

چشم انداز بازارهای سرمایه گذاری

سهام

همانگونه که انتظار می‌رفت، در شهریورماه بازار سهام با رشدی ۱۳٫۵ درصدی همراه بود و توانست از سطح ۲۸۵٫۰۰۰ واحد پیش‌بینی شده عبور نموده و در پایان ماه به ۳۰۲٫۱۰۳ واحد افزایش یابد. شاخص کل هم وزن نیز با رشد ۲۱٫۸ درصدی به سطح ۸۷٫۸۵۲ واحد رسید که حاکی از افزایش ۱۶۶ درصدی آن از ابتدای سال و فاصله ۹۷ درصدی با تغییرات شاخص کل در ۶ ماهه نخست می‌باشد. با توجه به چشم‌انداز مثبت سیاسی و کاهش نسبی تنش‌های بین‌المللی و ثبات قیمت‌های بین‌المللی کالا و انتشار گزارش‌های شش ماهه در مهرماه، انتظار داریم در ماه پیش رو شاهد رشد شاخص کل به بیش از ۳۳۰٫۰۰۰ واحد باشیم.



خنثی نموده که می‌تواند یکی از دلایل اصلی عدم تحریک قیمت ارز در کنار اقدامات بانک مرکزی باشد. ما انتظار داریم در صورت عدم تشدید برخوردهای فیزیکی و سرایت این موضوع به داخل خاک ایران و بحرانی شدن موضوع در شورای امنیت، قیمت ارز در مهرماه نیز در سطوح فعلی در نوسان باشد. از سویی با شکننده شدن اقتصاد جهانی و ابهام در فضای تجاری بین‌المللی و روند کاهشی نرخ بهره آمریکا در مقابل تضعیف ارزهای بین‌المللی همچون یوان و یورو و همچنین احتمال استیضاح ترامپ که می‌تواند موجب افزایش ریسک‌های سرمایه‌گذاری و کاهش ارزش بازار سهام آمریکا گردد، طلا که در ماه گذشته با ۱۰٫۲ درصد افزایش به ۱۵۱۶٫۷۷ دلار در هر اونس رسیده، می‌تواند نرخهای بالاتری را در ماه پیش رو تجربه نماید.

با توجه به نتایج نشست G7 در ماه گذشته و اجلاس سازمان ملل در اوایل مهرماه و در نظر گرفتن شرایط ژئوپلیتیک ایران در منطقه، ما انتظار داریم مذاکرات سیاسی بیشتر با نتایج مثبت در ماه‌های آینده همراه باشد. اگرچه در صورت عدم آتش بست در یمن، برخوردهای موردی بین کشورهای حوزه خلیج فارس دور از ذهن نخواهد بود. ضمناً تایید انتشار بیش از ۳۸۰ هزار میلیارد ریال اوراق دولتی جهت ترمیم کسری بودجه دولت می‌تواند در صورت عدم مدیریت مناسب بازار بدهی موجب التهاب نرخ بهره و سایر بازارها گردد.

طلا و ارز



اوراق با درآمد ثابت

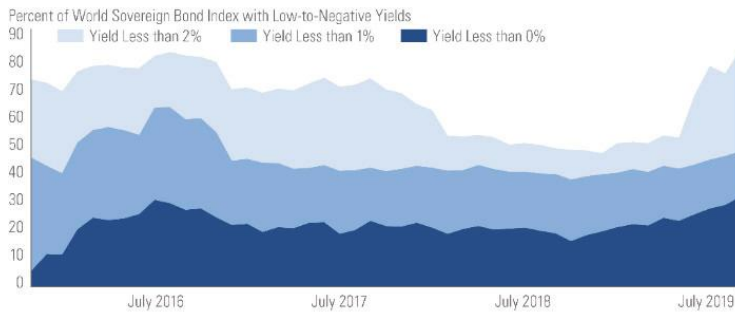
تغییرات بازار بدهی در شهریورماه حاکی از رشد ۷٫۷۷ درصدی ارزش بازار در پایان شهریور ماه و افزایش آن از ۶۸۷ به ۷۷۰ هزار میلیارد ریال بوده است. اگرچه منحنی بازده اسناد خزانه در پایان شهریورماه از قاعده مشخصی برای توضیح اختلاف نرخ اوراق کوتاه و بلندمدت تبعیت نمی‌کند ولیکن نرخ بازده تا سررسید اوراق تفاوتی در حدود ۲ درصد را بین اوراق ۲ ساله و اوراق با سررسید حدود یکسال نشان می‌دهد.

انتظار ما اینست در صورت عدم افزایش نرخ ارز و ثبات قیمت‌ها، نرخ بهره کوتاه مدت برای مهرماه نیز در حدود فعلی بین ۲۱-۲۳ درصد در نوسان باشد. البته با توجه به کسری بودجه دولت در ماه‌های آتی و افزایش حجم اوراق دولتی، کاهش ارزش اوراق بدهی و صندوق‌های با درآمد ثابت در نتیجه افزایش نرخ بهره دور از انتظار نمی‌باشد.

علیرغم برخی تنش‌های منطقه خلیج فارس در شهریورماه، قیمت ارز با نوسان قابل توجهی همراه نبود و همانگونه که پیش‌بینی می‌شد، قیمت دلار در کانال ۱۱۰٫۰۰۰ ریال باقی ماند. از سویی رشد خیره‌کننده معاملات بازار سهام و معامله روزانه بیش از ۲۰ هزار میلیارد ریال اوراق بهادار در بازار سرمایه، تمایل به جابجایی نقدینگی به سایر بازارها را



تحلیل متغیرهای کلیدی اقتصادی



علیرغم برخی رویدادهای ژئوپولوتیکی در سپتامبر و چشم انداز کاهشی نرخ بهره جهانی، بانکهای سرمایه گذاری بر این باورند که اقتصاد آمریکا با سرعت ۲,۴ درصد به رشد خود تا پایان سال ادامه می دهد و اگرچه در حال حاضر بیش از ۱۶ هزار میلیارد دلار اوراق با بهره منفی به سبب اوراق بدهی

جهان اضافه شده و اوراق کشور آلمان با منفی ۰,۶۴ درصد معامله می شوند و نرخ اوراق آمریکا نیز پس از دو بار کاهش به ۲ درصد رسیده، این موضوع می تواند به دلیل تاثیرگذاری بر سیاستهای مالی دولتها از منظر کاهش هزینه های مالی موجب حفظ سطوح فعلی سرمایه گذاری دولتی و جلوگیری از کاهش بیشتر رشد اقتصادی گردد. ما انتظار داریم، تعرفه های مورد نظر آمریکا نهایتاً بر ۳۰۰ میلیارد دلار کالای چینی وضع شود که این موضوع با کاهش ارزش شاخص دلار آمریکا، کاهش نرخ بهره و قیمت کالاها همراه خواهد بود. البته تایید این موضوع منوط به میزان اثرگذاری آن بر تولید ناخالص آمریکا خواهد بود که در صورت وخامت چشم انداز سودآوری شرکتهای آمریکایی، ممکن است به شکل دیگری مدیریت شود.

قیمت های جهانی

ارقام پولی منتشر شده در خردادماه حاکی از رشد ۵,۲ درصدی نقدینگی در سه ماهه اول سال جاری و رسیدن مجموع پول و شبه پول به ۱۹,۷۹۹ هزار میلیارد ریال می باشد که نسبت به مدت مشابه سال قبل ۵۳ درصد رشد نشان می دهد. اجزای نقدینگی شامل ۳,۱۰۹ هزار میلیارد ریال پول و ۱۶,۶۹۰ هزار میلیارد ریال شبه پول می باشد که به ترتیب با رشد ۹ و ۴,۵ درصدی همراه بوده و نسبت پول به شبه پول نیز ۱,۶ درصد رشد داشته که این موضوع دلالت بر تداوم سیال بودن نقدینگی در سه ماهه اول دارد. بر این اساس می توان حجم نقدینگی را با متوسط نرخ رشد سه ماهه اول، در حدود ۲۱,۰۰۰ میلیارد ریال در پایان شهریورماه برآورد نمود. از سویی گزارش تورم مرکز آمار حاکی از کاهش نرخ تورم نقطه ای به ۳۵ درصد و افزایش نرخ تورم سالانه به ۴۲,۷ درصد می باشد که بر این اساس می توان انتظار داشت که نرخ تورم سالانه با نرخهای ماهانه کاهشی تا پایان سال به دامنه ۳۰ درصد بازگردد. ما انتظار داریم با تخلیه شدن نقدینگی در بازارهای مختلف و کاهشی شدن نرخ ماهانه تورم در ۶ ماهه دوم، به مرور به حجم سپرده های بانکی اضافه گردیده و نرخ سود بانکی همراه با نرخ بازار بدهی و متاثر از کسری بودجه دولت افزایش یابد.

متغیرهای پولی و تورم

اگرچه از آذرماه سال گذشته تا این تاریخ همچنان گزارشی از عملکرد دولت ارائه نشده ولیکن گزارش های قبلی و بودجه دولت حکایت از این دارد که با توجه به میزان درآمدهای نفتی و عدم امکان صرفه جویی های هزینه ای و روشهای تخصیص متداول دولت و همچنین تعهد دولت به بازپرداخت اوراق و سایر هزینه های جاری، انتظار می رود دولت تا پایان سال جاری با کسری بودجه ای بیش از ۱,۵۰۰ هزار میلیارد ریال روبرو باشد که تصویب اخیر انتشار ۳۸۰ هزار میلیارد ریال اوراق بدهی پیرو تصمیم شورای عالی هماهنگی اقتصادی سران قوا در ماههای گذشته، حاکی از اجرایی شدن مابقی مفاد جلسه مذکور همچون تامین ۷۵۰ هزار میلیارد ریال از محل صرفه جویی های هزینه ای، ۱۰۰ هزار میلیارد ریال از طریق واگذاری دارایی های دولت، ۴۵ هزار میلیارد ریال از محل حساب ذخیره ارزی و ۴۵۰ هزار میلیارد ریال از صندوق توسعه ملی می باشد. انتشار حدود ۴۰۰ هزار میلیارد ریال اوراق بدهی در حالیکه موجب افزایش ۷۰ درصدی ارزش بازار بدهی می گردد می تواند در صورت عدم مدیریت بهینه عملیات بازار باز بانک مرکزی، منجر به التهاب نرخ بهره و معکوس شدن نرخ تورم گردد.

عملکرد بودجه ای دولت

ترجیحات سرمایه‌گذاری کلاس‌های دارایی در ماه آینده

جذابیت بیشتر	جذابیت کمتر		
•	پتروشیمیایی	<p>علیرغم تنش‌های تجاری و نگرانی سرمایه‌گذاران از رکود اقتصادی، انتظار داریم با توجه به سطح مصرف خانوارها در کشورهای صنعتی، قیمت جهانی کالاها در ماه پیش‌رو نیز با نوسان خاصی روبرو نباشد و لذا شاخص کل بتواند عقب‌ماندگی خود را نسبت به شاخص هم وزن با افزایش قیمت سهام شرکت‌های کالایی و بزرگ جبران نماید. همچنین با احتمال تغییر سیاست‌های دولت در تخصیص ارز ۴۲۰۰۰ ریالی، پیش‌بینی می‌شود تقاضای بالقوه‌ای در صنایع مرتبط با این بخش‌ها از جمله صنعت غذایی، لاستیک و دارو در مهرماه شکل بگیرد. از سویی انتشار گزارش‌های ۶ ماهه شرکت‌ها و موضوع تجدید ارزیابی دارایی‌های آنها و نسبت عایدی پائین شرکت‌های بزرگ و همچنین نقدینگی وارد شده به بازار سرمایه، می‌تواند سوخت رشد ۱۵ درصدی شاخص کل را در بر داشته باشد. همچنین با چشم‌انداز مثبت روابط سیاسی بین‌المللی ایران و احتمال رسیدن به یک توافق نسبی در آینده نزدیک و بهبود فروش شرکت‌های داخلی به واسطه کاهش واردات، اقبال به بخش خودرو و بانک دور از ذهن نیست.</p>	<p>سهام و صندوق‌های سرمایه‌گذاری</p> <p>۸۰٪</p>
•	فلزات اساسی		
•	استخراج کانه‌های فلزی		
•	فرآورده‌های نفتی		
•	بانک و بیمه		
•	خودرو		
•	غذایی		
•	ماشین‌آلات و تجهیزات		
•	دارو		
•	املاک و مستغلات		
•	سیمان		
•	رایانه		
•	کانی‌های غیرفلزی		
•	سرمایه‌گذاری‌ها		
•	لاستیک و پلاستیک	<p>با احتمال 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. لذا توصیه می‌شود وزن اوراق کاهش و بیشتر با هدف معامله‌گری به این بخش تخصیص داده شود.</p>	<p>اوراق با درآمد ثابت</p> <p>۵٪</p>
•	شرکتی		
•	دولتی		
•	خزانه	<p>با کاهش هیجان بازار مسکن و کاهش تعداد معاملات در ماههای اخیر، تغییر خاصی برای این بخش در ماه پیش‌رو مورد انتظار نمی‌باشد.</p>	<p>املاک</p> <p>۵٪</p>
•	تجاری		
•	مسکونی	<p>با توجه به افزایش شاخص دلار آمریکا به بیش از ۹۸ واحد و انتظار کاهش بیشتر نرخ بهره و همچنین نظرسنجی‌های سرمایه‌گذاران طلا، انتظار می‌رود قیمت جهانی طلا در ماه پیش‌رو با افزایش تا حدود ۱,۶۰۰ دلار همراه باشد.</p>	<p>طلا</p> <p>۱۰٪</p>
•	نقدی (سکه، شمش طلا و گواهی یکروزه)		
•	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