

# رمایه‌گذار ایرانی

تازه‌های بورس و اقتصاد • سال اول / شماره چهار / اردیبهشت ۹۹

واحد مدیریت دارایی • شرکت سبدگردان توسعه فیروزه

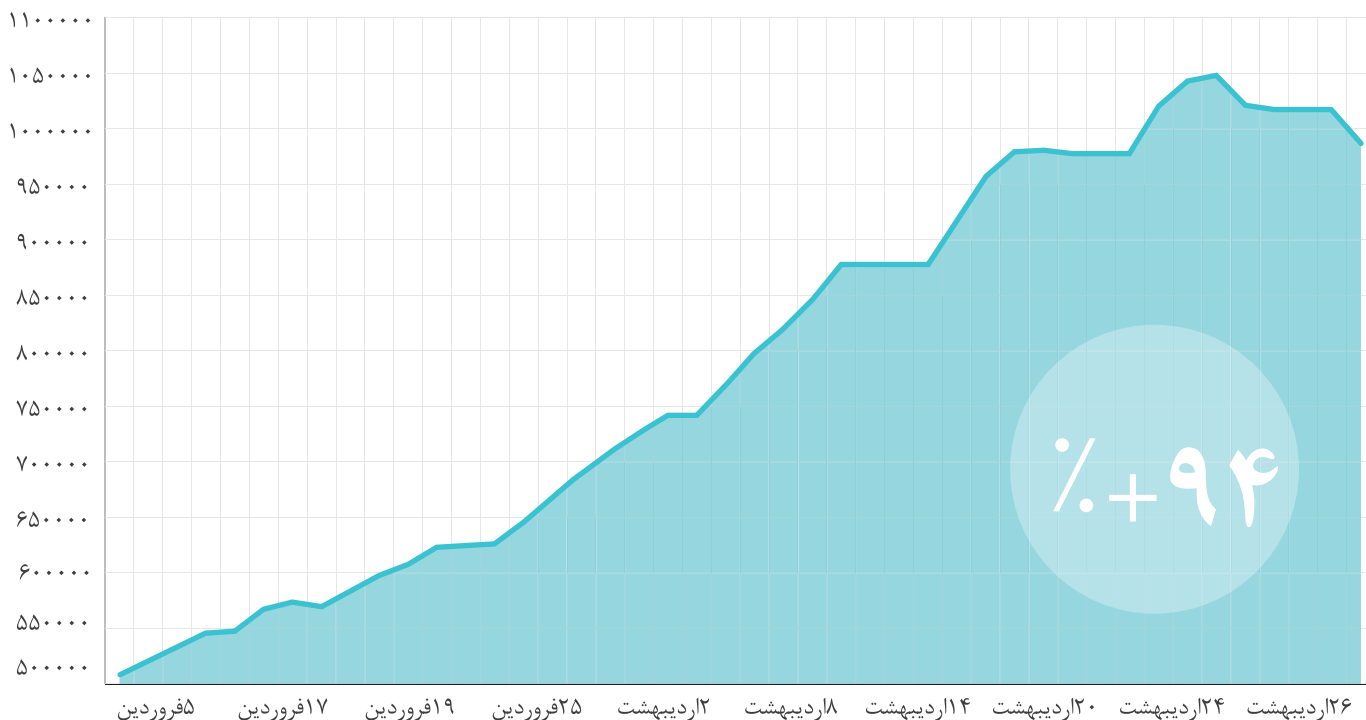




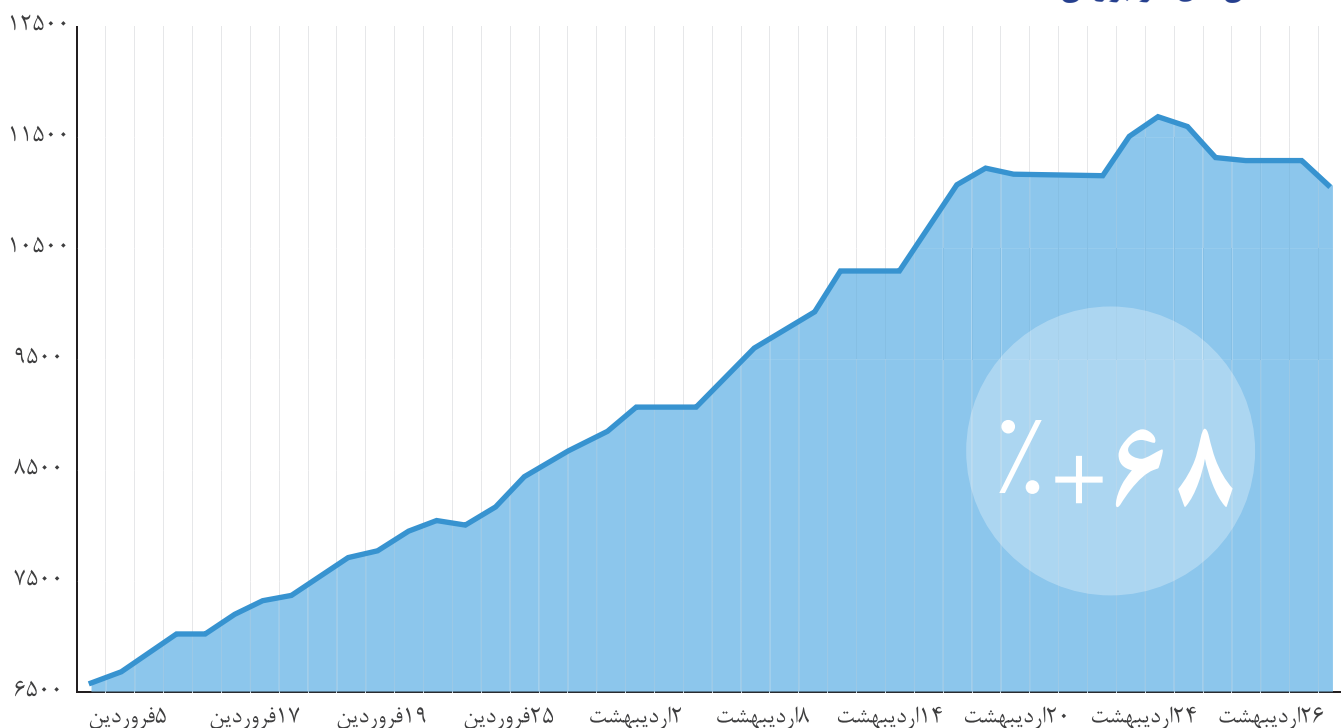
# سرمایه‌گذار ایرانی

تازه‌های بورس و اقتصاد • سال اول / شماره چهار / اردیبهشت ۹۹ | واحد مدیریت دارایی • شرکت سیدگردان توسعه فیروزه

## شاخص کل بورس



## شاخص کل فرابورس





# سرمایه‌گذار ایرانی

تازه‌های بورس و اقتصاد • سال اول / شماره چهار / اردیبهشت ۹۹ | واحد مدیریت دارایی • شرکت سبگردان توسعه فیروزه

## چارت هفته

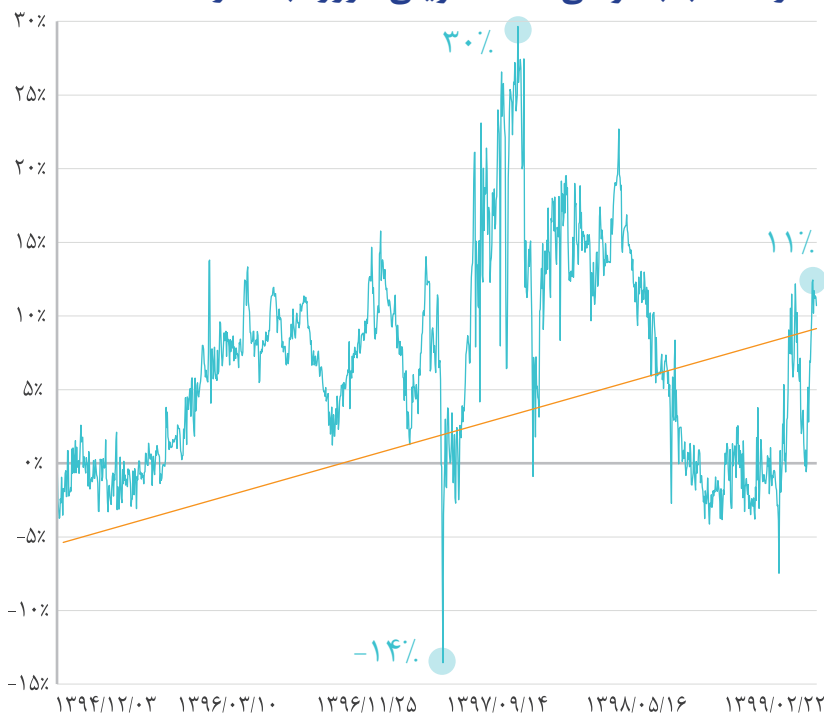
طلا علاوه بر پوشش ریسک‌های سیستماتیک بحران جهانی، در اقتصادهایی که ریسک نرخ‌ارز در آنها بالاست، ریسک تضعیف پول ملی را نیز پوشش می‌دهد به همین دلیل نزد سرمایه‌گذاران ایرانی اهمیت مضاعفی دارد.

یکی از طبقات مهم دارایی، که همواره مورد توجه سرمایه‌گذاران بوده و بخشی از پرتفو آنان را تشکیل می‌دهد، طلا است. یکی از شکل‌های استاندارد مبادله طلا در ایران سکه طرح حضرت امام خمینی (ره) (مشهور به سکه امامی) است. با گسترش ابزارهای نوین مالی در بورس اوراق بهادار تهران، گواهی‌های سکه تحویل یک روزه و صندوق‌های با پشتوانه طلا (که در حقیقت صندوق‌هایی با پشتوانه سکه تحویل یک روزه هستند) تشکیل شدند.

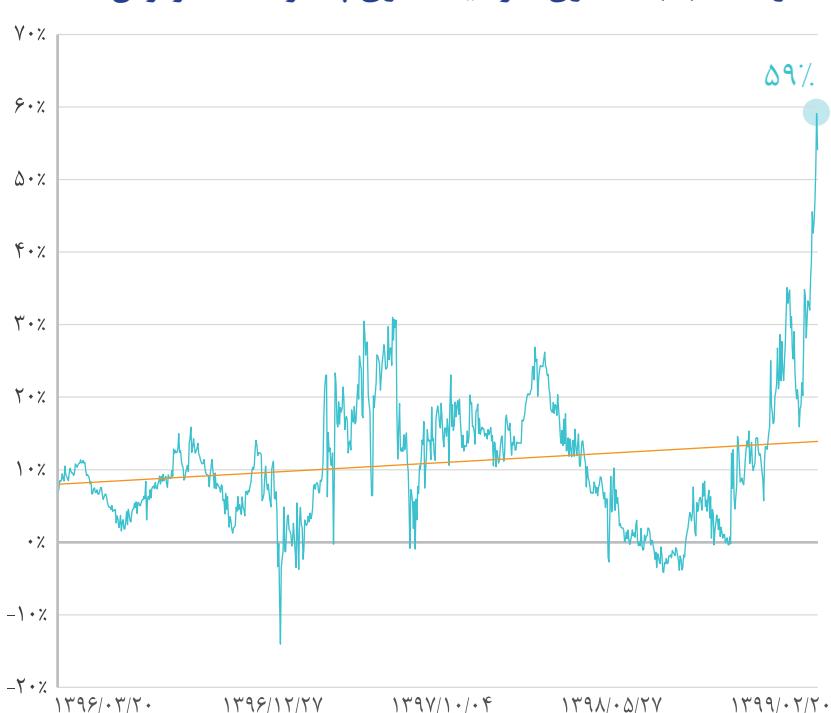
با توجه به قیمت اونس جهانی و نرخ دلار به ریال می‌توان ارزش ذاتی هر یک از این ابزارها را با پشتوانه طلا محاسبه نمود و اختلاف قیمت معاملات هر یک از ابزارها با ارزش ذاتی آن را بعنوان حباب محاسبه کرد. حباب مثبت برخی از این ابزارها را می‌توان با توجه به سهولت در معامله، شفافیت نرخ خرید و فروش و نقدشوندگی متصور بود و این حباب در محدوده‌های مشخصی قابل قبول است.

در نمودارهای مقابل حباب سکه تحویل یک روزه رفاه و صندوق سرمایه‌گذاری با پشتوانه طلا لوتوس محاسبه شده است. میانگین حباب سکه تحویل یک روزه رفاه ۶٫۷ درصد است درحالی‌که در تاریخ ۲۴ اردیبهشت ۱۳۹۹ حباب آن ۱۱ درصد بود. میانگین حباب صندوق سرمایه‌گذاری با پشتوانه طلا لوتوس ۱۱ درصد است در حالی‌که در تاریخ مذکور با حباب ۵۹ درصدی مواجه بود. این حباب اخیر ناشی از اقبال و هیجان سرمایه‌گذاران به این ابزارهاست که قطعاً در بلندمدت پابرجا نخواهد بود.

## درصد حباب گواهی سکه تحویلی ۱ روزه بانک رفاه



## درصد حباب صندوق سرمایه‌گذاری پشتوانه طلا لوتوس





# سرمایه‌گذار ایرانی

تازه‌های بورس و اقتصاد • سال اول / شماره چهار / اردیبهشت ۹۹ | واحد مدیریت دارایی • شرکت سیدگردان توسعه فیروزه

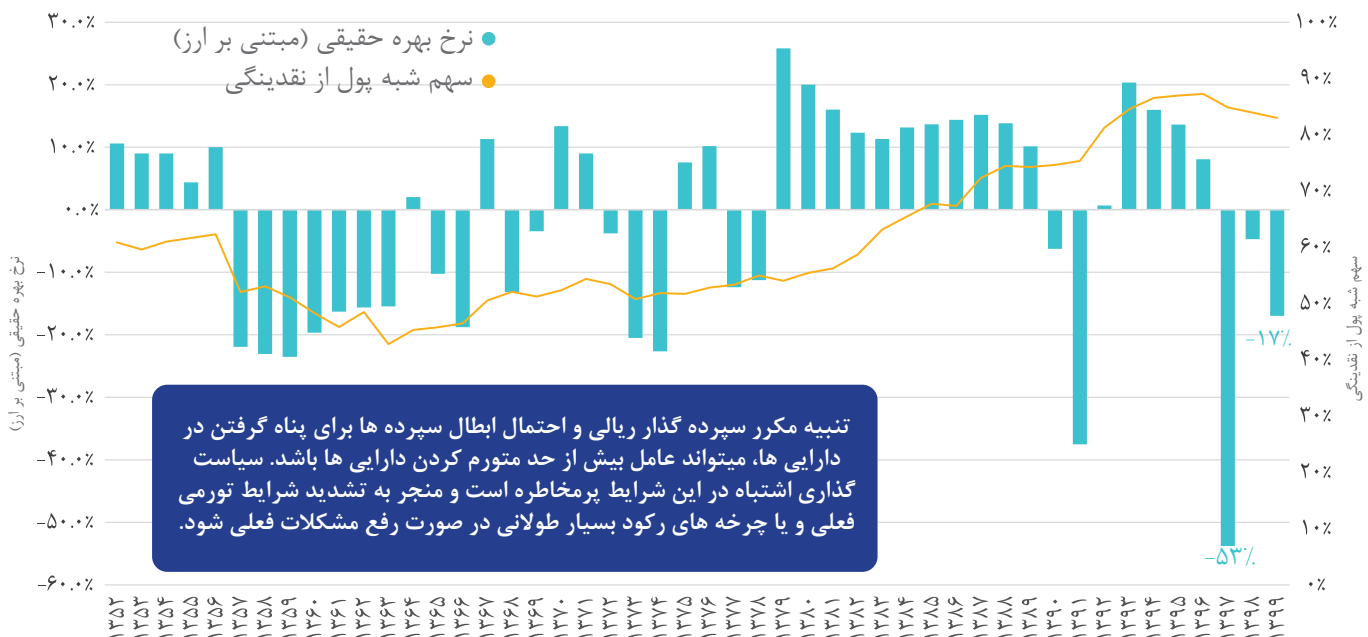
## سیلی محکم سیاست گذار بر صورت سپرده گذار

سیاست گذاری پولی یکی از وظایف اصلی بانک مرکزی می‌باشد. تعیین نرخ بهره هدف در شرایط التهاب ارزی یکی از ساده ترین ابزارهای مرسوم برای کاهش التهابات ارزی و بازگشت آرامش و تعادل به بازار ارز و همچنین کنترل تورم می‌باشد. نگاهی به سیاست گذاری پولی در نیم قرن اخیر حکایت از شلختگی قابل توجه سیاست گذار در استفاده مناسب از این ابزار مرسوم دارد.

نرخ بهره حقیقی سنجه مناسبی برای بررسی پاداش سپرده گذار می‌باشد، از آنجایی که کشور ما با کاهش پی در پی ریال روبرو بوده است در صورتیکه تغییرات نرخ ارز را بجای تورم، مینا قرار بدهیم و میزان تغییرات نرخ ارز نسبت به تغییرات یک سپرده را بررسی کنیم به عدد بی سابقه ای در سال ۱۳۹۷ میرسیم. در واقع سپرده گذار ریالی با کاهش دارایی خود به میزان ۵۳٫۸٪ نسبت به ارز در این دوره روبرو بوده است. در این شرایط که سپرده گذاران به مدت ۵ سال از سال ۹۲ از سپرده گذاری خود پاداش می‌گرفتند، در سال ۹۷ علاوه بر از دست رفتن تمام پاداش ها چشم انتظار بهبود شرایط را دارند اما حالا در سال ۹۹ سپرده گذار با سیلی محکم سیاست گذار و کاهش نرخ سود بانکی به ۱۵٪ و افزایش نرخ ارز از متوسط ۱۳ هزار تومان در سال ۹۸ به محدوده ۱۷ هزار تومان روبرو می‌باشد. در صورتیکه متوسط نرخ ارز را در سال جاری عدد ۱۸ هزار تومان نیز قرار دهیم بنظر میرسد سیاست گذار پولی پس از بزرگترین شوک تنبیهی سپرده گذار ریالی در سال ۹۷ حالا در سال ۹۹ مجددا او را با بهره منفی ۱۶٫۹٪ تنبیه خواهد کرد

این در شرایطی رخ میدهد که سهم شبه پول (سپرده های غیر جاری) از نقدینگی با کاهش بی سابقه پس از یک دوره طولانی افزایش پس از دوران جنگ روبرو می‌باشد. این اقدام سیاست گذار به معنی تبدیل M۲ به هسته مذب M۱ می‌باشد و از بین بردن سپرده های مدت دار که ضامن تشکیل سرمایه ثابت است می‌باشد. این اتفاق که نرخ تسهیلات ۲۰٪ و بالاتر، نرخ سود سپرده ۱۵٪ و تورم ارزی حدود ۴۰٪ باشد و سیاست گذار نیز شمایل انبساطی داشته باشد در نوع خود نادر می‌باشد.

## نرخ بهره حقیقی



تنبیه مکرر سپرده گذار ریالی و احتمال ابطال سپرده ها برای پناه گرفتن در دارایی ها، میتواند عامل بیش از حد متورم کردن دارایی ها باشد. سیاست گذاری اشتباه در این شرایط پرمخاطره است و منجر به تشدید شرایط تورمی فعلی و یا چرخه های رکود بسیار طولانی در صورت رفع مشکلات فعلی شود.

\*تذکر: در محاسبه نرخ بهره حقیقی بجای تفاضل از نسبت رشد سپرده ریالی به رشد ارز استفاده شده است.



# سرمایه‌گذار ایرانی

تازه‌های بورس و اقتصاد • سال اول / شماره چهار / اردیبهشت ۹۹ | واحد مدیریت دارایی • شرکت سبگردان توسعه فیروزه

## تغییرات قیمت کالاهای جهانی از ابتدای سال ۲۰۲۰

کاهش ۱ میلیون بشکه ای تولید نفت عربستان سعودی علاوه بر میزانی که با متحدانش در گروه اوپک پلاس موافقت کرده بود و تبعیت کویت و امارات متحده عربی از این اقدام موجب افزایش قیمت نفت و فرآورده های نفتی در هفته قبل شد.

از طرفی دیگر، کاهش نسبی محدودیت ها در هند و شروع مجدد برخی از فعالیت ها در نواحی خاص، در کنار برگشت کسب و کارها در کره جنوبی و چین موجب افزایش تقاضا و رشد قیمتی بسیاری از محصولات پتروشیمی از جمله الفین ها، ای بی اس، پی وی سی و ... شد. اوره و متانول در این بین استثنا بودند. قیمت اوره با افت بیش از ۵ درصدی در هفته گذشته به ۲۱۸\$ رسید که این کمترین میزان از ابتدای سال ۲۰۲۰ می باشد.

متانول نیز وضعیت خوبی ندارد و چشم انداز آن مبهم است. حجم قابل توجه موجودی مخازن متانول در شرق چین موجب رشد قابل توجه کشتی ها در صف تخلیه شده است. طبق آمار ارائه شده از سوی نشریه Platts نرخ محموله های تحریمی متانول در حوالی ۱۳۸\$ سی اف آر چین می باشد که ۲۲\$ از متانول ۱۶۰ دلاری سی اف آر چین کمتر است.

قیمت انواع فلزات اساسی و سنگ آهن نیز با گذر از پیک ویروس کرونا و آغاز کسب و کارها در چین، با بهبود نسبی همراه بوده است. با این وجود اختلافات اخیر میان آمریکا و چین بر سر ویروس کرونا تهدیدی جدی برای قیمت اکثر کامودیتی ها می باشد. امری که در کنار آمارهای بد اقتصادی آمریکا موجب رشد قابل توجه قیمت هر اونس طلا در بازارهای جهانی و افزایش آن تا مرز ۱،۷۴۲\$ شد که بالاترین رقم در سال ۲۰۲۰ می باشد.

## تغییرات قیمت کالاهای جهانی از ابتدای سال ۲۰۲۰





# سرمایه‌گذار ایرانی

تازه‌های بورس و اقتصاد • سال اول / شماره چهار / اردیبهشت ۹۹ | واحد مدیریت دارایی • شرکت سیدگردان توسعه فیروزه

## اخبار گروه مالی فیروزه

▲ فیروزه ۳۰ شرکت (شاخص نرمال شده به ۱۰۰)



### فیروزه در یک نگاه

گروه مالی فیروزه اولین شرکت بین‌المللی در بازار سرمایه ایران است که در سال ۱۳۸۴ با هدف جذب و مدیریت سرمایه‌های داخلی و خارجی در بازار بورس تهران آغاز به کار کرد و به تدریج فعالیت‌های خود را برای ارائه خدمات متنوع مالی به سرمایه‌گذاران و کسب‌وکارها گسترش داد.

مجموعه خدمات و محصولات ارائه شده توسط گروه مالی فیروزه شامل صندوق‌های سرمایه‌گذاری، مدیریت دارایی، خدمات بازار سرمایه در کنار خدمات کارگزاری اوراق بهادار مانند پذیرش شرکت‌ها، عرضه اولیه، انتشار اوراق، عرضه خصوصی سهام، سهامداری اختصاصی، ادغام و تملیک و مشاوره مالی می‌باشد.

این سند توسط شرکت سیدگردان توسعه فیروزه صرفاً جهت اطلاع‌رسانی تنظیم شده است و نباید به عنوان یک تقاضا یا پیشنهاد برای ارائه هرگونه خدمتی در حوزه‌های قضایی که در آنها دادن چنین تقاضا یا پیشنهادی به عموم یا گروه خاصی از سرمایه‌گذاران غیرقانونی می‌باشد، تفسیر گردد. مطالب این گزارش براساس اطلاعاتی می‌باشد که شرکت سیدگردان توسعه فیروزه آن‌ها را موقف می‌داند، با این وجود شرکت سیدگردان توسعه فیروزه هیچ تضمین یا ضمانتی (خواه صریح یا ضمنی) در ارتباط با صحت، تکمیل یا معتبر بودن اطلاعات مندرج در این گزارش نمی‌دهد. هرگونه نظری که در این گزارش تصریح شده است، بازتاب ارزیابی است که تا تاریخ تهیه مستند انتشار یافته است و امکان دارد که تغییر یابد. شرکت سیدگردان توسعه فیروزه هیچ نوع مسئولیتی برای ورود هرگونه خسارت یا زیان مستقیم، غیرمستقیم یا تبعی که ناشی از استفاده تمام یا بخشی از این مطالب باشد را قبول نمی‌کند. تمامی اطلاعات گزارش شده تنها پس از اخذ رضایت کتبی از شرکت سیدگردان توسعه فیروزه می‌تواند بازتولید و یا افشا شود.