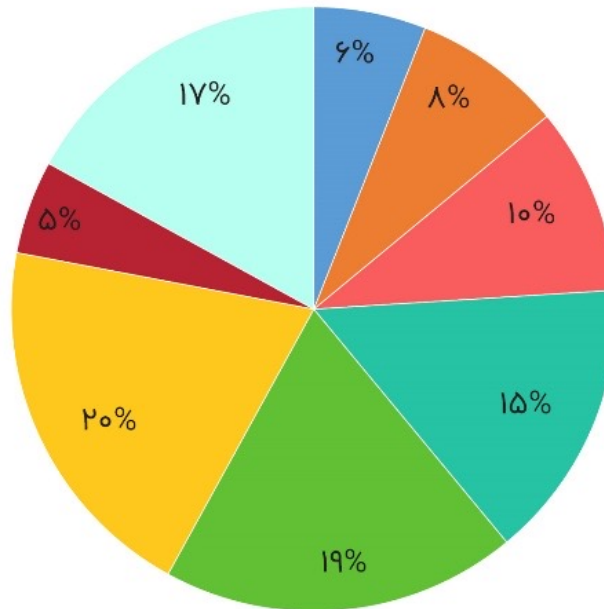
تا به حال برای معاملات خود سابقه مشورت با کدامیک از موارد زیر را داشته اید؟

(منبع : نظرسنجی مقیاس)



■ هیچ‌کدام ■ کانال‌های VIP ■ هر دو ■ شرکت‌های مشاوره سرمایه‌گذاری

سوال نظرسنجی: اگر به صورت مستقیم در بازار سرمایه فعالیت میکنید، مبنای خرید و فروش سهام شما را چه عاملی تعیین میکند؟ (منبع: دنیای اقتصاد)



تحلیل بنیادی

تحلیل تکنیکال

تابلوخوانی

استفاده از دو مورد از موارد تحلیل

سیگنال های ارائه شده در فضای مجازی

توصیه و دنباله روی از افراد متخصص

دنبال کردن جریان پول

خرید و فروش تصادفی بدون الگوی خاصی

با توجه شرایط و ضوابط سخت دریافت مجوزهای مختلف در حوزه بازار سرمایه و عدم توانایی اخذ مجوز توسط تیمهای دانشجویی و جوان، اگر سازمان بورس با غریبال کردن کانالهای تلگرامی و افراد فعال در فضای مجازی امکان اشتراک مجوز با شرکتهای مشاوره سرمایه‌گذاری و کارگزاری‌ها را بدهد که این افراد زیر نظر نهادهای دارای مجوز فعالیت کنند اقدامی مثبت برای ساماندهی فضای مجازی خواهد بود.



نرخ‌گذاری دستوری

و بلایی که بر سر بازار آورد

در اقتصاد دو دسته کالا داریم:

۱. کالای عمومی

مثل امنیت، آتش نشانی و اورژانس ...

اینها خدمات عمومی هستند که دولت‌ها به ملتشان ارائه میکنند و اکثراً بابت آنها پولی نمی‌گیرند مگر مالیاتی که اخذ می‌کنند. دولت‌ها به صورت کلی در جهان مسئول این نوع کالا هستند.

۲. کالای خصوصی

مثل شیر و موز و مسکن و ...

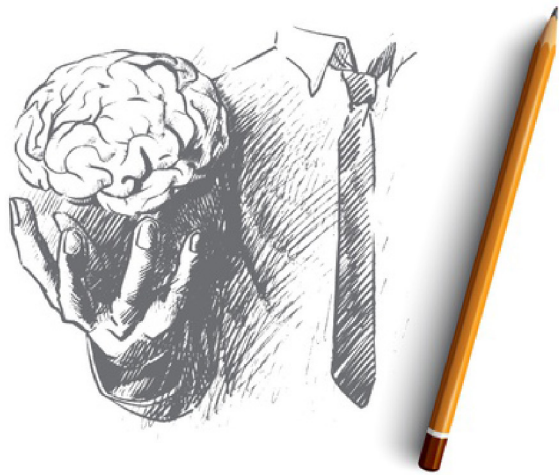
اینها کالاهای خصوصی هستند. دولت‌ها در تامین این کالاها و یا معاملات آنها دخالت نمی‌کنند و عرضه و تقاضای این کالاها را به عهده بازار می‌گذارند. هیچ دولت توسعه یافته‌ای در جهان جز از طریق اثرگذاری بر اقتصاد کلان (سیاست‌های پولی {بانک مرکزی} و مالی {بودجه}) بر قیمت کالای خصوصی اثرگذار نیست. البته رگولاتوری (تنظیم‌گری اقتصاد) با هدف حفظ رقابت توسط دولت‌ها صورت می‌پذیرد.



اما یک "اما"ی بزرگ!

در ایران پس از بالا رفتن قیمت نفت در انتهای دهه ۴۰ میلادی و اوایل دهه ۵۰، دولت برای رساندن کشور به "دروازه تمدن بزرگ" به زور پول نفت اقدام به توزیع پول نفت در اقتصاد نمود و این توزیع پول نفتی به علت نبودن قدرت هاضمه (به قول دکتر عالیخانی وزیر محترم اقتصاد در دهه ۴۰) تبدیل به تورم شد. از اینجا بود که پول نفت صرف واردات شد و برای کنترل قیمت‌ها دولت اقدام به قیمت‌گذاری و واردات کرد. این روند بعد از انقلاب هم پرقدرت شدت گرفت زیرا صرف نظر از این سوال که آیا اساساً باید نفت را در بودجه کشور خرج کرد یا نه؟ سوال اساسی این شد که پول نفت را باید به "چه کسانی" بدهیم؟

طبیعتاً همان سیاست‌های قبل از انقلاب با شیوه جدیدی اجرا شدند. انواع و اقسام یارانه‌ها و رانت‌های مختلف از توزیع مستقیم درآمد نفتی بین مردم با شعار "آوردن پول نفت بر سر سفره‌های مردم" تا "هر ایرانی ۵۰ هزار تومان" و رایگان کردن بسیاری از خدمات برای قشر مستضعف همچنان به سوال "به چه کسی پول نفت را بدهیم؟" جواب میداد. غافل از اینکه آوردن نفت در بودجه دولت بدون داشتن قدرت هاضمه در مفاهیم اقتصادی "بیماری هلندی" نام دارد. دقت کنید: "بیماری"



هرچقدر جلو رفتیم با قدرت گرفتن جملاتی مثل: "ما روی نفت خوابیدیم" به جای اینکه بگوییم: "ما روی توان و نیروی انسانی خود تکیه می‌کنیم" بیشتر شدند و تقریباً مسئول تمام کالاهای خصوصی کشور نیز دولت شد. ما چون "روی نفت خوابیده بودیم" پس باید خدمات ویژه از دولت می‌گرفتیم، پس دولت باید در قیمت موز و شیر هم دخالت کند. طبیعتاً ترکیب "پول نفت را بیار سر سفره هامون" با "چرا قیمت شیر میره بالا؟" شد یک چیز:

تورم + نرخ گذاری دستوری برای کنترل قیمت‌ها

اینطور شد که دیگر هیچ کارخانه لبنی را بخش خصوصی نساخت و هیچکس جز شرکت‌های دولتی برای تولید خودرو اقدام نکرد و کشاورزی ایران روز به روز نحیف‌تر شد. در عوض تاجایی که میشد بخش مسکن کشور بزرگ شد. چون اگرچه دولت می‌توانست با زور پول نفت اقدام به واردات موز کند اما نمی‌توانست با پول نفت اقدام به واردات "زمین" کند. پس زنده باد "زمین و مسکن"! اینطور شد که کوه‌ها را ویلا کردیم، جنگل‌ها را هتل کردیم، حاشیه دریاچه و رودخانه شد قهوه‌خانه و ...

بگذریم، انسان‌ها به صورت کلی سه دسته بیشتر نیستند:

۱. سودجو ۲. زیان جو ۳. سر به سر جو

آدم‌های نرمال طبیعتاً اولی هستند چون هیچکس برای زیان خود تلاش نمی‌کند ولی سودجو بودن در ادبیات اقتصاد سیاسی کشور ما فحش است. انگار باید زیان جو باشیم یا فو‌قش سر به سر جو! نرخ‌گذاری معمولاً استراتژی‌اش همین است یا سود خیلی کمی می‌کنی که من می‌گویم یا اینکه فدای سر دولت، باید زیان کنی! مثل خودروسازی!

این‌طور شد که با نرخ‌گذاری خودرو توانستیم قیمت‌ها را نه تنها کاهش نداده بلکه با سیاست‌های غلط، خودروساز را زیانده، مصرف‌کننده را بدبخت‌تر و دلال را پولدار کنیم البته به این‌ها اضافه کنید که خیل کثیری از مدیران را نیز با فراهم کردن بستر فساد و زرنگی به سمت فساد رهنمود کردیم.

دوره مالی	۱۳۹۸	با قیمت فعلی ۱۳۹۹	فرضی ۱۳۹۹
فروش	۳۳۳,۱۷۸,۴۳۱	۸۳۹,۸۶۳,۷۱۵	۱,۰۴۸,۲۲۸,۷۹۰
بهای تمام شده کالای فروش رفته	-۳۸۲,۰۸۵,۰۶۶	-۹۴۱,۷۷۶,۰۷۶	-۹۴۱,۷۷۶,۰۷۶
سود (زیان) ناخالص	-۴۸,۹۰۶,۶۳۵	-۱۰۱,۹۱۲,۳۶۱	۱۰۶,۴۵۲,۷۱۴
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	-۱۶,۷۱۳,۱۵۲	-۲۳,۳۹۸,۴۱۳	-۲۳,۳۹۸,۴۱۳
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	-۲,۴۲۴,۳۴۲	۰	۰
سود (زیان) عملیاتی	-۶۸,۰۴۴,۱۲۹	-۱۲۵,۳۱۰,۷۷۴	۸۳,۰۵۴,۳۰۱
هزینه های مالی	-۳۹,۵۲۱,۹۸۲	-۳۹,۵۲۱,۹۸۲	-۳۹,۵۲۱,۹۸۲
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۵۵,۱۴۹,۸۲۵	۰	۰
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	-۵۲,۴۱۶,۲۸۶	-۱۶۴,۸۳۲,۷۵۶	۴۳,۵۳۲,۳۱۹
مالیات	-۱۸۴,۴۷۰	۰	۰
سود (زیان) خالص	-۵۲,۶۰۰,۷۵۶	-۱۶۴,۸۳۲,۷۵۶	۴۳,۵۳۲,۳۱۹
سود هر سهم پس از کسر مالیات	-۱۷۴	-۵۴۶	۱۴۴
سرمایه	۳۰۱,۶۵۶,۰۶۸	۳۰۱,۶۵۶,۰۶۸	۳۰۱,۶۵۶,۰۶۸
حاشیه سود ناخالص	-۱۴.۶۸%	-۱۲.۱۳%	۱۰.۱۶%
حاشیه سود عملیاتی	-۲۰.۴۲%	-۱۴.۹۲%	۷.۹۲%
حاشیه سود خالص	-۱۵.۷۹%	-۱۹.۶۳%	۴.۱۵%

جدول بالا حکایت یک بدبختیست !

حکایت خودروساز بدبختی که با همین قیمت‌های بازار آزاد، می‌توانست در سال جاری سود بسازد و خود را توسعه بدهد (علی‌رغم همه انتقادهای به شیوه مدیریت این صنعت) ولی با قیمت‌گذاری فعلی زیان‌ده شد و امروز با ۳۵ هزار میلیارد تومان زیان انباشته که دیگر از محل تجدید هم جبران‌پذیر نیست باید از سهامداران در قالب افزایش سرمایه پول بگیرد تا زیان ناشی از "حال کردن" دلال‌ها را بدهد!

بله دوستان! **نرخ‌گذاری دروغ است** و قیمت بازار راست! این است حکایت اشتباهات و اشتباهات در پی اشتباهات، این است تاوان دروغ‌هایی که در قالب نرخ‌گذاری به ما گفته‌اند...

تغییرات دامنه نوسان برای بازار مفید بود یا خیر؟

یکی از مباحثی که در روزهای انتهایی سال ۹۹ مطرح شد بحث کاهش دامنه نوسان منفی به جهت حفظ منافع سهامداران بود. اما آیا این تغییر، اقدام به جایی بوده است؟ در زیر به اصلی‌ترین مشکلات کاهش دامنه نوسان می‌پردازیم.



معایب تغییر دامنه نوسان

۱. سرریز نوسان در روزهای آتی

محدود کردن دامنه قیمتی موجب سرریز نوسان در روزهای آتی می‌شود، زیرا این محدوده از تغییرات بزرگ یک روزه و اصلاح سفارش‌های نامتوازن جلوگیری می‌کند.

۲. تاخیر در کشف قیمت و کاهش کارایی بازار

محدود کردن دامنه قیمتی باعث می‌شود قیمت نسبت به اطلاعات و اخبار جدید دیرتر واکنش نشان دهد و با تاخیر به سطح تعادلی جدید برسد.

۳. اثر آهنبایی

محدود کردن دامنه قیمتی موجب می‌شود با نزدیک شدن قیمت به سقف یا کف قیمت، با سرعت بیشتری به سمت آن حرکت کند.

۴. کاهش رغبت سهامدار عمده

محدود کردن دامنه قیمتی در شرایط وجود حجم مینا، انگیزه سرمایه‌گذاران حقوقی را برای حمایت از سهام کم می‌کند چون با هر بار جمع کردن صف فروش در حد حجم مینا، سرمایه‌گذاران فقط می‌توانند قیمت سهام را به میزان ۲ درصد به قیمت ذاتی و تعادلی نزدیک کنند. (به شرط بالا بودن قیمت)

۵. عدم تعدیل سریع شاخص و منفی‌های فرسایشی

در این حالت اگر دامنه‌ی منفی کمتر از دامنه‌ی مثبت باشد، پس از رشد بازار زمان زیادی برای اصلاح و متعادل شدن بازار نیاز است.

نتیجه‌گیری

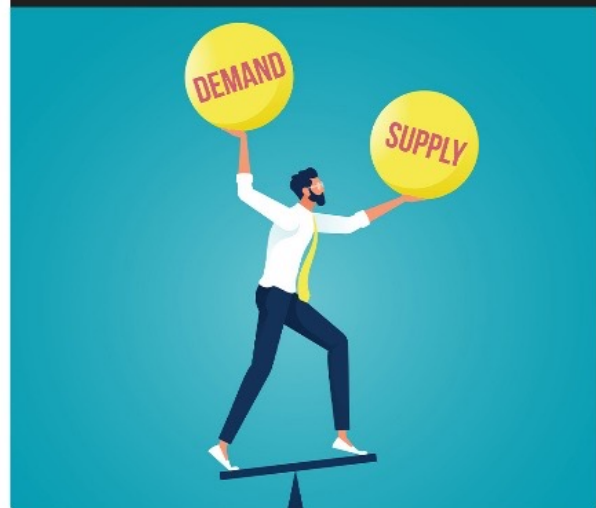
با کنترل نوسانات بازار به وسیله محدودسازی دامنه نوسان، سازوکارهای معاملاتی مبتنی بر مکانیزم عرضه و تقاضا در بازار به واسطه افزایش صف‌نشینی‌ها تضعیف خواهد شد و احتمال شتاب گرفتن قیمت برای چسبیدن به کف یا سقف محدوده مجاز قیمت افزایش می‌یابد. ایجاد محدودیت در دامنه نوسانات قیمتی در بلندمدت اثری بر کاهش زیان سرمایه‌گذاران جدید ندارد. این مدل تصمیمات برای کوتاه‌مدت قطعاً شوک ایجاد می‌کند اما این بازار نیازمند تصمیمات اصولی و منطقی‌تری برای میان‌مدت است. در شرایط فعلی نیز تنها بخش اندکی از فعالان بازار سرمایه تصمیم فعلی شورای عالی بورس را راهی مناسب برای بهبود وضعیت در بازار سرمایه تلقی می‌کنند. تصمیمی که در رابطه با تغییرات دامنه نوسان گرفته‌اند نه تنها تاثیر چندانی بر صف‌های فروش نمی‌گذارد بلکه باعث فرسایشی شدن آنها هم می‌شود. دولت باید در زمینه بنگاه‌های اقتصادی اقداماتی را اعم از حذف قیمت‌های دستوری در تمام صنایع و حمایت از تولیدکنندگان انجام دهد. در غیر این صورت نمی‌توان انتظار داشت که تصمیمات مختلفی که اتخاذ می‌شود اثر چندانی بر بازار سرمایه بگذارند.

چگونه میزان تقاضا را افزایش دهیم ؟



یکی از روش‌هایی که می‌تواند در شرایط فعلی تقاضا را تقویت کند فروش سهام به صورت نقد و اقساط به سهامداران است. به این صورت شرکت‌های حقوقی که قصد عرضه سهام خود در بازار را دارند و در نتیجه فشار فروش خودشان عاملی برای سقوط بیشتر بازار می‌شوند، از بازار نقد خارج شده و در تابلوی معاملات بلوکی اقدام به عرضه سهام خود کنند. در حال حاضر امکان خرید به صورت نقد و اقساط در معاملات بلوکی میسر است و می‌توان به این موضوع نیز به عنوان اهرمی برای تقویت تقاضا فکر کرد.

مهم ترین حکایت در اقتصاد خرد، نقطه برخورد تابع عرضه و تقاضا است. وقتی قیمت از نقطه تعادل خارج می‌شود بسته به شرایط و عواملی که باعث این موضوع شده؛ یا اقتصاد به صورت خودکار اقدام به بازگشت قیمت به نقطه تعادل میکند یا در شرایط رکود تورمی سیاست‌گذار باید اقدام به انجام این کار نماید. اگرچه در شرایط عادی نیز سیاست‌گذار می‌تواند با انجام اقداماتی سرعت بازگشت به نقطه تعادل را افزایش دهد. به نظر می‌رسد که مهم‌ترین عامل در شرایط فعلی بازار که علی‌رغم ارزندگی بسیاری از سهم‌های بازار خریدار کافی برای آنها موجود نیست، **نبود تقاضای پرقدرت** است.



ابهامات، یکی دیگر از عوامل تضعیف تقاضا هستند.

به صورت کلی هر ابهامی بیرون از ساختار بازار سرمایه، بر ریسک سیستماتیک بازار تاثیرگذار است. هر ابهام تازه‌ای به معنای ریسک جدیدی در نظر گرفته می‌شود که سرمایه‌گذاران برای آن صرفه ریسک (سودی اضافه بر سود انتظاری قبلی) طلب می‌کنند و این به این معنی است که در قیمت‌های پایین‌تری خریدار سهام هستند.

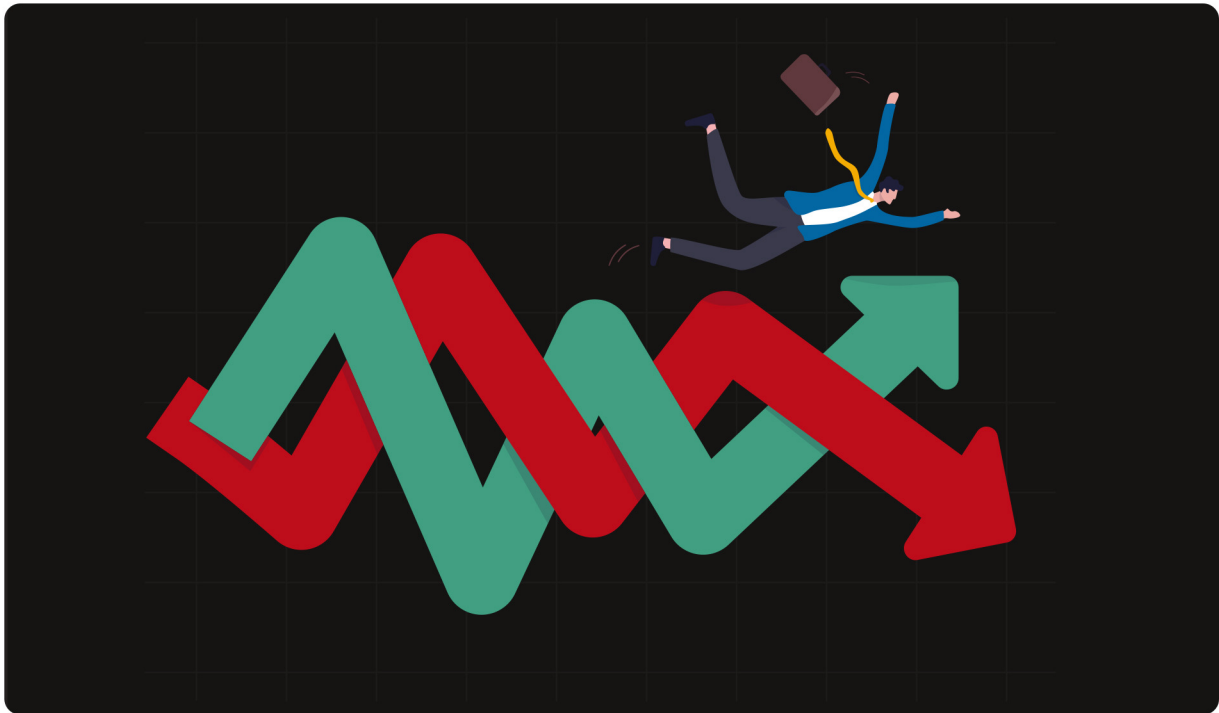
ابهامات بودجه و نرخ سوخت و انرژی شرکت‌ها دلیل دیگری بود تا سمت تقاضا هرچه بیشتر تضعیف شود.

ابهام در نرخ دلار مورد انتظار در سال آتی با سخنان رئیس جمهور در مورد دلار ۱۵ هزار تومانی به اوج رسید. طبیعتاً ما در سرمایه‌گذاری آینده را می‌خریم و وقتی سرمایه‌گذار حس می‌کند که نرخ دلار ممکن است پایین برود تا مشخص شدن "تکلیف" خود با بازار سرمایه صبر می‌کند.

حاکمیت شرکتی بسیاری از شرکت‌ها خودش ریسک بزرگی در برابر سهامداران است. در بسیاری از شرکت‌ها شاهد هستیم که دولت به خرج شرکت و سهامداران اقدام به توزیع رانت و یارانه می‌کند که این موضوع با مخالفت جدی سهامداران هم مواجه نمی‌شود. بدیهی است که وقتی اوره‌ساز با نرخ دولتی و رانتی برای عرضه در بازار داخلی مواجه است؛ هیئت مدیره باید با ایستادگی در برابر این خواسته‌ی رانتی جلوی تضييع حقوق سهامداران را بگیرد، اما عملاً شاهد آن هستیم که به علت تعیین عمده این اعضای هیئت مدیره توسط دولت و یا شرکت‌های دولتی، اعتراضی صورت نمی‌پذیرد و شاهد فروش محصولات با قیمت رانتی هستیم. بسیاری دیگر از شرکت‌ها با تاسیس شرکت‌های زیرمجموعه و خرید سهام شرکت زیرمجموعه توسط شرکت مادر، یک لوپ (چرخه) درست کرده‌اند و با درصد کمی از سهام شرکت اقدام به کنترل شرکت نموده‌اند. این موضوع خود عامل دیگری برای کمتر بودن اثرگذاری سهامداران خرد شده است بنابراین کارایی بازار در اثر این موضوع نیز تحت الشعاع است.

۹۹

حسن روحانی : اگر منابع در اختیار بانک مرکزی قرار بگیرد ،
قیمت دلار به ۱۵ هزار تومان خواهد رسید.

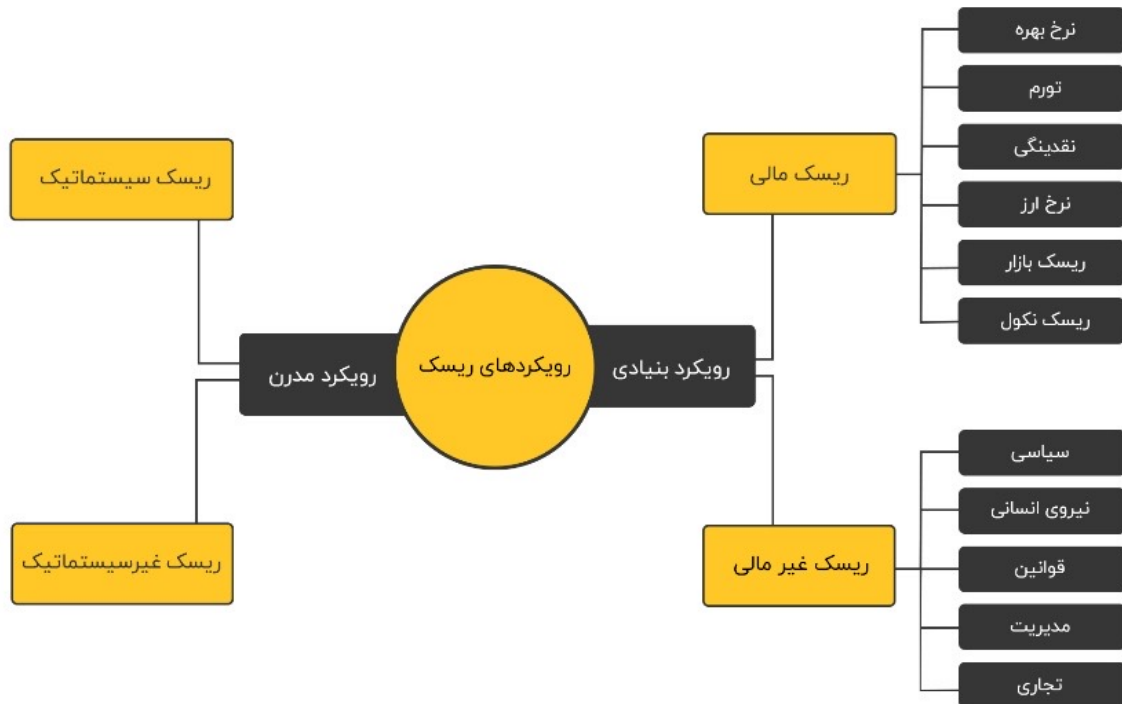


"اثر بازار"، وقتی اتفاق می‌افتد که یک اتفاق یا وحشت آنی باعث فروش هیجانی عده ای می‌شود. طبیعتاً با ابطال واحد صندوق‌ها، این نهادها نیز مجبور به فروش سهام خود می‌شوند و این وحشت را تشدید می‌کنند و دوباره این وحشت تقویت شده و باعث فروش عده‌ای دیگر میشود و ...

این چرخه تا جایی که وحشت ادامه‌دار باشد، تکرار می‌شود. اثر بازار را صرفاً پول نهاد بازارساز می‌تواند خنثی کند یا کاهش دهد و گرنه **هیچکدام از سرمایه‌گذاران، توان**

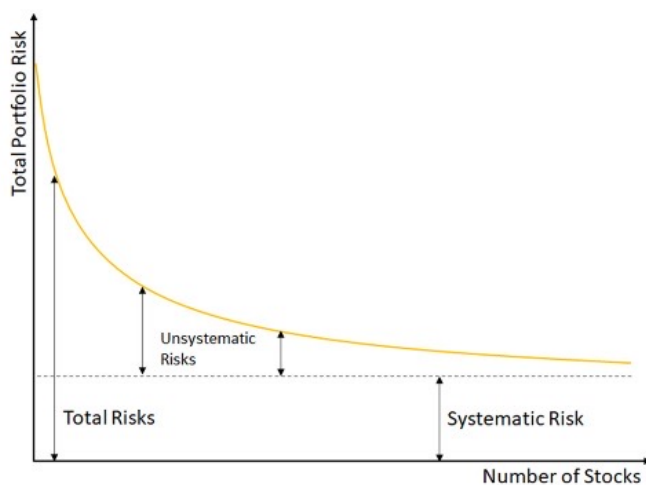
ایستادگی در برابر امواج خردکننده فروش ناشی از وحشت سهامداران را ندارند.

تغییر شخصیت سرمایه‌گذاری از سهامداران خرد حقیقی به سمت صندوق‌های سرمایه‌گذاری. به عبارت بهتر هنگامی که شخصیت سرمایه‌گذاری در بازاری مثل بازار ابتدای سال جاری عمدتاً در دست سهامداران خرد و کوچک است رفتارهای هیجانی در خرید و فروش و عدم تخصیص بهینه منابع به سهام شرکت‌های "بهتر" از لحاظ عملکردی باعث ایجاد نوسانات شدید در بازار میشود. این نوسانات به شدت بر ریزش و صعودهای بازار اثرگذارند و راندهای نزولی و صعودی را به شدت تند و تیز می‌کنند. از ابتدای سال تقریباً **۱ درصد** از منابع ورودی به بازار جذب صندوق‌ها شده‌اند و این درحالیست که در بازارهای توسعه یافته عمده منابع موجود در بازار توسط صندوق‌ها مدیریت می‌شوند و کمتر شخصی به صورت فردی اقدام به خرید و فروش سهام می‌کند.



فکر می‌کنید توی بازار ما چند تا از موارد بالا ریسک به حساب می‌آیند؟

$$\text{ریسک کل} = \text{ریسک سیستماتیک} + \text{ریسک غیر سیستماتیک}$$



در نمودار فوق همانطور که مشاهده می‌کنید با افزایش تعداد صنایع، با کاهش ریسک غیرسیستماتیک، ریسک کل کاهش پیدا میکند.

یکی از راه‌های کاهش ریسک غیرسیستماتیک، افزایش تعداد صنایع موجود در سبد سهامی است. توصیه می‌کنیم سرمایه‌گذاران عزیز با توجه به شرایط خاص کشور و امکان آسیب دیدن صنعتی خاص، حتماً دارایی خود را بین سهم‌هایی از صنایع مختلف پخش کنند.

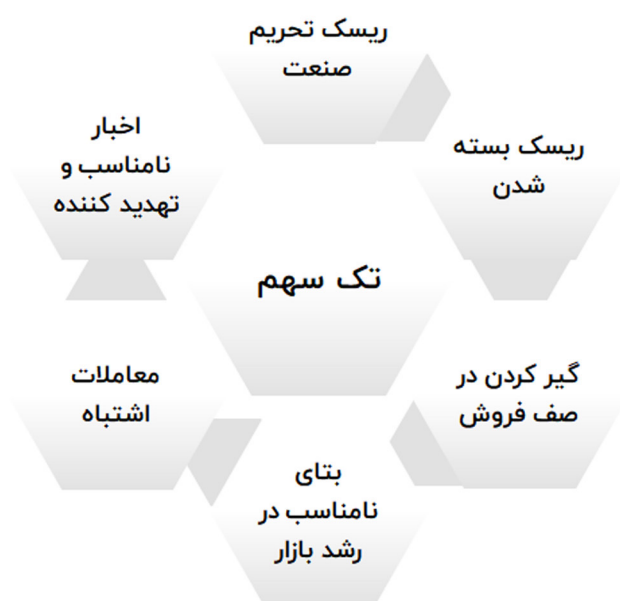


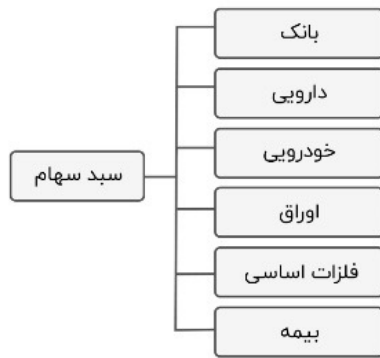
روش‌های کاهش ریسک در سبد سهام



۱. متنوع‌سازی

در مواقعی که افراد روی سهمی خاص تک‌سهم می‌شوند، علاوه بر ریسک‌های موجود، معمولاً معامله‌گران در مورد سهم خود دچار خطا می‌شوند و ممکن است دست به معاملات هیجانی بزنند و یا در مورد سهم خوشبینی کاذب پیدا کنند.

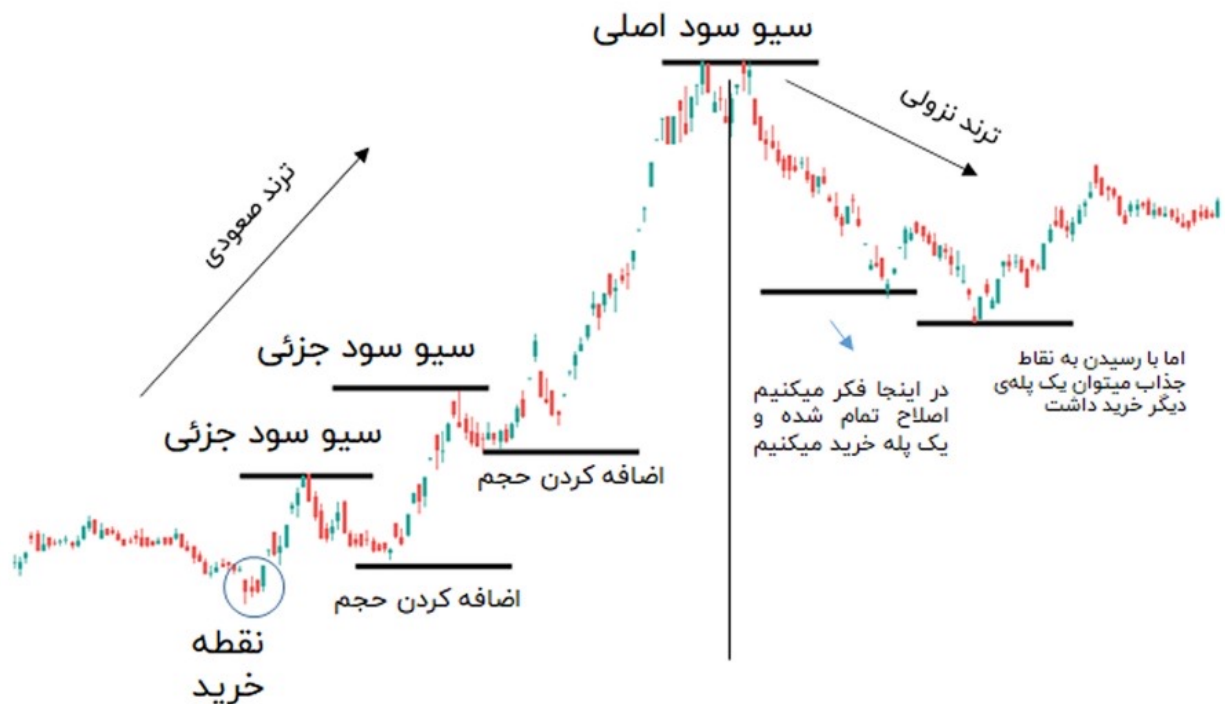




سعی کنید سبد سهامی خود را بین صنایع مختلف تقسیم کنید تا از ریسک‌هایی که ممکن است در بازار پیش بیاید جلوگیری کنید.

همیشه بخشی از سبد خودتان را به اوراق اختصاص دهید تا هم منابع برای تزریق و میانگین کم کردن در سهم‌ها داشته باشید و هم از سود ثابت اوراق در بازارهای نزولی غافل نمانید.

۲. خرید و فروش پله‌ای



سعی کنید همیشه در خرید و فروش‌های خود پله‌ای عمل کنید تا هم ریسک خرید را کاهش دهید هم منابع برای میانگین کم کردن داشته باشید.

در ترند صعودی اصلاحات فرصت خرید و در ترند نزولی اصلاحات فرصت خروج هستند.

البته این نکته را در نظر داشته باشید که در ترند نزولی، با ایجاد کف پایین‌تر از کف قبلی می‌توان خریدهایی جذاب‌تر انجام داد و میانگین خرید خود را قبل از شروع ترند صعودی، پایین نگه داشت.

۳. اختیار معامله

اختیار معامله چیست؟

بیشتر فعالین بورس فقط با خرید و فروش اوراق بهادار آشنا هستند. اما به غیر از این اوراق، اوراق و قراردادهای دیگری در بورس تعریف می‌شوند. این ابزارهای مشتقه برای کاهش یا انتقال ریسک منتشر می‌شوند. یکی از ابزارهای مالی پرکاربرد اختیارهای معامله هستند. در ابتدا میخواهیم با سازوکار انواع اختیار معامله آشنا شویم و درباره نقش آن‌ها در کاهش ریسک سرمایه‌گذاری‌ها صحبت کنیم

قیمت اعمال - تاریخ سر رسید

اختیارخ کچاد-16000-1400/02/05 (ضچاد2002) - -			
خرید	4,500	معامله	4,405 (1,829) [-29,34%]
اولین	4,000	پایانی	4,093 (2,141) [-34,34%]

اختیار خرید کچاد

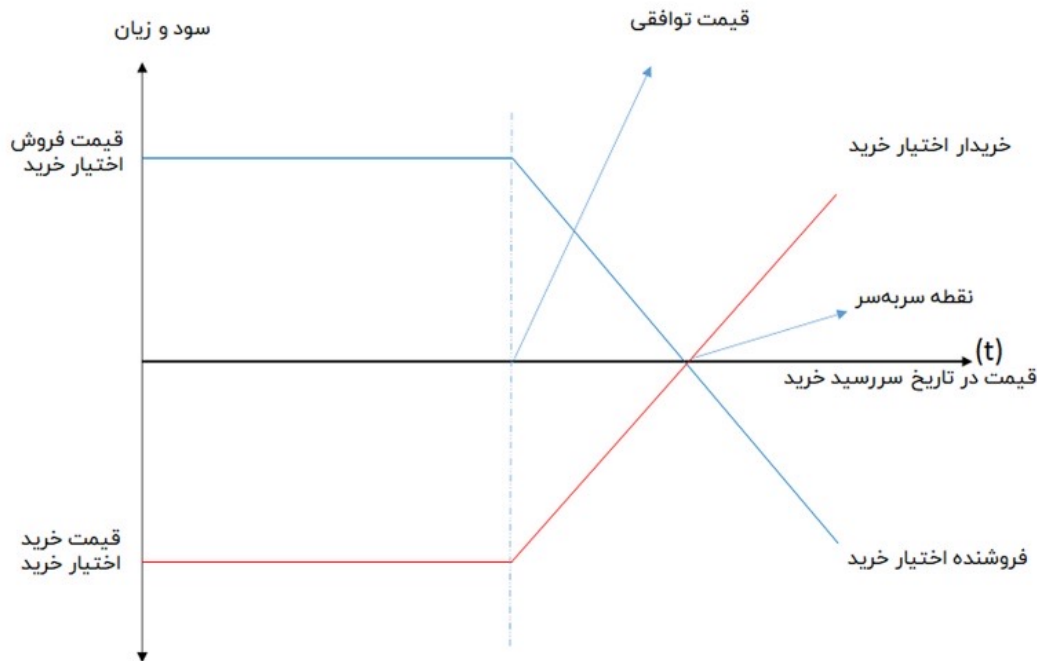
قیمت اعمال - تاریخ سر رسید

اختیارف خودرو-2000-1400/02/08 (طخود2005) - -			
خرید	10	معامله	10 (110) [-91,67%]
اولین	125	پایانی	67 (53) [-44,17%]

اختیار فروش خودرو

ابزارهای مالی متعددی برای مدیریت ریسک در بازارها وجود دارند که برخی از آن‌ها حالت اختیاری دارند و برخی دیگر اجباری. برای مثال قراردادهای آتی نمونه‌ای از ابزارهای مالی هستند که در صورت خرید آن‌ها باید در تاریخ معین به تعهدات خود عمل کنید. در این قرارداد نمیتوانید تا تاریخ درج شده در قرارداد صبر کنید سپس وضعیت بازار را بسنجید و اگر به نفعتان بود به تعهدات خود عمل کنید. در واقع شما مجبورید بدون توجه به وضعیت بازار به تعهدات خود عمل کنید حتی اگر به ضررتان باشد.

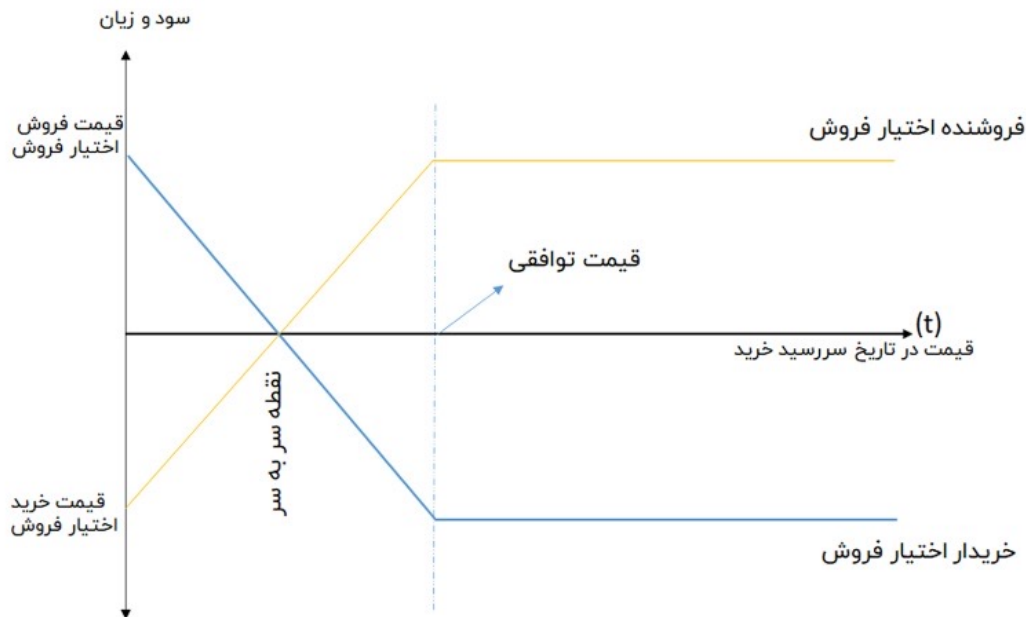
■ اختیار خرید



نمودار اختیار خرید برای فروشنده و خریدار

فرض کنید شخصی دارای تعدادی سهم مشخص است. این شخص حدس می‌زند که قیمت این سهم در آینده کاهش پیدا کند. بنابراین تصمیم می‌گیرد که بر روی سهام خود، اختیار خریدی منتشر کند. در نقطه مقابل آن فرد شما قرار دارید و حدس می‌زنید که قیمت همان سهم در آینده افزایش چشم‌گیری پیدا کند اما اکنون پول کافی برای خرید آن سهم ندارید. شما می‌توانید به شخصی که اختیار خرید این سهم را می‌فروشد (دارنده سهم) مراجعه کرده و در ازای پرداخت قیمت قرارداد اختیار معامله، اختیار خرید این سهم را از فروشنده بگیرید. با خرید این اختیار، در تاریخ سررسید حق این را دارید که اختیار خرید خود را اعمال کنید یا نکنید. اگر قیمت این سهم در تاریخ سررسید از قیمت توافق شده بین شما و فروشنده بیشتر باشد، شما حق استفاده از اختیار خرید خود را دارید و می‌توانید آن سهم را با قیمت توافق شده خریداری کنید. اما اگر قیمت سهم مطابق با پیش‌بینی فروشنده تغییر کرده باشد و در تاریخ سررسید قیمت سهم در بازار آزاد پایین‌تر از قیمت توافق شده شما باشد، می‌توانید از اختیار خرید خود استفاده نکنید. در واقع شما با استفاده از این قرارداد اختیار خرید، ریسک معاملات خود را تنها با پرداخت قیمت قرارداد کاهش داده‌اید.

■ اختیار فروش



نمودار اختیار فروش برای خریدار و فروشنده

با خرید قرارداد اختیار فروش، این حق را پیدا می‌کنید که در تاریخی مشخص یک دارایی یا سهام را با قیمت توافق شده بفروشید یا نروشید.

اگر قیمت بازاری سهم بیشتر از قیمت توافقی بین شما و فروشنده باشد، شما اختیار خود را اعمال نخواهید کرد و فروشنده به اندازه قیمت فروش اختیار فروش به شما سود خواهد کرد.

اما اگر قیمت بازار سهم از قیمت توافقی شما کمتر باشد، شما اختیار را اعمال خواهید کرد. در این صورت فروشنده اختیار مجبور می‌شود که سهام شما را با قیمت توافقی از شما خریداری کند.

درواقع می‌توان گفت که سود فروشنده اختیار فروش محدود است (به اندازه قیمت فروش) اما زیان فروشنده نامحدود است. هر چه قیمت سهم بیشتر کاهش پیدا کند، زیان فروشنده اختیار بیشتر خواهد شد.

بخش سوم

اقتصاد جهانی در سال گذشته



اقتصاد جهانی در سالی که گذشت ...



در سالی که گذشت بازارهای جهانی شرایط عجیبی را سپری کردند، شرایطی که شاید مدت‌های زیادی شاهد رخ دادن آن‌ها در جهان نباشیم و تا سال‌های بعد فقط اثرات خود را بر بازار بگذارند! از تنش‌های نفتی تا ویروس کرونا و تغییر و تحولات سیاسی گرفته تا آتش گرفتن ۶ درصد از سطح کشور استرالیا و پیروزی بایدن بر ترامپ و یا سقف شکنی کامودیتی‌ها قبل از بهبودی کامل کرونا!

اتفاقات بازار جهانی امسال کم نبودند !

امسال اتفاقات مهم بازارهای جهانی کم نبودند و در این بخش قصد داریم تا بخشی از مهم‌ترین اخبار سال گذشته را با هم بررسی کنیم. طبیعتاً اصلی‌ترین اتفاق و تهدید اقتصاد جهانی را می‌توان در سال گذشته ویروس کرونا دانست. ویروسی که تماماً شرایط جهان را دچار تغییر کرد و بی‌رحمانه به شمشیر بازی با اقتصاد جهانی پرداخت. در پی ویروس کرونا بازار سهام اکثر کشورها متأثر از این ویروس و چشم انداز تیره‌ی جهانی دچار افتی زیاد شدند و صنایع گردشگری، حمل و نقل و ساخت و ساز دچار بیشترین آسیب در بین صنایع مختلف شدند. در پی کاهش گردشگری و کاهش مصرف فرآورده‌های نفتی، قیمت نفت نیز دچار افت زیادی شد و حتی کار به جایی رسید که در پی پر شدن ظرفیت‌های نگهداری نفت در سطح کلان جهانی قیمت قراردادهای آتی یک ماهه‌ی نفت منفی شد. کامودیتی‌ها نیز از این قضیه مستثنی نبودند. حتی اصلی‌ترین کامودیتی‌های پرمصرف به جز مواردی محدود دچار افت زیادی شدند. طلا نیز به عنوان یک دارایی امن سقف شکنی کرد و در این بین آمار اشتغال و شاخص‌های مختلف فلاکت، افت های پی‌درپی ثبت می‌کردند.

با بهبود وضعیت مبتلایان کرونا، پیشرفت روش‌های درمانی، عادی شدن بیماری، پایان محدودیت‌های قرنطینه در اکثر نقاط جهان و اخبار مثبت حول تولید واکسن، به مرور اقتصاد مرده‌ی جهانی علائم حیاتی از خود نشان داد. تقاضای نفت افزایش یافت، دکتر کوپر (مس) نیز مجدد توانست قد علم کند و حتی سقف شکنی کند. مس را به این علت دکتر کوپر می‌گوییم که چشم‌اندازهای واضحی از اقتصاد جهانی در آینده به تحلیل‌گران می‌دهد. در کنار مس نیز به مرور بسیاری از کامودیتی‌ها و شاخص‌های سهامی موفق به پس گرفتن سقف قبلی خود قبل از شیوع ویروس کرونا شدند و تقریباً می‌توان گفت اکثر ریزش‌ها چه در کامودیتی‌ها و چه در بازار سهام کشورهای مختلف تقریباً ریکاوری شده‌اند. البته ناگفته نماند که بسیاری از صنایع آسیب‌های غیرقابل جبرانی دیده‌اند، بسیاری از افراد شغل خود را از دست دادند و اثرات به جا مانده از این ویروس را احتمالاً تا سال‌های آتی نیز در بسیاری از صنایع و شاخص‌های اقتصادی مانند اشتغال شاهد باشیم.



در این بحران و پاندمی تقریباً تمامی کشورها از کوچک و بزرگ برای عبور از موانع پیش رو دست به چاپ پول زدند و به گفته‌ی بسیاری از تحلیل‌گران یکی از علت‌های رشد کامودیتی‌ها کم ارزش شدن دلار و سایر ارزها به علت همین چاپ پول است. قطعاً چاپ پول نیز یکی از عوامل موثر و به شدت مهم در این زمینه بوده است اما نکته‌ای که مطرح است این است که افزایش قیمت تماماً با افزایش تقاضا و کاهش موجودی انبارهای جهانی در کامودیتی‌های مختلف همراه بوده است و نمی‌توان گفت که چاپ پول در مقیاس جهانی تنها علت این رشد عظیم و ریکآوری در قیمت کامودیتی بوده است.



همچنین سال گذشته شاهد رشدی بی‌سابقه در قیمت بیت کوین و آلت‌کوین‌ها بوده‌ایم و می‌توان گفت یکی از ترندترین‌های بازارهای مالی در سال اخیر بیت‌کوین و ارزهای دیجیتال بوده‌اند که با توجه به نوسانات بالایی که از خود نشان دادند، توجه بسیاری از معامله‌گران را در سراسر دنیا را به خود جلب کرده است و با توجه به فراگیری استفاده از آن‌ها احتمالاً شاهد پیشرفت عظیمی در تکنولوژی بلاکچین در سال آتی باشیم که می‌تواند فرصت‌های بسیاری برای سرمایه‌گذاران، علاقه‌مندان و معامله‌گران این حوزه ایجاد کند.

نرخ بهره در آمریکا

از آنجایی که اقتصاد آمریکا به عنوان مهمترین اقتصاد در دنیا شناخته می‌شود، ارزش دلار روی طلا بسیار اثرگذار است. اصولاً از نرخ بهره به عنوان یک سیاست انقباضی استفاده می‌شود. و این اتفاق زمانی رخ می‌دهد که اقتصاد در شرایط مطلوبی به سر می‌برد. بنابراین وقتی آمریکا نرخ بهره خود را افزایش می‌دهد این سیگنال به بازارها مخابره می‌شود که اقتصاد آمریکا در حال رشد است و در نتیجه ارزش دلار در برابر سایر ارزها بالا می‌رود، پس قیمت طلا به این اتفاق واکنش منفی نشان خواهد داد. اثر دیگر نرخ بهره روی طلا به این دلیل است که طلا یک دارایی بدون بهره (بر خلاف اوراق قرضه، بهره یا سود سالیانه ندارد و ارزش آن فقط به خودش است) به حساب می‌آید. پس زمانی که نرخ بهره افزایش می‌یابد، هزینه فرصت نگهداری طلا بالا می‌رود و بازار برای کسب سود بیشتر به سمت اوراق قرضه متمایل می‌شود و تمایل کمتری برای خرید طلا به عنوان یک دارایی بدون پرداخت بهره خواهند داشت و همین موضوع تقاضای طلا را کمتر خواهد کرد که باز هم منجر به کاهش قیمت طلا خواهد شد. (البته در شرایطی مانند بحران و یا جنگ شرایط به این شکل نیست)





نرخ بهره اوراق ۱۰ ساله در بورس اختیارات شیکاگو (CBOE)

واکسیناسیون و بهبود چشم‌انداز اقتصادی باعث کاهش تمایل سرمایه‌گذاران به بازارهای امن و کوچ سرمایه به سمت دیگر بازارها شده است. با اینکه تصویب بسته عظیم جو بایدن می‌تواند پدیده تورم را به اقتصاد آمریکا برگرداند و از این کانال به افزایش قیمت فلز زرد کمک کند، اما از سوی دیگر بهبود چشم‌انداز اقتصادی در کنار افزایش نرخ اوراق قرضه در آمریکا سبب کاهش تقاضای طلا به عنوان بازاری بدون نرخ سود خواهد شد.

پس از عملکرد منفی در ماه‌های اخیر، طلا این ماه را نیز نزولی آغاز کرده است تا قیمت این دارایی امن به زیر ۱۷۰۰ دلار برسد که علت اصلی کاهش قیمت آن افزایش نرخ بازدهی اوراق خزانه‌داری بلندمدت در آمریکا بوده است.

شاخص VIX آمریکا چیست؟

اکنون در چه وضعیتی قرار دارد؟

شاخص VIX که مخفف عبارت Volatility Index است عبارت است از شاخص نوسانات بازار. این شاخص به عنوان یک شاخص بسیار مهم توسط سرمایه‌گذاران در بورس آمریکا به کار گرفته می‌شود. شاخص VIX انتظارات معامله‌گران درباره شاخص سهام S&P۵۰۰ را نشان می‌دهد و براساس معاملات انجام شده بر روی اختیار خرید و فروش شاخص S&P۵۰۰ برای ۳۰ روز آینده در بورس شیکاگو بنا شده است.

این شاخص معیاری برای اندازه‌گیری ریسک بازار و میزان هیجان سهامداران است و با نام‌های دیگری مانند **شاخص ترس** نیز شناخته می‌شود. بسیاری از سهامداران، مدیران سبدهای سرمایه‌گذاری و تحلیل‌گران در دنیا از این شاخص به عنوان ابزاری برای اندازه‌گیری ریسک بازار و ترس و استرس‌های موجود قبل از تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری خود استفاده می‌کنند.

افراد در بازار، اختیار معامله را انتخاب می‌کنند تا ریسک پرتفوی دارایی‌های خود را پوشش و از زیان خود در کاهش قیمت‌ها جلوگیری کنند. بنابراین اگر هیجان در بازار زیاد شود و تقاضا برای اختیار فروش افزایش یابد، نوسانات نیز افزایش می‌یابد.

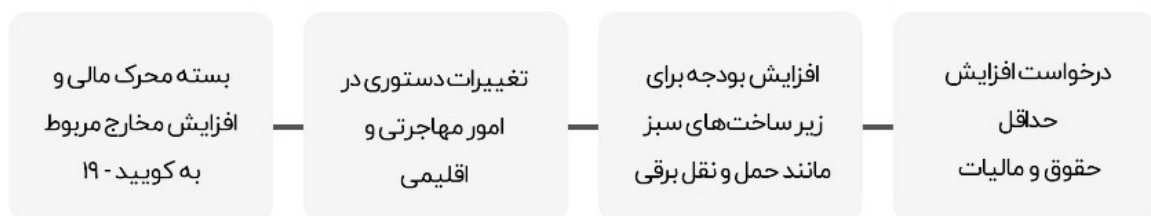
هنگامی که شاخص VIX در پایین‌ترین نقطه خود باشد به این معنی است که بازار سهام به نقطه اوج خود رسیده است و احتمال ریزش قیمت‌ها وجود دارد. در مواقعی که شاخص VIX به عدد هایی پایین‌تر از ۱۶ می‌رسد می‌توان گفت بازار دچار رکود و مواقعی که بین ۱۶ و ۲۵ است در حالت تعادل و اگر بالاتر از ۲۵ برود خبر از بالا رفتن ریسک بازار و عدم خوشبینی معامله‌گران در آینده می‌دهد.

همانطور که در عکس فوق مشاهده میکنید، با رسیدن شاخص VIX به محدوده‌های تعادلی و خنثی به نظر تعادل و ثبات به بازار برگشته است و ترسی میان معامله‌گران در مقطع فعلی وجود ندارد.





در این قسمت از بخش تحلیلی گزارش سالانه‌ی مقیاس قصد داریم تا به بررسی نتایج انتخاب بایدن به عنوان رئیس جمهور بر اقتصاد جهانی، ایران و همچنین اثر بسته‌ی محرک مالی وی در این دو مورد بپردازیم.



بایدن قول داده است که اقدامات ترامپ را به سرعت معکوس کند. از جمله بازگشت به معاهده اقلیمی پاریس و پایان ممنوعیت سفر از چند کشور عمدتاً مسلمان. به نظر بایدن، برای جهش اقتصاد و فرار از ویروس کرونا و همچنین تسریع در توزیع واکسن میان مردم، نیاز به سرمایه‌گذاری هدفمندانه‌ای است. بایدن در حالی از بسته ۱۹۰۰ میلیارد دلاری خود رونمایی کرد که سال گذشته در طول دوره کمپین انتخاباتی خود بارها وعده داده بود تا در راستای حمایت از اقتصاد در برابر صدمات ویروس کرونا، دست به هزینه‌های بیشتری از دولت ترامپ بزند. به نظر می‌رسد این اقدام بایدن، هم مورد حمایت اقتصاددانان و هم مورد حمایت مقامات فدرال رزرو قرار بگیرد.

بسته حمایتی بایدن

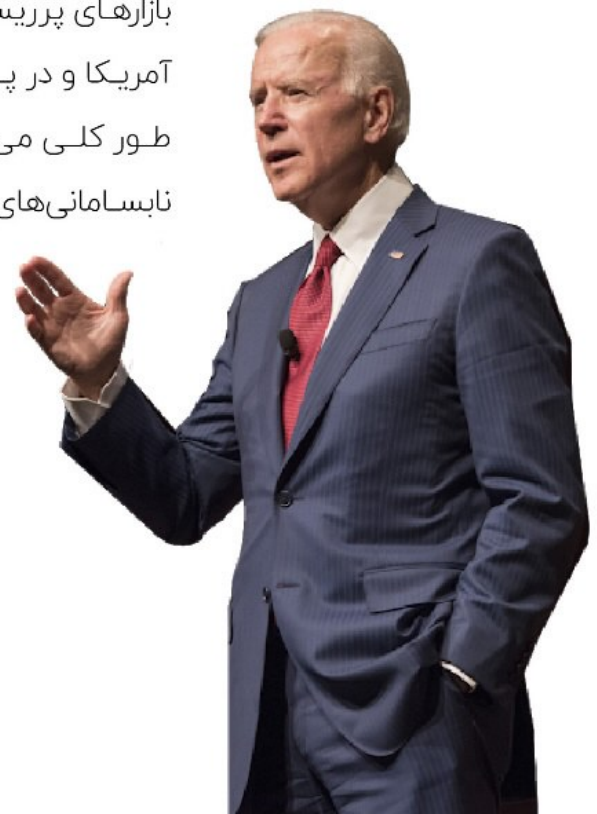
و اقتصاد جهانی

چیزی که حجم ۱.۹ تریلیون بسته حمایتی نشان می‌دهد این است که احتمالاً اقتصادهای نوظهور و آسیایی یکی از بازندگان برنامه‌های اقتصادی رئیس‌جمهور منتخب باشند. درحالی‌که بسیاری از سرمایه‌گذاران بزرگ اخیراً درباره بازارهای آسیا و همچنین اقتصادهای نوظهور نظر مثبتی داشتند، اما به نظر می‌رسد شدت این انتظارات پس از پرده‌برداری بایدن از بسته حمایتی جدید خود دچار تغییرات زیادی شود.

ماه‌های اخیر بازارهای آسیایی شاهد خالص ورودی مثبت جریان سرمایه بوده‌اند، اما پیش بینی تحلیلگران بر این است که به دلیل احتمال افزایش رشد اقتصادی آمریکا مجدداً پیکان جریان سرمایه به سوی ایالات متحده بازگردد. تحلیلگران بانک جی‌پی‌مورگان نیز پیش‌بینی خود از رشد اقتصادی آمریکا را پس از اعلام رسمی بایدن افزایش خواهند داد و چنین بسته‌ای را یک سورپرایز مثبت برای بازارها و همچنین شاخص‌های کلان اقتصادی برشمردند. در نتیجه در حالی که روند ورودی سرمایه به بازارهای آسیایی در ماه‌های اخیر بسیار مثبت بوده، پیش بینی می‌شود روند این جریان در آینده معکوس شود. همچنین کارشناسان این بانک اقتصاد چین را بیشتر از اقتصادهای دیگر در معرض تغییر جهت جریان سرمایه برشمردند.

تاثیرات بسته محرک مالی: به‌طور کلی می‌توان گفت بازارهای مختلف جهانی در بلندمدت از این بسته حمایتی سود خواهند برد هر چند این سود از کانال‌های اقتصادی مختلف باشد.

بازارهای پرریسک مانند بازارهای سهام از طریق بهبود چشم‌انداز اقتصادی آمریکا و در پی آن اقتصاد جهان از چنین بسته‌ای استقبال می‌کنند. به طور کلی می‌توان گفت هر چه چشم‌انداز اقتصادی روشن‌تر باشد و نابسامانی‌های اقتصادی و سیاسی کمتری در بازارها وجود داشته باشد تمایل به ریسک سرمایه‌گذاران افزایش پیدا خواهد کرد. در نتیجه با حمایتی که این بسته از اقتصاد آمریکا خواهد کرد، بازارهای سهام را می‌توان یکی از استقبال‌کنندگان از طرح بایدن برشمرد. البته بازارهای سهام نگران طریقه پرداخت هزینه این بسته حمایتی نیز هستند؛ اگر بازارها



مجبور شوند که هزینه چنین طرحی را در بلندمدت به صورت نرخ بهره بالا یا افزایش نرخ مالیات بپردازند، آنگاه چشم‌انداز بلندمدت چنین بسته‌ای برای بازارهای سهام گنگ خواهد شد. بازارهای بدون ریسک نیز از چنین بسته‌ای سود می‌برند؛ اما از دیدگاه دیگری به نام انتظارات نرخ تورم.

طلا سال گذشته با پشتوانه اقدامات حمایتی بانک‌های مرکزی و دولت‌ها توانست بهترین عملکرد خود در دهه اخیر را به ثبت برساند. طلا از گذشته به عنوان پوشش‌دهنده ریسک تورم در نظر گرفته شده و همواره از برندگان شرایط انبساطی در اقتصاد است. البته بازارهای بدون ریسک نیز یک نگرانی از اجرای چنین بسته‌ای خواهند داشت. بهبود شرایط اقتصادی و به تبع آن آغاز اقدامات انقباضی از سوی "فدرال رزرو" که می‌تواند با اجرای چنین بسته‌ای تسریع شود خبر خوبی برای بازار طلا به حساب نمی‌آید.

بایدن و اقتصاد ایران

با بررسی وضعیت اقتصادی و عوامل تاثیرگذار بر آن، بر این عقیده‌ایم که انتخاب بایدن در کوتاه مدت بر روی وضعیت اقتصادی مردم ایران تاثیر مثبت خواهد داشت. اما بخش زیادی از مشکلات اقتصادی کشور ریشه در مشکلات داخلی دارد و تا زمانی که این موضوعات در کشور حل نشود اوضاع اقتصادی بهتر نخواهد شد. در این قسمت از گزارش قصد داریم تا بخشی از موارد اقتصادی در ایران که می‌توانند با روی کار آمدن بایدن دچار تغییر شود را بررسی کنیم.



◀ نرخ ارز در دولت بایدن :

یکی از موضوعات جالبی که در رابطه با انتخاب بایدن در زمان شمارش آرای انتخاباتی رخ داد این بود که در بازارها التهاب داخلی کاهش پیدا کرد. طبق اخبار اقتصادی در آن زمان، تاثیرات جلو افتادن جو بایدن در زمان شمارش آرا، بازارهایی چون ارز و مسکن را بیشتر تحت تاثیر خود قرار داد و تاثیر زیادی بر بازار بورس نداشت. توجه داشته باشید که شاخص بورس ایران کمتر از متغیرهای خارجی تاثیر می پذیرد و در بیشتر شرایط تغییراتی که برای این عرصه رخ می دهد، از اقتصاد دولت ایران و نحوه واکنش سهامداران به خصوص سهامداران حقیقی کوچک به اتفاقات بازار بورس نشأت می گیرد. از اخبار اقتصادی و رابطه ریاست جمهوری جو بایدن و اقتصاد ایران چنین به نظر می رسد که دیگر نباید نگران صعودهای یکباره و شدید بازارهای مربوط به سکه و طلا، خودرو و ... باشیم و چنین موضوعی از این به بعد کمتر دیده خواهد شد.

◀ کاهش نرخ سود بانکی با انتخاب بایدن :

یکی دیگر از موضوعاتی که با آمدن بایدن مورد توجه قرار گرفته، کاهش نرخ سودهای بانکی است. دولت و بانک مرکزی باید از انتخاب جو بایدن استفاده کنند و اقدامات لازم در جهت کاهش نرخ سود بانکی را انجام دهند و از این موضوع به شیوه‌ای استفاده کنند که همه چیز به نفع اقتصاد کشور پیش برود. توجه داشته باشید که افزایش نرخ سود بانکی، آثار گوناگونی را به همراه دارد که در این راستا می توان به رکود وضعیت اقتصادی، تخلیه نقدینگی و پایین آمدن قدرت خرید مردم اشاره کرد.

◀ بایدن و بازار بورس :

بورس و بازار سرمایه پس از انتخاب جو بایدن با توجه به احتمال کاهش نرخ دلار و چشم انداز انتظاری - کاهشی آن طبیعتاً مقداری دچار افت خواهد شد. در چنین حالتی، بازارهای موازی از جمله بازار مربوط به طلا و سکه دیگر جذابیتی نخواهند داشت؛ همچنین بازارهای دیگر مانند بازار مسکن وارد دوره رکود می شود. با این حال امید است که در سال ۱۴۰۰ بازار سرمایه با رشد مواجه شود.



▶ بازگشت به توافق اتمی :

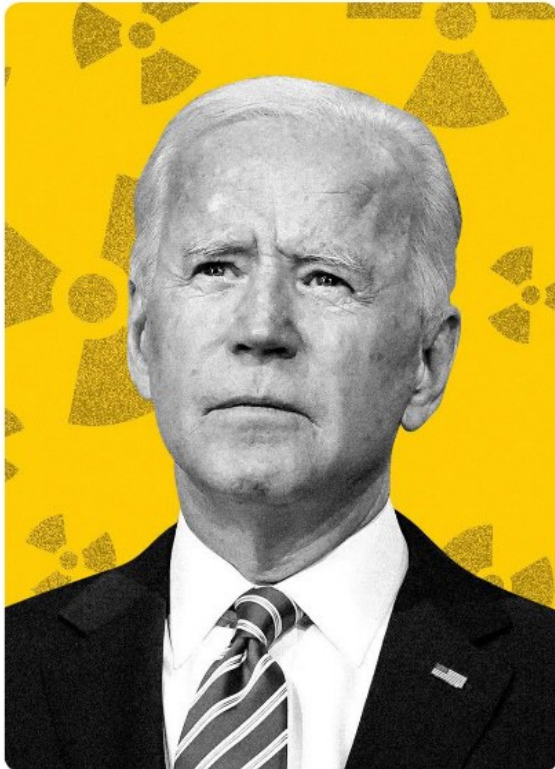
بایدن برخلاف ترامپ که تصمیم داشت در صورت انتخاب شدن به عنوان رئیس جمهور، فشارهای حداکثری خود را نسبت به ایران بیشتر کند، نظر متفاوتی دارد. البته باید گفت که بایدن نیز به دنبال جلوگیری از دستیابی ایران به سلاح هسته‌ای است، اما با این حال، به دنبال باز کردن راه جدیدی برای ارتباط با ایران نیز می‌گردد. به نظر بایدن در رابطه با بحث هسته‌ای، اگر ایران قاطعانه به توافق هسته‌ای برگردد، آمریکا نیز با پیوستن به این توافق، این عقب‌گرد را نقطه شروعی برای مذاکرات پیشرو قلمداد می‌کند.

▶ کاهش التهاب بازار ایران :

موضوع دیگری که در اخبار به آن پرداخته شده است، تاثیر اقدامات دولت جدید آمریکا بر کاهش رشد منفی اقتصاد ایران است. همان‌طور که می‌دانید در سال ۱۳۹۹ با تاثیرات ویروس کرونا روبرو شدیم و این بیماری توانست در کنار تحریم‌های آمریکا، تاثیر منفی بر اقتصاد ایران بگذارد و حتی ما را به فروپاشی اقتصادی نزدیک کند. اما در راستای پیش‌بینی‌های صورت گرفته توسط نهادها یا صندوق‌های بین‌المللی این موضوع در سال ۱۴۰۰ مثبت خواهد شد و شرایط بهتری رقم خواهد خورد.

▶ بایدن و نفت :

در صورت لغو تحریم‌های نفتی، ایران می‌تواند سطح تولید قبلی خود یعنی نزدیک به ۴ میلیون بشکه در روز را از سر بگیرد. اما هرگونه افزایش اولیه در جریان نفتی ایران احتمالاً به اقدام آمریکا در مورد لغو تحریم بستگی خواهد داشت. همچنین به نظر می‌رسد چین مشتاق است واردات نفت خام ایران را افزایش دهد تا حجم از دست رفته در نتیجه کاهش تولید ناگهانی ۱ میلیون بشکه در روز عربستان سعودی را جبران کند.



به نظر می‌آید جو بایدن برای مذاکرات هسته‌ای جدید، منتظر دولت بعدی ایران بماند و در انتهای دولت فعلی وارد جریانات مذاکره نشود.

البته این مورد را مدنظر داشته باشید که این مورد بر این فرض استوار است که با توجه به سرنوشت برجام، روی کار آمدن یک دولت متمایل به غرب در ایران به این زودی‌ها محتمل باشد و با توجه به پشتوانه ملی و سیاسی ضعیف دولت کنونی، ترجیح بایدن و تیم مذاکرات آمریکا بر این است که با یک دولت قوی‌تر وارد مذاکره شود.

اما به نظر اعتماد به نفس و اشتیاق دولت‌مردان کنونی ما برای کسب مجدد قدرت، تمایلات تیم بایدن را عوض کرده و نظر آن‌ها را برای توافق افزایش داده است. به عبارت بهتر، دولت بایدن می‌تواند راه سومی را طی کند که بر پایه آن با دادن کمترین امتیاز، بیشترین بهره ممکن را بدست آورد.

لذا بهترین راهکار برای دولت بایدن یک توافق موقت و برگشت‌پذیر به سبک توافق ژنو باشد و بازگشت به برجام به انجام مذاکرات جامع با دولت بعدی ایران حواله شود. در نتیجه اگر دولتی با تمایلات غربی بر سر کار بیاید می‌توان مذاکرات منطقه‌ای و موشکی را شرط بازگشت به برجام گذاشت.

حتی اگر فرض کنیم که دولت آمریکا بخواهد که در یک فرصت محدود چند ماهه قبل از دولت جدید به برجام بازگردد، باز هم اتفاق چندان خاصی نخواهد افتاد. از خاطر نبریم در دوره اوباما نیز تحریم‌ها به صورت اسمی برداشته شده بود و برجام به جز ورود بخش کوچکی از دلارهای بلوکه شده، در اقتصاد ایران گشایش خاصی ایجاد نکرد. از خاطر نبرده‌ایم که بزرگترین اهرم دولت اوباما برای حفظ عملی تحریم‌ها، ترساندن بانک‌ها و شرکت‌های بزرگ غربی برای نزدیک شدن به ایران بود. البته برای مدتی سرمایه‌گذاران خارجی به ایران آمدند و تعدادی قرارداد مهم هم امضا کردند اما در نهایت اکثرشان تحت تأثیر فضای ابهام آلودی که وزارت خزانه‌داری ایالات متحده برایشان ایجاد کرده بود، قید همکاری با ایران را زدند.

در عمل نیز مهم‌ترین نتیجه این مورد این است که دولت فعلی ایران می‌تواند اقدامات موفق انقباضی خود در جهت کنترل نقدینگی و کاهش تورم را به هوای گشایش‌های برجامی و خروج از رکود رها کند و با ورود به یک دوره طولانی از سیاست‌های انبساطی در اقتصاد، کشور را گرفتار یک افزایش نقدینگی شدید و رکود تورمی بی‌سابقه نماید.

تحلیل و پیشبینی قیمت کامودیتی‌ها

در سال گذشته شاهد یک ریزش قیمتی و احیای مجدد قیمت‌های جهانی در موضع کامودیتی‌ها بودیم که دلیل اصلی ریزش آن‌ها ویروس کرونا و ابهامات آن و کاهش تقاضا در بازار بود. اما با فروکش کردن ترس از ویروس و شروع واکسیناسیون، چشم‌انداز روشن اقتصاد جهانی، تصویب بسته‌های مالی، کاهش ارزش دلار (شاخص دلار) و به تبع آن گران شدن کامودیتی‌ها و شکل‌گیری موج جدیدی از تقاضا قیمت کامودیتی‌ها مجدداً به قیمت‌های قبل از ریزش رسید و حتی بسیاری از کامودیتی‌های مصرف‌محور، سقف‌شکنی هم کردند.

در این بخش از گزارش سالانه قصد داریم تا با بررسی چشم‌انداز ۵ ساله‌ی کامودیتی‌ها به تحلیل و پیش‌بینی قیمتی آن‌ها بپردازیم.



بازدهی کامودیتی‌ها و بازارهای مالی

	بازده ۱ ماهه	بازده ۳ ماهه	بازده ۶ ماهه	بازده سالانه
دلار نیما	-۵%	-۱۱%	-۵%	۶۷%
دلار صرافی ملی	-۲%	-۶%	-۱۷%	۵۸%
سکه امامی	-۳.۴%	-۷%	-۱۶%	۸۲%
طلای آب شده	-۱%	-۶%	-۱۳%	۷۶%
شاخص کل	۸%	-۸%	-۱۹%	۱۵۷%
شاخص هم وزن	۲%	-۷%	۷%	۱۴۷%
شاخص کل فرابورس	۵%	-۱۰%	-۱%	۱۷۴%
نفت برنت	-۵%	۲۰%	۴۷%	۱۲۸%
LME مس	-۵%	۱۲%	۳۴%	۸۲%
LME روی	-۲%	-۲%	۱۷%	۵۲%
(اسلب) CIS فولاد	-۱۰%	۵%	۴۱%	۷۰%
سنگ آهن چین ۶۲%	-۲%	۳%	۲۹%	۸۲%
گاز طبیعی هنری هاب	-۱۰%	۲%	۲۱%	۴۸%
زغال سنگ حرارتی	-۱۳%	۲۶%	۳%	-۲۰%
بیت کوین	۱۱%	۱۲۲%	۳۸۴%	۷۰۸%
ورق گرم مبارکه	۱۲%	۱۳%	۶۰%	۹۴%
شمش بلوم خوزستان	-۱۹%	-۴%	۱۲%	۳۶%
مس صنایع ملی	-۱۰%	۰%	۲۸%	۲۰۳%
شمش روی کالسیمین	۱۱%	-۳%	۲۴%	۱۳۶%
پلی اتیلن لوله جم	۰.۲%	۱۹%	۳۶%	۱۵۰%

قیمت کامودیتی‌ها در سال گذشته به مقدار زیادی تحت تاثیر ویروس کرونا قرار گرفته بود.

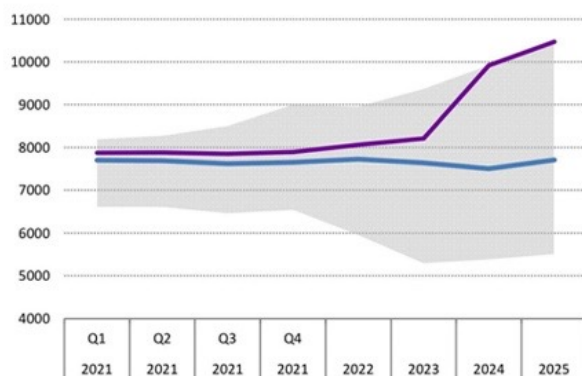


مس (Copper)

مس از شگفتی‌سازهای امسال بود و پس از افت از ۶۳۰۰ تا ۴۳۰۰ دلار که ناشی از شیوع کرونا در نیمه اول سال میلادی بود با آغاز روند صعودی شدیدی تا محدوده ۹۰۰۰ دلار رشد کرد و چند هفته‌ای است که آنجا تثبیت شده است. مس از آن فلزهاست که سناریوهای بسیار مختلفی درباره آینده قیمت آن پیش‌بینی می‌شود و نظر تحلیل‌گران پراکندگی قابل توجهی دارد.

چرا؟ چون علاوه بر سیاست‌های پولی و متغیرهایی از جنس اقتصاد کلان که تقریباً بر همه کامودیتی‌ها تأثیرات مشابهی دارند، تحولات دنیای تکنولوژی هم به این فلز سرخ رنگ گره خورده است و ممکن است در سال‌های آینده، سمت تقاضا در بازار این فلز به شدت تقویت شود. از همین رو و طبق تحلیل‌های متفاوتی که درباره آینده صنایع جهان وجود دارد کف و سقفی که تحلیل‌گران مجموعه‌ی مقیاس و سایر تحلیل‌گران برای مس تا سال ۲۰۲۵ پیش‌بینی کرده‌اند بین ۶۵۰۰ تا ۱۰۵۰۰ دلار گسترده است و میانگین نظر تحلیل‌گران این است که تا پایان سال جاری مس در حوالی ۹ هزار دلار نوسان کند.

پیش‌بینی تحلیل‌گران از قیمت تا سال ۲۰۲۵



نمودار قیمت مس در سال ۹۹



— میانگین وزن‌دار پیش‌بینی‌ها
— میانگین ساده پیش‌بینی‌ها
 محدوده کمترین / بیشترین پیش‌بینی

حال که به بررسی چشم‌انداز قیمت مس در جهان پرداختیم بد نیست یکی از مهم‌ترین اتفاقات سال گذشته در مورد مس را با هم بررسی کنیم.

بررسی یک اتفاق مهم (اعتصاب کارگران معدن مس شیلی)



اعتصاب کارگران شیلی چه تاثیری بر مس و دیگر کامودیتی‌ها گذاشت؟

در طول ۴ سال گذشته قیمت مس در محدوده ۵۶۰۰ تا ۶۳۰۰ دلار در نوسان بوده است اما در ماه مارس سال گذشته با شیوع موج اول ویروس کرونا و در پی آن تعطیلی شرکت‌های بزرگ مصرف‌کننده مس در جهان قیمت این کامودیتی به صورت ناگهانی به پایین‌ترین سطح خود در چهار سال گذشته رسید و محدود ۴۵۰۰ دلار را نیز لمس کرد.

روند شیوع کرونا در شیلی و پرو که ۴۰ درصد تولید مس در جهان را به عهده دارند بسیار فاجعه بار بوده است. آمار مرگ و میر و روند افزایش ابتلا به کرونا باعث کاهش و اختلال عرضه مس در بازار شده بود و در ۱۵ جولای سال گذشته کارگران معادن آنتوفاگاستا و زالدیوار و سنتوفلا شیلی به دلیل عدم رعایت اصول بهداشتی، فشار کارفرمایان به کارگران و تلاش برای قطع مزایا و امتیازات کارگران به بهانه شیوع ویروس کرونا دست به اعتصاب زدند که در اثر این اعتصاب قیمت این کامودیتی در روند صعودی قرار گرفت و توانست به دلیل کمبود عرضه و چاپ پول، محدوده کم سابقه ۹۰۰۰ دلار را هم لمس کند.

فولاد (steel)

فولاد هم در سالی که گذشت مانند سایر فلزات اساسی ابتدا با شیوع کرونا و نیمه تعطیل شدن برخی صنایع افت کرد و پس از آن وارد یک موج صعودی قوی شد. به عنوان مثال بیلت از ۴۵۰ دلار در ابتدای سال تا ۳۷۰ دلار هم افت کرد و پس از آن توانست بیش از ۶۱۰ دلار را هم ببیند و هم اکنون در حال معامله شدن در حوالی قیمتی ۵۶۰ دلار است.

اما پیش‌بینی تحلیل‌گران از این قرار است که اگر موج‌های جدید کرونا فراگیر نشود و اقتصادها در وضعیت ریکاوری فعلی بمانند، فولاد همچنان در این قیمت‌ها باقی مانده و افت خاصی را تجربه نمی‌کند.

علاوه بر تقویت سمت تقاضا، یکی از مهم‌ترین عوامل رشد هفته‌های اخیر و احتمالاً آینده‌ی این فلز افت عرضه و تولیدات بزرگترین تولیدکنندگان فولاد چین است. اما درباره سال‌های آینده‌ی فولاد سناریوهای مختلفی مطرح است و برای تخمین قیمت آن باید در هر سناریو بررسی کنیم که سرعت رشد عرضه بیشتر خواهد بود یا تقاضا و به همین علت هنوز نمی‌توان نظری محکم در این رابطه داد.

نمودار قیمت فولاد در سال ۹۹



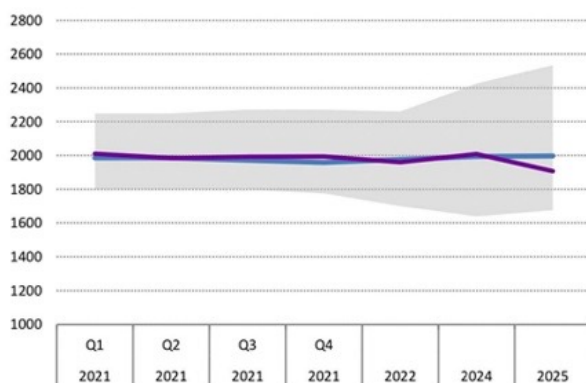
آلومینیوم (Aluminium)

آلومینیوم در سالی که گذشت با شیوع کرونا در جهان از محدوده ۱۷۰۰ تا ۱۴۰۰ دلار اصلاح کرد و سپس با کنترل نسبی این ویروس و بازگشت چشم‌انداز مثبت به صنایع و اقتصادها تا محدوده ۲۲۰۰ دلار صعودی شدید را تجربه کرد و اکنون یک ماهی می‌شود که در این قیمت‌ها به پایداری نسبی رسیده است.

پیش‌بینی تحلیل‌گران مجموعه‌ی مقیاس و اکثر تحلیل‌گران جهانی درباره این فلز این است که در طول سال ۲۰۲۱ در همین محدوده بماند و کف و سقفی هم که برای آن تخمین زده اند ۱۸۰۰ تا ۲۵۰۰ دلار تا پایان سال جاری میلادی است اما درباره ۴ سال آینده نظر تحلیل‌گران و موسسات مختلف متفاوت است و برخی صعود قیمت‌ها تا بالای ۲۸۰۰ را پیش‌بینی می‌کنند و برخی پایداری نسبی در همین محدوده‌ها.



پیش‌بینی تحلیل‌گران از قیمت تا سال ۲۰۲۵



نمودار قیمت آلومینیوم در سال ۹۹



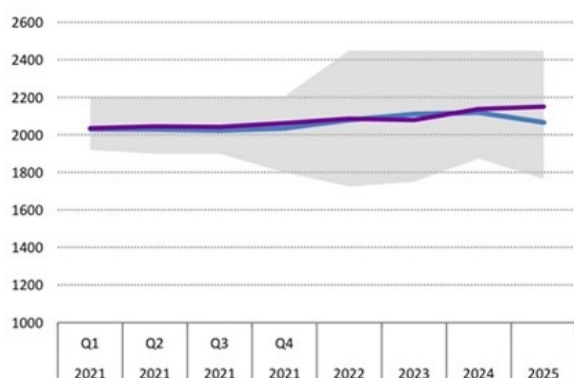
میانگین وزن‌دار پیش‌بینی‌ها —————
 میانگین ساده پیش‌بینی‌ها —————
 محدوده کمترین / بیشترین پیش‌بینی —————

سرب (Lead)

سرب در صنایعی مانند باتری‌ها، رنگ، مهمات، کابل، پوشش‌ها و ... کاربرد زیادی دارد. این فلز نسبت به سایر رفقاییش سالی پر تلاطم‌تر را پشت سر گذاشت و بارها از محدوده ۱۵۰۰ تا ۲۱۰۰ دلار رفتار کانالیزه‌ای را تجربه کرد. اما اکثر تحلیل‌گران جهانی بر خلاف تحلیل‌گران مجموعه‌ای مقیاس پیش‌بینی می‌کنند سرب زین پس آرام بگیرد و تا سال ۲۰۲۴ در همین محدوده‌ی ۱۸۵۰ تا ۲۱۰۰ دلار با شیبی ملایم صعود کند.



پیش‌بینی تحلیل‌گران از قیمت تا سال ۲۰۲۵



نمودار قیمت سرب در سال ۹۹



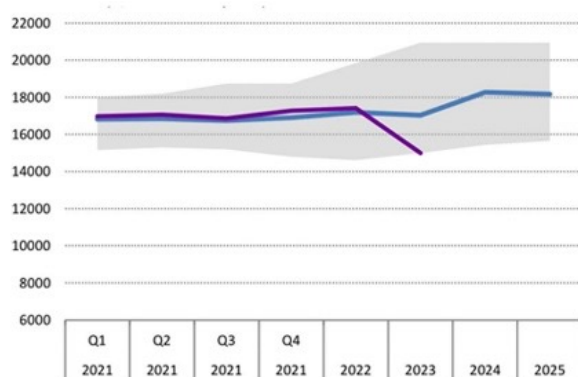
میانگین وزن‌دار پیش‌بینی‌ها —————
 میانگین ساده پیش‌بینی‌ها —————
 محدوده کمترین / بیشترین پیش‌بینی —————

نیکل (Nickel)

نیکل هم با شیوع کرونا افت داشت و از ابتدای ماه April تغییر روند داد اما در ماه قبل با رسیدن به قیمت ۲۰,۰۰۰ دلار دچار اصلاحی تند و تیز شد و تا محدوده‌ی ۱۶,۰۰۰ دلار اصلاح کرد. پیش‌بینی می‌شود در ۲۰۲۱ این فلز زیر ۱۸ هزار دلار با نوساناتی کم بازی کند و پس از ۲۰۲۱ بیشتر تحلیل‌گران و صنعت‌گران بر این عقیده‌اند که نیکل افتی شدید ناشی از کاهش شدید تقاضا تجربه خواهد کرد.



پیش‌بینی تحلیل‌گران از قیمت تا سال ۲۰۲۵



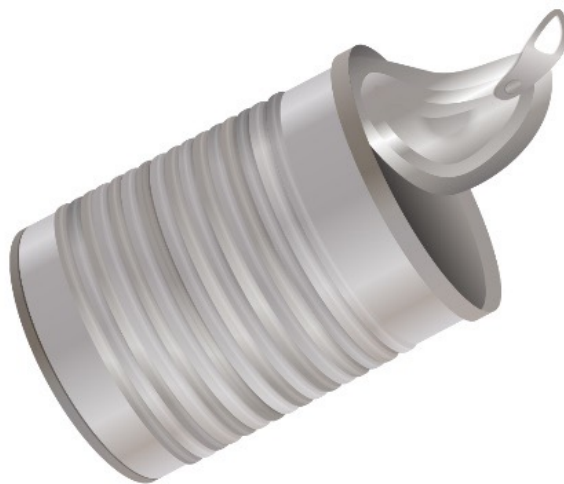
نمودار قیمت نیکل در سال ۹۹



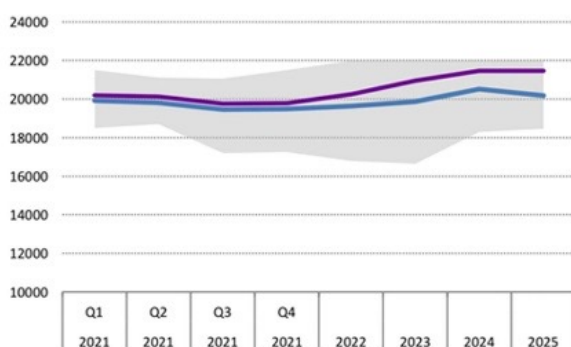
میانگین وزن‌دار پیش‌بینی‌ها
 میانگین ساده پیش‌بینی‌ها
 محدوده کمترین / بیشترین پیش‌بینی

قلع (Tin)

قلع در برخی ماهها معاملات پر شتابی را تجربه کرد و با حرکت از ۲۳ هزار دلار پس از اصلاحی تند و تیز تا ۲۶ هزار دلار هم صعود کرد. اما اجماع نظر تحلیلگران مختلف بر این است که خیلی زود ترمز این فلز که در صنعت به عنوان محافظ و پوشش برای خیلی از فلزات استفاده می شود کشیده شده و سال جاری را در محدوده ۲۲ الی ۲۵ هزار دلار سر می کند. اما از سال آینده با شیبی بسیار ملایم دوباره به سمت ۲۷ هزار دلار حرکت خواهد کرد.



پیشبینی تحلیلگران از قیمت تا سال ۲۰۲۵



نمودار قیمت قلع در سال ۹۹

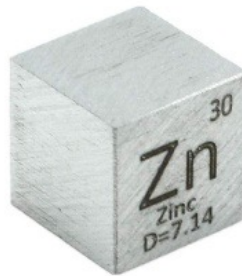


میانگین وزن دار پیش بینی ها
 میانگین ساده پیش بینی ها
 محدوده کمترین / بیشترین پیش بینی

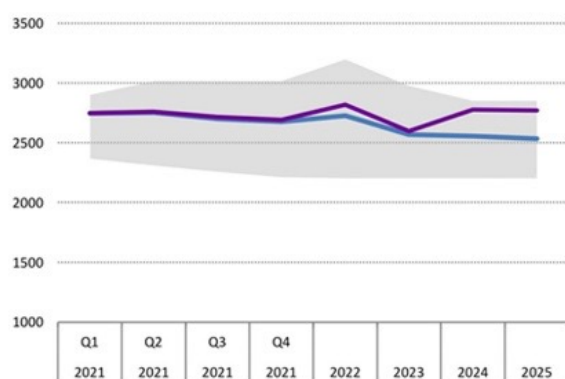
روی (Zinc)

روی که امسال از ۱۷۰۰ تا ۲۹۰۰ دلار نوسان کرد و چارتی شبیه به اکثر هم قطارانش داشت، یک ماهی است که نزولی شده و طبق داده‌های سایت LME تا کانال ۲۵۰۰ هم افت کرد و پس از آن بخشی از این اصلاح را کاور کرد.

نظر تحلیل‌گران مجموعه‌ی مقیاس درباره این فلز با بعضی از تحلیل‌گران جهانی متفاوت است و به نظر تیم تحلیلی ما، روی پتانسیل ۳۰۰۰ دلاری و حرکت صعودی تا انتهای ۲۰۲۲ را دارد که اختلاف بسیاری با موسسه‌های پیش‌بینی دارد که قیمت روی را برای پایان سال ۲۰۲۲، ۲۰۰۰ دلار می‌بینند.



پیش‌بینی تحلیلگران از قیمت تا سال ۲۰۲۵



نمودار قیمت روی در سال ۹۹



میانگین وزن‌دار پیش‌بینی‌ها —————
 میانگین ساده پیش‌بینی‌ها —————
 محدوده کمترین / بیشترین پیش‌بینی —————

طلا (Gold)

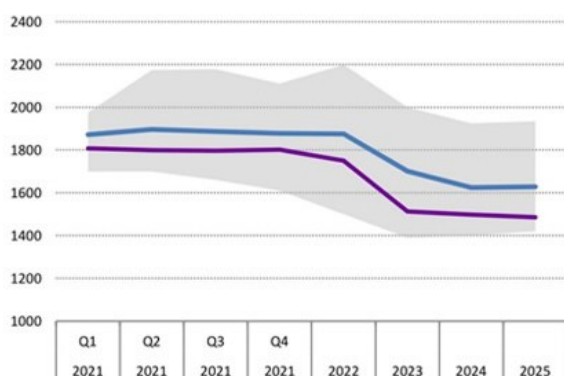
و اما بحث برانگیزترین فلز جهان یعنی طلا!

طلا که در سال گذشته از زیر ۱۵۰۰ دلار تا بالای ۲۰۵۰ دلار را به خود دید؛ این روزها حوالی ۱۷۰۰ دلار نوسان می‌کند. جالب اینکه تحلیل‌گران متال بولتن ثبات قیمت طلا در همین محدوده‌ها را در سال جاری پیش‌بینی کرده‌اند اما اکثراً معتقد هستند که از ۲۰۲۲ روند قیمت طلا نزولی خواهد شد و برای ۲۰۲۵ بدبین‌ترین آنها ۱۴۲۰ و خوش بین‌ترینشان ۱۹۳۵ دلار را برای این فلز ارزشمند تخمین زده‌اند.

البته ناگفته نماند که مجموعه‌ی مقیاس اکیدا به تورم جهانی در سال‌های آتی باور دارد و به نظر ما اونس طلا در صورت ثبات نرخ بهره‌ی بانک مرکزی آمریکا و عدم افزایش این نرخ سقف‌های جدیدی را در سال‌های پیش رو ثبت خواهد کرد.



پیش‌بینی تحلیل‌گران از قیمت تا سال ۲۰۲۵



نمودار قیمت طلا در سال ۹۹



میانگین وزن‌دار پیش‌بینی‌ها
 میانگین ساده پیش‌بینی‌ها
 محدوده کمترین / بیشترین پیش‌بینی

۳ سناریو احتمالی پیش‌روی بازار و صنایع پیشنهادی برای هر سناریو

یکی از اصلی‌ترین شوک‌ها و ابهامات پیش‌روی بازار، بحث توافق با کشورهای مختلف و بازگشت کامل به برجام است به صورتی که دلار با اعلام بازگشت طرفین ایرانی و آمریکا به برجام می‌تواند دچار افت قیمتی کوتاه‌مدتی شود و همین امر، جو بازار سرمایه را بیش از پیش ملتهب کند. به همین خاطر در این بخش از گزارش قصد داریم تا با بررسی سناریوهای مختلف سطوح تحریمی و یا سطح همکاری با چین، به بررسی صنایع پیشرو در هر حالت بپردازیم.

سناریو اول :

تحریم‌های آمریکا پابرجا بماند

و شاهد بازگشت صادرات نفت به بیش از ۲ میلیون بشکه در روز توسط کانال چین باشیم.

در این حالت دلار مانند دوره‌ی ترامپ و فشار حداکثری تحریم‌ها چشم‌اندازی کماکان صعودی خواهد داشت اما به نظر در این دوره شاهد شوک‌های ارزی به مراتب کمتری نسبت به دوره‌ی کاهش صادرات نفت به زیر ۶۰۰ هزار بشکه در روز باشیم.

با افزایش سطح صادرات نفت و افزایش ذخایر ارزی بانک مرکزی، با احتمال بالایی شاهد افزایش دخالت بانک مرکزی به عنوان بزرگترین بازارساز در زمینه‌ی ارزی باشیم که در این حالت، احتمال شیب صعودی ملایم نرخ دلار و کاهش شوک‌های ارزی بسیار محتمل خواهد بود.

سناریو دوم :

بازگشت کامل طرفین به برجام و افزایش صادرات نفت به روزانه ۲ میلیون بشکه در روز

در صورت کاهش تحریم‌ها و بازگشت به برجام عمده هزینه‌ی حمل و نقل دریایی که مربوط به بیمه و اجاره‌ی کشتی‌هاست کاهش می‌یابد و راه برای صادرات محصولات پتروپالایشی به هند و سایر کشورها که در چند سال اخیر کاهش داشته باز می‌شود.

در صورت کاهش سطح تحریم‌ها می‌توان روی سبدی که بخش عمده‌ی آن سهم‌هایی از صنایع ریالی است حساب باز کرد البته به این شرط که اوضاع دلاری‌ها خراب نشود. در این مقطع خاص که شرایط بازار بسیار شکننده و حساس است در صورت کاهش نرخ دلار و خبرهای مثبت در مورد برجام توصیه‌ی ما دو صنعت بانکی و خودرویی است که البته در گروه خودرویی اگر قرار بر انتخاب بین خودروساز و قطعه‌ساز باشد بیشتر قطعه‌سازان را توصیه می‌کنیم و آن هم قطعه‌سازانی که کمتر به سایپا و ایران‌خودرو محصول می‌فروشند و در گروه بانکی هم بانک‌های عمدتاً خصوصی و پیشرو در زمینه‌ی نقل و انتقالات مالی را توصیه می‌کنیم. البته همانطور که بالاتر گفتیم در صورت توافق و انتظار برای کاهش دلار، این دو صنعت ممکن است برای مدت کوتاهی خلاف بازار عمل کنند و اگر شرایط دلاری‌ها به ثبات نرسد این صنایع نیز از ریزش بازار مستثنی نیستند.

البته ناگفته نماند در هر سطح از تحریم، سهم‌های کامودیتی محور بازدهی خوبی خواهند داشت با این تفاوت که در پتروشیمی‌ها ممکن است با کاهش تحریم‌ها هزینه‌ی حمل و نقل کاهش بیابد و ارزندگی این سهم‌ها نسبت به سایر سهم‌ها افزایش یابد. (هزینه‌ی حمل در سال ۹۷، ۲۷ دلار به ازای هر تن و در دو سال اخیر با وضع تحریم‌های جدید حدوداً ۵۰ دلار به ازای هر تن بوده است)

با کاهش سطح تحریم‌ها، بازگشت به برجام و افزایش صادرات نفت، بانک مرکزی با احتمال بالایی بار دیگر با حمله به سود بانکی و کاهش آن، موجبات کاهش p/e بازار و جذاب شدن p/e فوروارد آن در میان‌مدت را فراهم کند که به نظر ما و اکثر تحلیل‌گران برای فرار از مشکلات اقتصادی ناشی از کاهش نرخ دلار، چشم انداز تورم و همچنین شرایط فعلی بازار بهترین کار ممکن است. همچنین با کاهش نرخ سود بانکی هزینه‌ی تامین مالی دولت از بازار بدهی نیز کاهش پیدا می‌کند و دولت بعدی که به دلیل این حجم از فروش اوراق در دوران فعلی یکی از بدهکارترین دولت‌های روی کار آمده خواهد بود کار آسان‌تری برای کنترل و مهار تورم خواهد داشت.



سناریو سوم:

فشار حداکثری و باقی ماندن تحریم‌ها و همچنین عدم امکان صادرات نفت

دلار با شیب بالایی به حرکت صعودی خود ادامه خواهد داد. با افزایش نرخ دلار، و بالا رفتن ارزش جایگزینی شرکت‌ها شاهد رشد کلی بازار خواهیم بود. در میان‌مدت نیز اکثر سهم‌های بازار به علت رشد دلار رشد خواهند کرد و در یک دوره‌ی ۳ - ۴ ساله می‌توان انتظار رشد بالایی از شاخص داشت. یعنی اتفاقی که در صورت کاهش سطح تحریم‌ها روی سهم‌های ارزنده شاهد خواهیم بود، در این صورت فراگیر می‌شود و به ارزندگی سهم یا سودآوری آن توجهی نمی‌کند و تمام بازار را بالا می‌برد. از صنعت‌هایی که با ادامه‌دار بودن تحریم‌ها می‌توانند آسیب ببینند و یا نسبت به سایر گروه‌ها از رشد کمتری برخوردار شوند می‌توان به گروه پتروشیمی اشاره کرد. سبد پیشنهادی ما در صورت افزایش سطح تحریم‌ها و کاهش سطح فروش نفت سهم‌های کامودیتی محوری همچون معادن، تاسیکو و سایر کامودیتی محورهای فاندمنتالی است.

بهتر است سبد سرمایه‌گذاری خود را متناسب با سناریوی اتفاق افتاده بچینید تا بتوانید سود خوبی از بازار کسب کنید.



رصد بازار

رصد بازار به کاربران حرفه‌ای و آماتور کمک میکند به سادگی داده‌هایی را ببینند که به راحتی قابل دسترس نیست و میتواند بر تحلیل و معاملاتشان اثر بگذارد.



RasadeBazar_com



RasadeBazar_Bot



Powered by Meghyas AI



    @Meghyasgroup

۰۲۱ ۸۶۱۲۲۸۲۴ info@meghyas.com

تهران ، خیابان مطهری ، خیابان کوه نور ،

بن بست دوم ، پلاک ۱۳ ، واحد ۴

