

تحلیل ماهانه چشم انداز بازارهای سرمایه گذاری



چشم انداز بازارهای سرمایه گذاری

سهام

بیست روز کاری آبان ماه برای بازار سرمایه با افت و خیزهای متعدد و شوک‌های غیرمنتظره‌ای همراه بود و شاخص کل که تازه جانی گرفته بود و علیرغم کاهش ۴۴ درصدی ارزش معاملات نسبت به ماه قبل در حال بازپس‌گیری مرحله‌ای سطوح قبلی خود بود، به یکباره با خبر تکذیب افزایش سرمایه بانکها از محل تجدید ارزیابی دارایی‌های آنها و تسری آن به کل بازار، ۴,۲۸۴ پله عقب نشینی نمود و پس از یک بهبود ۱۰۱ صدم درصدی برای چند روز، دوباره با افزایش قیمت بنزین و موضوعات امنیتی، کل بازده آبان ماه را از دست داد و در نهایت با ۱۱۰ صدم درصد افت در سطح ۳۰۴,۹۹۷ واحد آرام گرفت. در نقطه مقابل ولی شرکت‌های کوچک و بازار پایه یک تاز آبان ماه بودند و شاخص کل هم وزن با رشدی ۷,۱ درصدی توانست سطوح قبلی خود را بازیابی نموده و با یک فاصله ۹۶ درصدی در سطح ۸۷,۷۸۰، جلوتر از شاخص کل قرار گیرد. ما انتظار داریم با توجه با برطرف شدن ناآرامی‌های بنزینی و از سوی نشانه‌های مثبت توافق تجاری بین آمریکا و چین، روند صعودی شاخص کل تا اواسط آذرماه پایدار باشد و در ادامه با ارائه لایحه بودجه دولت و تغییر سیاستهای یارانه‌ای آن در حوزه ارز تخصیصی کالاهای اساسی، انرژی و بهره مالکانه شرکت‌های معدنی و برخی محدودیتهای مالیاتی و حجم استقراض دولت شاهد نوسان‌هایی در قیمت سهام شرکتها باشیم. به طور کلی در ماه پیش رو، انحراف معیار معناداری برای تغییرات شاخص کل انتظار می‌رود.



طلا و ارز

علیرغم سیاستهای اعمال شده بر شرکت‌های صادراتی و تراز مثبت نیمایی به حدود نیم میلیارد دلار در کنار



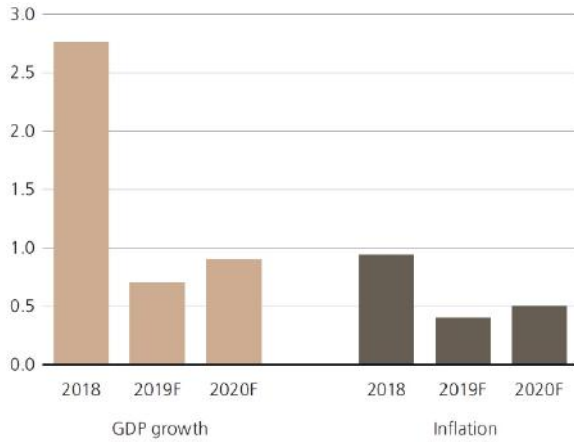
کسری بودجه دولت، قیمت دلار اگرچه در روزهای پایانی ماه گذشته بدلیل ناآرامی‌های بنزینی کمی از کانال ۱۱۰,۰۰۰ ریالی فاصله گرفت ولی در کل با نوسان قابل توجهی همراه نبود. ما انتظار داریم در صورت تداوم ثبات بازار سرمایه و مدیریت کسری بودجه دولت از محل انتشار اوراق و از سوی عدم وقوع بحران سیاسی جدید، قیمت ارز در آذرماه در سطوح فعلی در نوسان باشد. با توجه به خوش‌بینی‌های سیاسی مذاکرات تجاری آمریکا و چین، قیمت جهانی طلا در ماه گذشته در سایه رشد بازارهای سهام با افت همراه بود و با کاهش حدود ۴ درصدی از سطح ۱۵۱۶ دلار به ۱۴۶۱ دلار در پایان آبان ماه رسید. ما انتظار داریم با توجه به داده‌های ضعیف اقتصاد جهانی، ماندگاری بالایی در سطوح فعلی نداشته باشد و با توجه به نسبت شاخص داو جونز به طلا در حدود ۱۹، روندی افزایشی را طی نماید.

اوراق با درآمد ثابت

علیرغم افزایش ۱۳ درصدی ارزش بازار بدهی از ۸۵۶ به ۹۷۱ هزار میلیارد ریال که بخشی از آن به واسطه افزایش تقاضا برای اوراق و بخش دیگر آن انتشار ۲۰۰ هزار میلیارد ریال اوراق منفعت و خزانه دولتی جدید در آبانماه بوده است، متوسط نرخ اسناد خزانه در پایان این ماه در حدود ۲۰ درصد باقیمانده که حاکی از عدم تغییر فاحش نرخها نسبت به ماه قبل می‌باشد. ما انتظار داریم در صورت مدیریت بهینه عملیات بین بانکی و بازار باز و عدم افزایش محسوس نرخ ارز و ثبات قیمت‌ها، نرخ بهره کوتاه مدت برای آذرماه نیز بیشتر با فشار تقاضا و افزایش قیمت اوراق در حدود فعلی باقی بماند. اگرچه با توجه به کسری بودجه دولت و افزایش حجم انتشار اوراق دولتی در ماههای پیش رو، کاهش ارزش اوراق بدهی و صندوق‌های با درآمد ثابت در نتیجه افزایش نرخ بهره دور از ذهن نمی‌باشد.

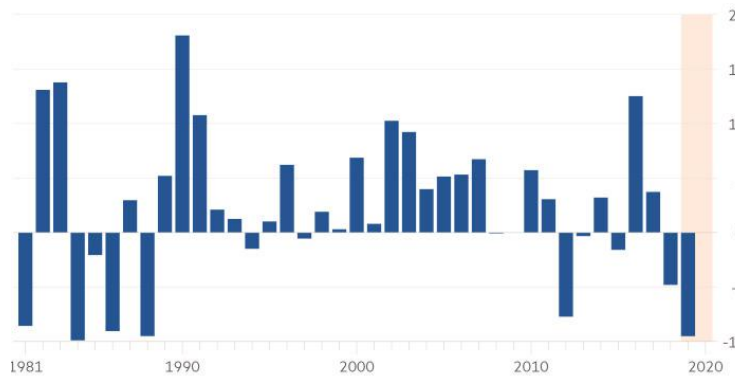


تحلیل متغیرهای کلیدی اقتصادی



در حالی که اخبار مثبتی در خصوص بهبود رابطه تجاری آمریکا و چین در حال انتشار است، داده‌های اقتصادی برای ۲۰۲۰ همچنان ضعیف هستند اگرچه این موضوع در کوتاه مدت بر قیمت کالاها و سهام در بازارهای نوظهور تاثیر مثبت خواهد داشت. لذا با توجه به انتظار برای کاهش دو مرحله ای نرخ بهره در ۲۰۱۹ و ۲۰۲۰، احتمال وقوع رکود نسبی در آمریکا در حدود ۵۰ درصد و در منطقه یورو ۳۵-۴۰ درصد برآورد می‌شود که این موضوع بر قیمت کالاها و تورم جهانی تاثیر گذار خواهد بود. ما انتظار داریم با توجه به احتمال کاهش تولیدات تجاری در سال ۲۰۲۰ و داده های ضعیف اقتصادی برای سال آینده و نبود محرکهای قوی برای تورم در آمریکا و حوزه یورو، قیمت های کالا در سطوح فعلی تا پایان ۲۰۱۹ باقی بماند.

قیمت‌های جهانی



بر اساس آخرین گزارش منتشر شده بانک مرکزی در مهرماه، نقدینگی در پایان خردادماه بالغ بر ۱۹,۷۹۹ هزار میلیارد ریال بوده است که بر اساس رشد ۵,۲ درصدی آن در ۳ ماهه، در پایان آبان در حدود ۲۲,۰۰۰ هزار میلیارد ریال برآورد می‌شود. همچنین طبق گزارش بانک

متغیرهای پولی و تورم

مرکزی، حجم سپرده‌ها و تسهیلات در پایان آبان‌ماه به ترتیب به میزان ۲۲,۶۳۱ و ۱۶,۰۸۹ هزار میلیارد ریال بوده که حاکی از نسبت ۷۹/۳ درصدی تسهیلات به سپرده‌ها در پایان مردادماه می‌باشد که کمترین مقدار تاریخی این نسبت است. این نسبت در اسفندماه سال گذشته حدود ۸۳ درصد و در ماه‌های فروردین تا خرداد بالای ۸۰ درصد بوده و در تیرماه نیز به حدود ۸۱ درصد رسیده که حاکی از انجماد منابع در سیستم بانکی در کنار نرخ بالای سپرده‌ها و افزایش منابع بانکها می‌باشد. همانگونه که در گزارش چشم انداز ماه قبل نیز پیش‌بینی می‌شد، نرخ تورم نقطه‌ای در پایان آبان‌ماه با یک روند کاهشی به ۲۷ درصد رسید که نسبت به ماه قبل ان ۱,۳ واحد درصد کاهش و تورم سالانه با ۰,۹ واحد درصد کاهش، ۴۱,۱ درصد گردیده است. با توجه به افزایش قیمت بنزین در آبان‌ماه، انتظار می‌رود روند کاهشی تورم نقطه‌ای و سالانه تا حدودی در ماههای پیش رو متوقف شود و نرخ سود بانکی همراه با نرخ بازار بدهی و متاثر از کسری بودجه دولت افزایش یابد.

اگرچه تا این تاریخ همچنان گزارشی از عملکرد دولت ارائه نشده، گزارش های قبلی حکایت از این دارد که با توجه به میزان درآمدهای نفتی و عدم امکان صرفه جویی‌های هزینه‌ای و روشهای تخصیص متداول دولت و همچنین تعهد دولت به بازپرداخت اوراق و سایر هزینه های جاری، انتظار می‌رود دولت تا پایان سال جاری با کسری بودجه ای بیش از ۱,۵۰۰ هزار میلیارد ریال روبرو باشد که این کسری از طریق واگذاری اوراق و تعدیل قیمت حاملهای انرژی همراه با اصلاحات مالیاتی گسترده و همچنین رویکردهای حمایتی تامین گردد که این موضوع می‌تواند بر نرخ بهره و حاشیه سود شرکتها تاثیر بسزایی داشته باشد.

عملکرد بودجه ای دولت

ترجیحات سرمایه‌گذاری کلاس‌های دارایی در ماه آینده

جذابیت بیشتر	جذابیت کمتر		
	پتروشیمیایی		
	فلزات اساسی		
	استخراج کانه‌های فلزی		
	فرآورده‌های نفتی		
	بانک و بیمه		
	خودرو		
	غذایی		
	ماشین آلات و تجهیزات		
	دارو		
	املاک و مستغلات		
	سیمان		
	رایانه		
	کانی‌های غیرفلزی		
	سرمایه‌گذاری‌ها		
	لاستیک و پلاستیک		
	حمل و نقل		
	شرکتی		
	دولتی		
	خزانه		
	تجاری		
	مسکونی		
	نقدی (گواهی یکروزه)		
	صندوق‌های طلا		
		با توجه به احتمال تغییر قیمت حامل‌های انرژی و بهره مالکانه و تغییر سیاست‌های ارزی دولت علیرغم اعلام ریاست جمهوری مبنی بر ثبات نرخ‌های قبلی در بودجه سال آتی، انتظار می‌رود در آذرماه بازار با احتمال توافق تجاری امریکا و چین با افت و خیزهایی همراه باشد و توجه آن بیشتر به شرکتهای غذایی، دارویی، لاستیکی و شرکتهایی که کمتر از افزایش قیمت حامل‌های انرژی و همچنین بهره مالکانه متأثر می‌شوند باشد.	سهام و صندوق‌های سرمایه‌گذاری ۶۵٪
		با توجه به کسری بودجه دولت، انتظار داریم در صورت عدم هدف‌گذاری مناسب نرخ سود در ماه‌های آینده، نرخ بهره روندی افزایشی داشته باشد که بیشترین تاثیر را بر اوراق دولتی خواهد داشت. با وجود این موضوع و توجه به ریسک‌های سیستماتیک پیشنهاد می‌شود ۲۰٪ از پرتفوی سرمایه‌گذاری به اوراق تخصیص داده شود.	اوراق با درآمد ثابت ۲۰٪
		علیرغم افزایش تعداد معاملات در آبان ماه، تغییر خاصی برای این بخش در ماه پیش رو مورد انتظار نمی‌باشد.	املاک ۵٪
		با توجه به رشد شاخص دلار امریکا به حدود ۹۸ واحد و انتظار کاهش بیشتر نرخ بهره و از سویی خوش بینی‌های سیاسی به روابط چین و امریکا، انتظار می‌رود قیمت جهانی طلا در ماه پیش رو در دامنه فعلی ۱,۵۰۰ دلار در نوسان باشد.	طلا ۱۰٪

MONTHLY PROSPECT INVESTMENT MARKETS

این گزارش توسط واحد تحقیقات **تامین سرمایه نوین** تهیه و پس از تایید کمیته سرمایه‌گذاری منتشر گردیده است. کلیه حقوق مربوط به این گزارش متعلق به تامین سرمایه نوین بوده و به هیچ وجه توصیه به خرید سهم یا سرمایه‌گذاری در دارایی خاصی نمی‌باشد و شرکت تامین سرمایه نوین هیچگونه مسئولیتی در قبال ضرر و زیان احتمالی افراد استفاده کننده از این گزارش ندارد.

NOVIN
Investment
Bank
Group



گروه
تأمین
سرمایه
نوین

بانک سرمایه‌گذاری، عرضه کننده اولین‌ها در بازار سرمایه ایران

Leading Investment Bank in IRAN

www.novinib.com info@novinib.com

نشانی : تهران، بلوار آفریقا، بلوار گل‌آذین، شماره ۲۳

تلفن : ۱۰۰۰ ۳۴ ۸۴ - ۰۲۱ فکس : ۴۴ ۰۳ ۰۳ - ۰۲۱

No.23, Golazin St., Africa Ave., Tehran-IRAN,

Tel:+98 21 84341000 Fax:+98 21 22030344