

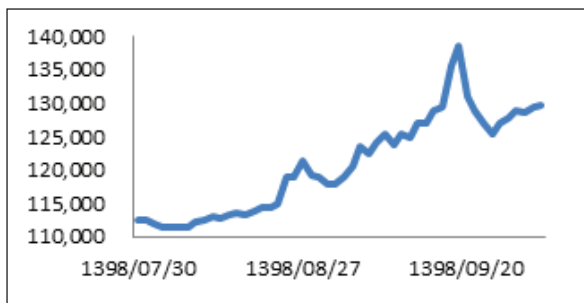
تحلیل ماهانه چشم انداز بازارهای سرمایه گذاری



چشم انداز بازارهای سرمایه گذاری

سهام

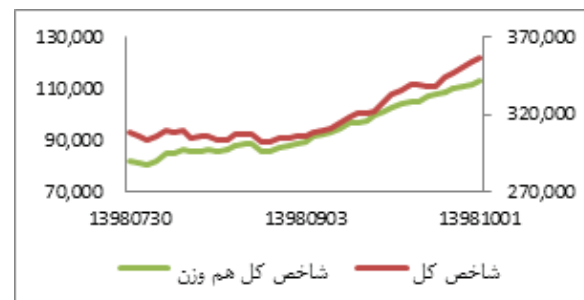
پس از افت‌های متوالی شاخص کل در مهر و آبان و کاهش آن به سطح ۳۰۴,۹۹۷ واحد در پایان آبان، همانطور که پیش بینی نمودیم با افزایش ارزش معاملات به دامنه ۳ هزار میلیارد تومانی و بیشتر و پدیدار شدن نشانه‌های مثبت توافق تجاری چین و آمریکا و رشد قیمت کالاها از جمله نفت و برطرف شدن برخی نگرانی‌های بودجه‌ای در خصوص قیمت سوخت و بهره مالکانه معادن در کنار افزایش قیمت ارز، شاخص کل در آذرماه با رشد خیره کننده ۱۶,۱ درصدی به سطح جدید ۳۵۳,۹۹۷ واحد دست یافت و شاخص هم‌وزن نیز همراستا با شاخص کل با رشد ۲۲,۳ درصدی به ۱۱,۸۹۱ واحد رسید که حاکی از رشد ۹۸ درصدی شاخص کل و ۲۳۹ درصدی شاخص هم‌وزن نسبت به ابتدای سال می‌باشد. اگر چه رشد شاخص کل یا تغییرات موزون شرکتها در آذرماه نزدیک به رشد شاخص هم‌وزن بوده است ولیکن تغییرات هر دو شاخص حاکی از فاصله ۱۴۱ واحد درصدی آنها و شتاب تغییرات قیمت سهام شرکت‌های کوچک نسبت به سهام بزرگ می‌باشد. ما انتظار داریم با تقویت احتمال توافق تجاری آمریکا و چین و افزایش محدود قیمت کالا و از سویی احتمال اعطای معافیت نفتی به برخی کشورهای طرف حساب ایران جهت کاهش قیمت جهانی نفت، روند صعودی شاخص کل تا اواسط دیماه پایدار باشد و شاخص کل قدرت عبور از ۳۸۰ هزار واحد را داشته باشد.



و مذاکرات سیاسی و همچنین سیاست‌های بانک مرکزی در کنترل نرخ ارز و عملیات بازار باز، به نظر می‌رسد بازار ارز در هاله ای از ابهام قرار داشته باشد و به دلیل عدم توانایی پیش بینی روندهای قیمتی از سوی سفته بازان، تقاضای قابل توجهی در بازار ارز وجود نداشته باشد. اگر چه نرخ ارز به واسطه رشد نقدینگی، التهاب‌های سیاسی بین‌المللی و محدودیت‌های جابجایی و همچنین کسری بودجه دولت می‌تواند با برخی اخبار دچار نوسان و افزایش شدید گردد. با توجه به خوش‌بینی‌های سیاسی مذاکرات تجاری آمریکا و چین و کاهش شاخص دلار به دامنه ۹۶ و افزایش مجدد آن به ۹۷,۶ در پایان آذر، قیمت جهانی طلا در ماه گذشته با تغییرات محسوسی همراه نبود و بین ۱۴۵۹ و ۱۴۸۸ دلار در نوسان بود. ما انتظار داریم با توجه به داده‌های ضعیف اقتصاد جهانی علیرغم خوش‌بینی توافق تجاری آمریکا و چین، قیمت طلا ماندگاری بالایی در سطوح فعلی نداشته باشد و با توجه به نسبت ۱۹ برابری شاخص داو جونز به طلا و روند صعودی قیمت‌ها از نیمه دسامبر، افزایش قیمت طلا تا سطح ۱۵۰۰ و بیشتر ادامه داشته باشد.

اوراق با درآمد ثابت

علیرغم افزایش ۳ درصدی ارزش بازار بدهی از ۹۷ به ۱۰۰ هزار میلیارد تومان که بیشتر به دلیل عرضه ۱۴,۵۰۰ میلیارد تومان اسناد خزانه و اوراق منفعت دولت در آذرماه بوده است، متوسط نرخ اسناد خزانه در پایان این ماه با ۰,۵ درصد کاهش به حدود ۲۰ درصد کاهش یافته است. ما انتظار داریم در صورت مدیریت مناسب عملیات بین بانکی و بازار باز از سوی بانک مرکزی 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. اگر چه 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.

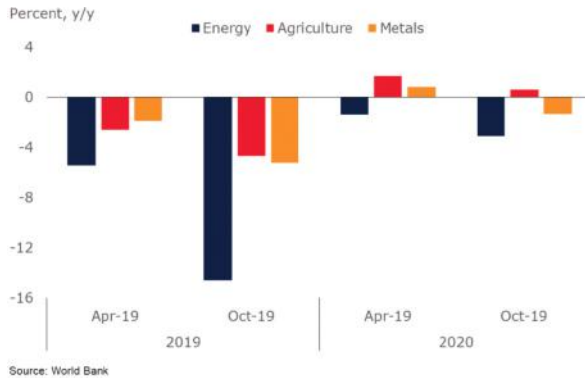


طلا و ارز

علیرغم افزایش قیمت دلار در اوایل آذرماه به دنبال ناآرامی‌های بنزینی اواخر آبان و بازگشت مجدد آن به کانال ۱۴ هزار تومانی، قیمت دلار در پایان آذر در سطح ۱۳ هزار تومان آرام گرفته و با توجه به وجود اخبار مثبت و منفی



تحلیل متغیرهای کلیدی اقتصادی



علیرغم انتشار اخبار مثبت رابطه تجاری آمریکا و چین، داده‌های اقتصادی برای ۲۰۲۰ همچنان ضعیف هستند. پیش‌بینی می‌شود بازار نفت در نیمه اول ۲۰۲۰ با مازاد عرضه روبرو باشد و متوسط قیمت نفت برنت در این مدت، در حدود ۵۹ دلار در هر بشکه در نوسان بوده و برای کل سال ۶۲ دلار باشد. قیمت مس در سال آینده نیز اگرچه تقاضای بالقوه‌ای برای آن از سمت پروژه‌های زیرساختی چین

وجود دارد، به دلیل نااطمینانی در روابط چین و آمریکا در حدود ۵,۷۵۰ دلار در نوسان بوده و قیمت سنگ آهن نیز با برگشت عرضه برزیل به حالت عادی و نبود محرک تقاضای قابل توجه در حدود ۸۱ دلار متغیر خواهد بود. ما انتظار داریم با توجه به احتمال کاهش تولیدات تجاری در سال ۲۰۲۰ و داده‌های ضعیف اقتصادی برای سال آینده و نبود محرک‌های قوی برای تورم در آمریکا و حوزه یورو، قیمت‌های کالا در سطوح فعلی باقی و با کمی کاهش همراه باشد.

قیمت‌های جهانی

علیرغم عدم انتشار ارقام پولی از خردادماه سالجاری، بر اساس آخرین گزارش بانک مرکزی در ابتدای آذرماه مجموع سپرده‌های بانکی در پایان مرداد ۲۲,۶۳۱ هزار میلیارد ریال و مجموع تسهیلات اعطایی در این تاریخ ۱۶,۰۸۹ هزار میلیارد ریال بوده است که به ترتیب حاکی از رشد ۲۷,۴ و ۲۰,۲ درصدی نسبت به مرداد سال گذشته و ۹,۵ و ۶,۶ درصد نسبت به ابتدای سال می‌باشد. حجم سپرده‌ها پس از کسر سپرده قانونی و تسهیلات بیانگر نسبت ۷۹/۳ درصدی تسهیلات به سپرده‌ها در پایان مردادماه می‌باشد که کمترین مقدار تاریخی این نسبت بوده است. در حالیکه این نسبت در اسفندماه سال گذشته حدود ۸۱,۳ درصد و در پایان مرداد ماه سال گذشته نیز بیش از ۸۴ درصد بوده که حاکی از انجماد منابع در سیستم بانکی در کنار نرخ بالای سپرده‌ها و افزایش منابع بانک‌ها می‌باشد. همانگونه که در گزارش چشم‌انداز سه ماهه چهارم ۱۳۹۸ و گزارش چشم‌انداز آذرماه نیز پیش‌بینی گردید، نرخ تورم نقطه‌ای در نتیجه تغییر قیمت بنزین با یک حرکت معکوس از ۲۷ به ۲۷,۸ درصد در پایان آذر افزایش یافته و تورم سالانه با ۱,۱ واحد درصد کاهش به ۴۰ درصد کاهش یافته است. با توجه به افزایش قیمت بنزین در آبانماه، انتظار می‌رود روند کاهشی تورم نقطه‌ای و سالانه تا حدودی در ماه‌های پیش رو متوقف شده و افزایش نرخ سود بانکی همراه با نرخ بازار بدهی و متاثر از کسری بودجه دولت دور از ذهن نباشد.

متغیرهای پولی و تورم

بودجه عمومی ۴۸۴ هزار میلیارد تومانی دولت برای سال ۹۹ در حالی در آذرماه ارائه شد که عملکرد آن در دوره ۵ ماهه ۹۸ حاکی از کسری ۲۵ هزار میلیارد تومانی با وجود ۱۳۴ هزار میلیارد تومان منابع مالیاتی، فروش نفت و انتشار اوراق بوده است. با توجه به درآمدهای مالیاتی و نفتی پیش‌بینی شده برای سال آینده به ترتیب به میزان ۱۹۵ و ۴۸ هزار میلیارد تومان و انتشار ۸۰ هزار میلیارد تومان اوراق جدید علاوه بر واگذاری ۱۱ هزار میلیارد تومان سهام شرکتهای دولتی و ۳۰ هزار میلیارد تومان برداشت از صندوق توسعه ملی و پیش‌بینی افزایش ارزش بازار بدهی به بیش از ۱۵۰ هزار میلیارد تومان تا پایان سالجاری، افزایش نرخ بهره در صورت عدم مدیریت صحیح عملیات بازار باز از سوی بانک مرکزی دور از ذهن نمی‌باشد.

عملکرد بودجه‌ای دولت

ترجیحات سرمایه‌گذاری کلاس‌های دارایی در ماه آینده

جذابیت بیشتر	جذابیت کمتر		
•	پتروشیمیایی	<p>با برطرف شدن ابهام افزایش قیمت حامل‌های انرژی و نرخ خوراک شرکتهای پتروشیمی و بهره مالکانه در بودجه دولت و همچنین نشانه‌های بهبود مناسبات سیاسی بین‌المللی ایران، انتظار می‌رود در دی‌ماه به دنبال بالا رفتن احتمال توافق تجاری آمریکا و چین علی‌رغم داده‌های ضعیف اقتصادی، جذابیت شرکت‌های بزرگ کالایی بیشتر باشد و شاخص کل بتواند جاماندگی خود را نسبت به شاخص هم وزن جبران نماید. لذا با توجه به موضوعات فوق و افزایش قیمت ارز و همچنین قیمت نفت و سایر کالاها، توصیه ما به سهامداری و افزایش وزن تخصیصی در شرکت‌های بزرگ کالایی با نسبت‌های عایدی پایین می‌باشد. از سوی دیگر با توجه به افزایش تدریجی قیمت محصولات شرکت‌هایی که از یارانه ارزی استفاده می‌کنند و احتمال بالای تغییر سیاست‌های ارزی بانک مرکزی در تخصیص ارز یارانه‌ای، مناسب است بخشی از سبد سرمایه‌گذاری به سهام شرکت‌های مربوطه در صنعت غذایی، دارو و لاستیک تخصیص داده شود.</p>	<p>سهام و صندوق‌های سرمایه‌گذاری</p>
•	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	<p>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 ۱۵٪ از پرتفوی سرمایه‌گذاری به اوراق تخصیص داده شود.</p>	<p>اوراق با درآمد ثابت</p>
•	دولتی		
•	خزانه		
•	تجاری	<p>علیرغم افزایش تعداد معاملات در ماه‌های اخیر، تغییر خاصی برای این بخش در ماه پیش رو مورد انتظار نمی‌باشد.</p>	<p>املاک</p>
•	مسکونی		
•	نقدی (گواهی یکروزه)	<p>با توجه به رشد شاخص دلار آمریکا به حدود ۹۷ واحد و انتظار کاهش بیشتر نرخ بهره و از سویی خوش‌بینی‌های سیاسی به روابط چین و آمریکا، انتظار می‌رود قیمت جهانی طلا با یک روند صعودی در دامنه ۱،۵۰۰ دلار در نوسان باشد.</p>	<p>طلا</p>
•	صندوق‌های طلا		

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