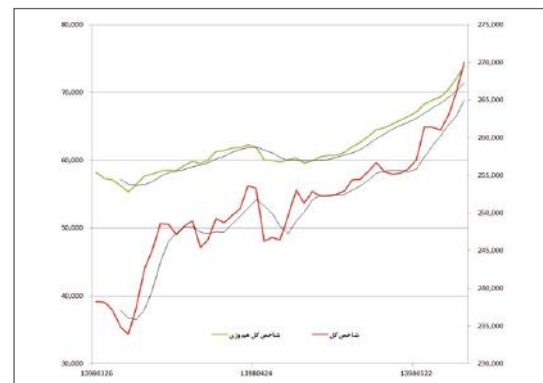


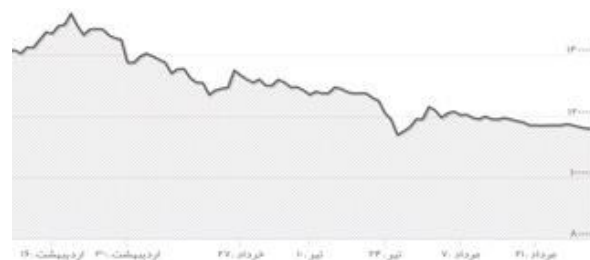
چشم انداز بازارهای سرمایه گذاری

سهام

علیرغم انتظار افزایش سرعت تغییرات شاخص کل نسبت به شاخص هم وزن و جبران اختلاف ۴۱ درصدی این دو شاخص در مردادماه، متأسفانه با بیش انگاری کسب سود در سهام شرکتهای کوچک و از سویی تشدید تنشهای تجاری بین المللی و ابهام در چشم انداز قیمت کالاها و عدم وجود تقاضای محسوس در بورس کالا، شاخص کل در مرداد ماه تنها توانست با رشد ۵,۲ درصدی به ۲۶۶,۱۲۷ واحدی رسیده و با تغییر ۱۹,۴۷ درصدی شاخص هم وزن و رسیدن آن به ۷۲,۱۲۵ واحد، این اختلاف را اضافه و به حدود ۵۵ درصد برساند. ما انتظار داریم با توجه به تداوم تنشهای تجاری بین المللی و از سویی رشد غیرعادی قیمت سهام برخی شرکتهای کوچک بورسی در ماههای گذشته و فاصله ۵۵ درصدی شاخص کل و هم وزن، در شهریورماه بازار روند متعادلی را با حرکت نقدینگی به سمت سهامهای بنیادی طی نماید و شاخص کل بتواند از سطح ۲۸۵,۰۰۰ واحد عبور نماید.



طلا و ارز



با توجه به برخی خوش بینی های سیاسی و کاهش

تقاضای وارداتی و سفته بازی ارز و از سویی اخبار مرتبط با بازار متشکل ارزی، انتظار می رود قیمت ارز در شهریورماه نیز در سطوح فعلی باقی بماند. از سویی افزایش تنش های تجاری بین آمریکا و سایر قدرتهای اقتصادی، منجر به تضعیف بسیاری از ارزهای بین المللی از جمله یوان و یورو در جهت حفظ موقعیت صادراتی چین و اروپا گردیده و از سویی کاهش نرخ بهره و حتی منفی شدن آن در بسیاری از کشورها در کنار انتظار کاهش رشد اقتصادی آمریکا، افزایش تقاضا برای طلا را در ماه گذشته در برداشت و می توان انتظار داشت قیمت این فلز زرد تا پایان سال به بیش از ۱,۶۰۰ دلار افزایش یابد.

انتظار ما اینست، نتایج نشست GV و میانجیگری فرانسه در تسهیل مذاکرات و از سویی تصمیم ایران در خصوص اجرای گام سوم کاهش تعهدات برجامی در اواسط شهریورماه و توجه به میزان کسری بودجه و انتشار اوراق دولتی و تاثیرگذاری آن بر نرخ بهره، می تواند جهت حرکت مبادلات ارزی را تا حدودی تعیین نماید.

اوراق با درآمد ثابت و صندوق های سرمایه گذاری

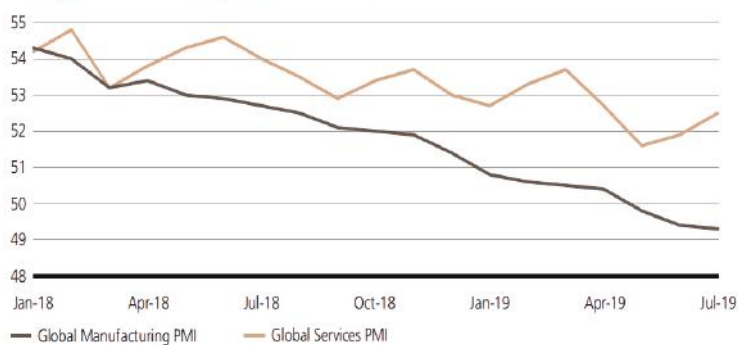
تغییر منابع صندوق های سرمایه گذاری در مردادماه حاکی از رشد ۷۲ هزار میلیارد ریالی خالص ارزش دارایی آنها در این ماه می باشد که عمدتاً بابت افزایش ۵۱ هزار میلیارد ریالی صندوق های با درآمد ثابت در این ماه بوده و خالص ارزش دارایی صندوق ها را به ۱,۷۹۵ هزار میلیارد ریال رسانده است. در بازار بدهی نیز با ارزشی بالغ بر ۶۸۷ هزار میلیارد ریال در پایان مرداد، شاهد تغییر بااهمیتی در نرخ بازدهی اوراق نبوده ایم و اسناد خزانه کوتاه مدت و بلندمدت با اختلافی در حدود ۲ درصد معامله شده است.

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



تحلیل متغیرهای کلیدی اقتصادی

JP Morgan Global Manufacturing and Global Services PMIs



عقب افتادگی نرخ اوراق ۱۰ ساله نسبت به اوراق ۲ ساله آمریکا که از بحران مالی ۲۰۰۸ بی سابقه است، می تواند پیش زمینه رکود جهانی باشد که از یکسو با کاهش تولیدات صنعتی احتمال آن تقویت و از سوی دیگر با افزایش مصرف داخلی تضعیف می شود. البته توجه به رفتار ترامپ در

اعمال تعرفه های جدید خالی از لطف نیست چرا که رفتار وی همبستگی بالایی با تغییرات شاخص اس اند پی داشته و توئیتهای مختلف او در آگوست نیز موید این موضوع بوده است. ما انتظار داریم با توجه به رفتارهای گذشته ترامپ، اعمال تعرفه ۱۰ درصدی بر ۳۰۰ میلیارد دلار کالاهای چینی در نهایت اعمال شود. البته این موضوع چسبندگی بالایی به تغییرات شاخص سهام آمریکا خواهد داشت که می تواند با معافیت هایی با هدف حفظ تولید ناخالص آمریکا همراه باشد.

قیمت های جهانی

اگرچه آخرین آمار منتشر شده متغیرهای پولی برای اسفندماه سال گذشته موجود می باشد، ولیکن بر اساس گزارش مانده تسهیلات و سپرده های بانکی در اردیبهشت ماه سال جاری و مانده سپرده های بانکی در این تاریخ به میزان ۲۱,۳۱۱ هزار میلیارد ریال، حجم نقدینگی در پایان اردیبهشت ماه در حدود ۱۹,۴۰۹ هزار میلیارد ریال بدست می آید که نسبت به پایان اسفندماه، افزایشی ۳ درصدی را نشان می دهد و بر اساس عملکرد دوماهه می توان متوسط نرخ رشد نقدینگی برای سال جاری را در حدود ۱۹ درصد برآورد نمود. سیاست های بانک مرکزی در ۵ ماه نخست سال جاری و توجه به ارقام پولی در پایان سال ۹۷ و حجم سپرده ها در پایان اردیبهشت ماه، حاکی از افزایش نقدینگی به حدود ۲۱,۰۰۰ هزار میلیارد ریال تا پایان مردادماه می باشد که با توجه به گزارش تورم مرکز آمار در پایان مرداد و روند کاهشی تورم نقطه به نقطه مصرف کننده که با کاهش ۶,۴ واحد درصدی به ۴,۶ درصد و نرخ میانگین تورم با افزایش ۱,۸ واحد درصد نسبت به ماه قبل به ۴۲,۲ درصد رسیده است، انتظار می رود فشار نقدینگی تاثیر قیمتی خود را بر قیمت عمده کالاها و دارایی ها تخلیه نموده باشد و نرخ تورم نقطه به نقطه تا پایان سال ۹۸ به سطح قبلی خود در حدود ۲۰-۲۵ درصد بازگردد. ما انتظار داریم با فروکش نمودن هیجانات قیمتی و کاهش تب تورم در ماههای پیش رو و از سویی وضعیت رکودی اقتصادی، به مرور به حجم سپرده های بانکی اضافه گردیده و نرخهای سود سپرده بانکی همراه با نرخ بازار اسناد خزانه متاثر از کسری بودجه دولت افزایش یابد.

متغیرهای پولی و تورم

اگرچه از آذرماه سال گذشته تا این تاریخ 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 ۱,۰۰۰ هزار میلیارد ریال روبرو باشد. همچنانکه راهکارهای ارائه شده در جلسه شورای عالی هماهنگی اقتصادی سران قوا حاکی از پیش بینی کسری بودجه به میزان ۱,۵۰۰ هزار میلیارد ریال می باشد که مقرر گردیده نیمی از آن 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، ۳۸۰ هزار میلیارد ریال از طریق انتشار اوراق و ۴۵۰ هزار میلیارد ریال از صندوق توسعه ملی تامین گردد که شاید این موضوع شرایط حاکم بر نرخ بهره را تا حدودی متلاطم نماید.

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		
•	گواهی سپرده و صندوق‌های طلا		

سهم و صندوق‌های سرمایه‌گذاری

۸۰٪

اوراق با درآمد ثابت

۵٪

املاک

۵٪

طلا

۱۰٪

علیرغم تنش‌های تجاری و نگرانی سرمایه‌گذاران از وقوع رکود اقتصادی، انتظار داریم با توجه به سطوح مصرف خانوارها در کشورهای صنعتی، قیمت جهانی کالاها در ماه پیش رو با نوسان حائز اهمیتی 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 بالقوه ای در صنایع مرتبط با این موضوع از جمله صنعت غذایی، لاستیک و تا حدودی دارو در شهریورماه شکل بگیرد. همچنین با توجه به سودهای تقسیمی پائین عمده شرکتها که دال بر کمبود نقدینگی و رکود نسبی در شرکت‌های تولیدی می‌باشد، موضوع تجدید ارزیابی‌های دارایی‌ها و افزایش سرمایه از این محل می‌تواند موجب اقبال بازار به سهام شرکت‌های معدنی و فلزی گردد. از سویی با چشم‌انداز مثبت روابط سیاسی بین‌المللی ایران با اروپا و کشورهای منطقه و تقویت ثبات نسبی قیمت ارز و همچنین سیاست‌های حمایت از تولید داخلی، ما انتظار داریم بخش خودرو نیز در ماه پیش رو با توجه بازار همراه باشد. با توجه به رشدهای غیرمنطقی و هیجانی سهام شرکت‌های بازار پایه در ماه‌های گذشته، سرمایه‌گذاری در سهام این شرکت‌ها به هیچ وجه توصیه نمی‌شود مگر در موارد خاص و توجه به وضعیت سودآوری و ارزشهای جایگزینی آنها

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 و صندوق‌های سرمایه‌گذاری خواهد داشت. لذا توصیه می‌شود، وزن اوراق کاهش و در سطوح قیمتی پایین به این بخش تخصیص داده شود.

با کاهش هیجان بازار مسکن و کاهش تعداد معاملات، تغییر خاصی برای این بخش در ماه پیش رو مورد انتظار نمی‌باشد.

با توجه به افزایش شاخص دلار آمریکا به حدود ۹۷ واحد و انتظار تداوم روند کاهشی نرخ بهره و همچنین نظرسنجی‌های سرمایه‌گذاران طلا، انتظار می‌رود قیمت جهانی طلا در ماه پیش رو با افزایش تا حدود ۱,۶۰۰ دلار همراه باشد.

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