

# رمایه‌گذار ایرانی

تازه‌های بورس و اقتصاد • سال اول / شماره یازده / آذر ۹۹

واحد مدیریت دارایی • شرکت سبدگردان توسعه فیروزه

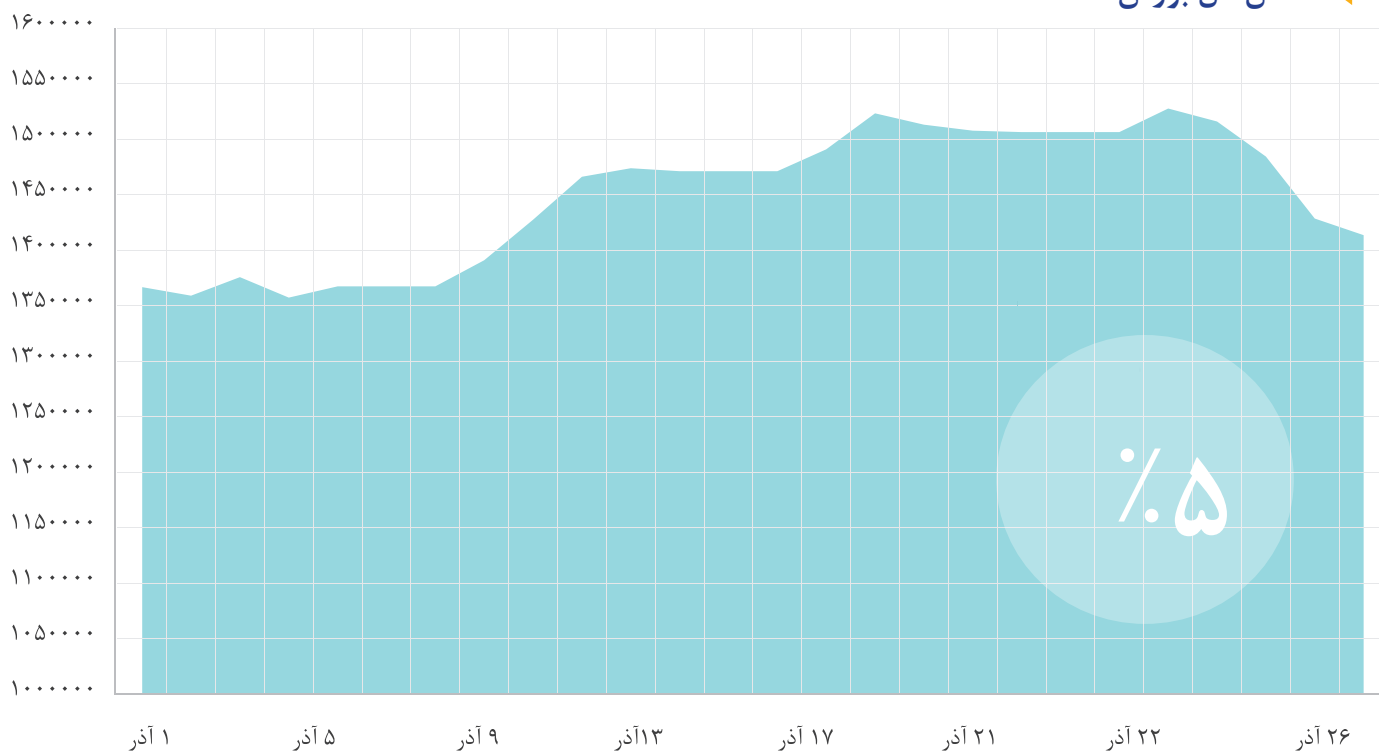




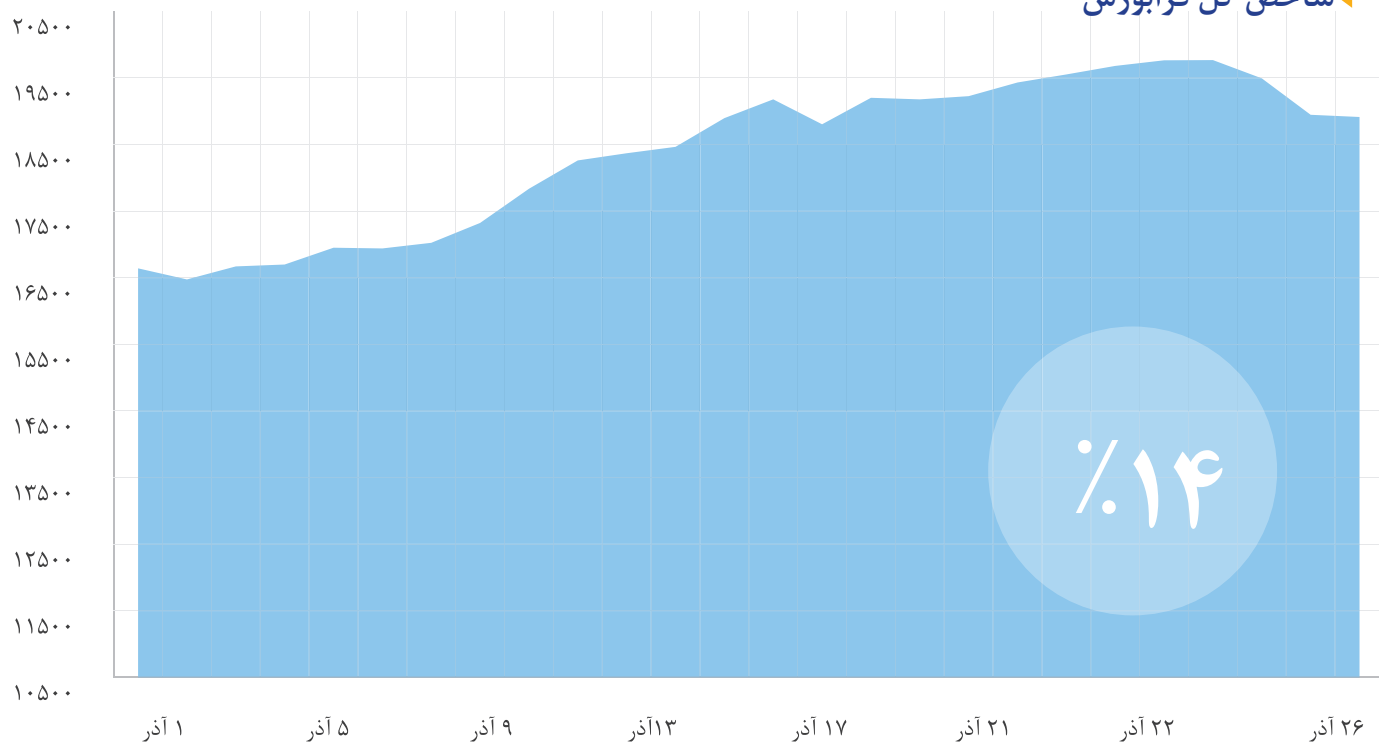
# سرمایه‌گذار ایرانی

تازه‌های بورس و اقتصاد • سال اول / شماره یازده / آذر ۹۹ | واحد مدیریت دارایی • شرکت سبذگردان توسعه فیروزه

شاخص کل بورس



شاخص کل فرابورس





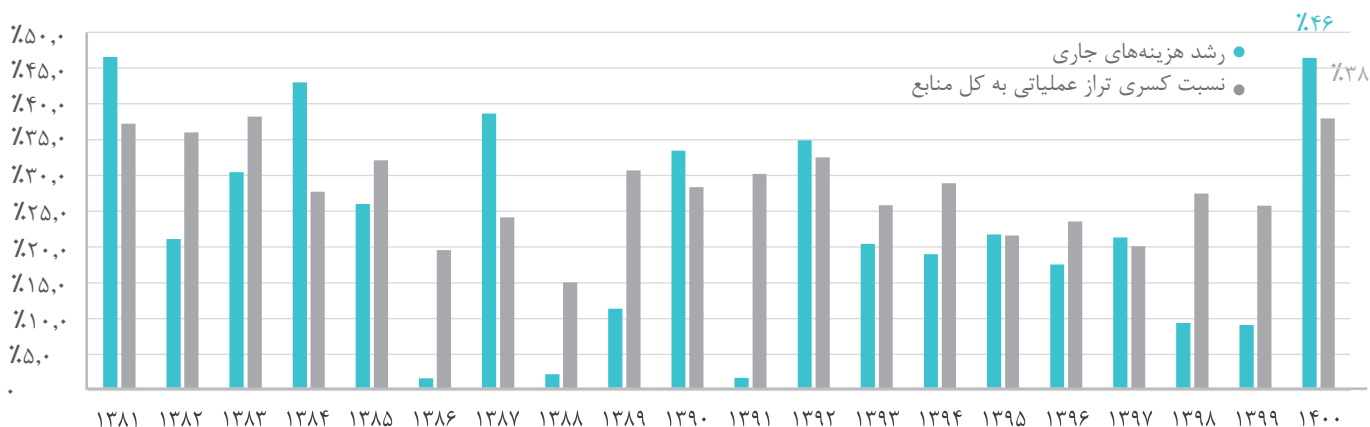
# سرمایه‌گذار ایرانی

تازه‌های بورس و اقتصاد • سال اول / شماره یازده / آذر ۹۹ | واحد مدیریت دارایی • شرکت سبذگردان توسعه فیروزه

## بودجه‌ای که دخل و خرجش جور نیست

لایحه بودجه سال ۱۴۰۰ را می‌توان یکی از ناترازترین لایحه‌های بودجه دولت در سال‌های اخیر تلقی کرد. در بودجه سال ۱۴۰۰ وزن مالیات نسبت به کل ابعاد بودجه بسیار کم‌تر از متوسط سال‌های اخیر بوده‌است و از طرفی هزینه‌ها با رشدی نزدیک به ۵۰٪ به نوعی بیش از حد انبساطی بودن بودجه را نشان می‌دهند. تراز عملیاتی بودجه حدود ۳۲۰ هزار میلیارد تومان کسری دارد که این کسری عمدتاً بر دوش دو عامل دیگر یعنی ۱- آینده‌فروشی ناشی از درآمدهای نفتی و عدم تملک دارایی سرمایه‌ای (بودجه عمرانی) به تناسب فروش نفت و ۲- واگذاری دارایی مالی (فروش اوراق) می‌باشد. همانطور که در نمودار اول مشخص می‌باشد رشد هزینه‌های بودجه در سال ۱۴۰۰ بالاترین رشد ۲۰ سال اخیر می‌باشد همچنین نسبت کسری تراز عملیاتی به منابع عمومی ۳۸٪ می‌باشد که این عدد بالاترین رقم ۲۰ سال اخیر است. به بیان ساده‌تر می‌توان گفت بالاترین کسری بودجه و انبساطی‌ترین بودجه ۲۰ سال اخیر برای سال آینده در نظر گرفته شده‌است. در این بین نگرانی بزرگی از بابت عدم امکان تحقق فروش نفت و اوراق جهت پوشش این کسری بودجه می‌رود. در صورتیکه حتی فروش نفت بر اساس سناریوی خوشبینانه‌ای کاملاً مطابق آنچه در بودجه در نظر گرفته شده محقق بشود اما باز هم خالص واگذاری دارایی مالی (کسری بودجه) یا همان خالص فروش اوراق به قدری بالاست که این رقم به نسبت پایه پولی به خوبی گویای این موضوع می‌باشد که اگر دولت در فروش اوراق توفیق چندانی کسب نکند و مجبور به استقراض از بانک مرکزی و افزایش پایه پولی بشود شاهد بیش‌ترین رشد نقدینگی سالیان اخیر نیز خواهیم‌بود. نمودار شماره دو نشان می‌دهد.

## نسبت کسری بودجه به پایه پولی





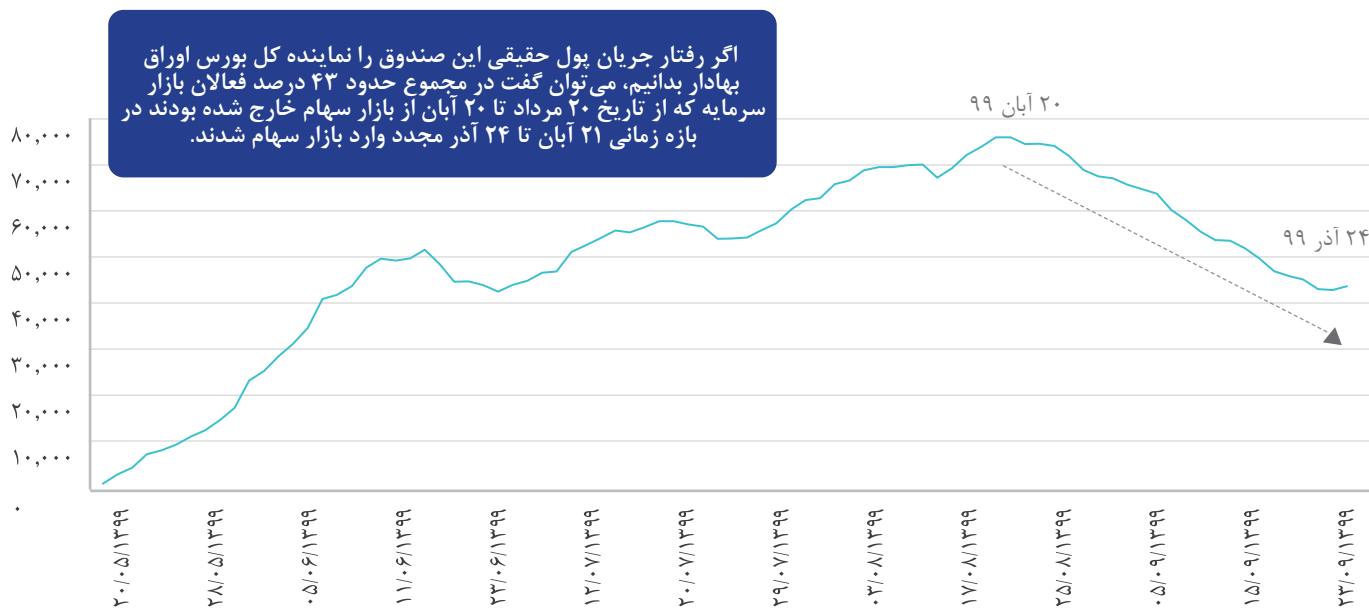
# سرمایه‌گذار ایرانی

تازه‌های بورس و اقتصاد • سال اول / شماره یازده / آذر ۹۹ | واحد مدیریت دارایی • شرکت سبذگردان توسعه فیروزه

## صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله با درآمد ثابت

صندوق‌های با سرمایه‌گذاری همواره به عنوان یکی از گزینه‌های مناسب سرمایه‌گذاری برای عموم مردم مطرح بوده‌است. از مزایای استفاده از صندوق‌های سرمایه‌گذاری می‌توان به: نقدشوندگی بالا، مدیریت حرفه‌ای، سهولت معامله واحدهای صندوق، تنوع‌بخشی دارایی‌های صندوق، هزینه‌های کم‌تر عملیاتی نسبت به سرمایه‌گذاری انفرادی، اطمینان از اقدامات غیراخلاقی مدیران و ارزیابی استراتژی‌های سرمایه‌گذاری در صندوق اشاره کرد. از منظر ریسک و بازده می‌توان دو سر طیف صندوق‌های سرمایه‌گذاری را به شکل صندوق‌های با درآمد ثابت و صندوق‌های سهامی دسته‌بندی کرد. صندوق‌های با درآمد ثابت با ریسک بسیار کم را می‌توان رقیب سپرده بانکی و اسناد خزانه اسلامی و تامین مالی دولت دانست و صندوق‌های سهامی را رقیب سهام و سایر دارایی‌های سرمایه‌ای که ریسک مختص به خود دارند دانست. صندوق‌های با درآمد ثابت با مدیریت فعالانه در دارایی‌های بدون ریسک و البته با رعایت محدودیت سقف حدود ۵ درصد در دارایی‌های ریسکی مانند سهام می‌توانند سرمایه‌گذاری کنند. فعالان بازار سرمایه در مواقعی که انتظار کاهش قیمت سهام شرکت‌ها را دارند و محدوده‌های قیمتی فعلی سهام را جذاب برای خرید نمی‌دانند به صندوق‌های با درآمد ثابت به عنوان یک گزینه مناسب سرمایه‌گذاری توجه می‌کنند. در نمودار زیر خالص ورود پول حقیقی به صندوق‌های قابل معامله با درآمد ثابت شامل نمادهای: امین یکم، پاران، گنجین، اعتماد، آکورد، ارمغان، کمند، دارا و تصمیم، از ۲۰ مرداد ۱۳۹۹ تا ۲۴ آذر ۱۳۹۹ به طور روزانه آورده شده‌است. بورس اوراق بهادار از ۲۰ مرداد ۱۳۹۹ وارد فاز اصلاحی شد و از محدوده بیش از ۲ میلیون واحد به حوالی ۱,۲ میلیون واحد در ۲۰ آبان ۱۳۹۹ تنزل پیدا کرد. در این بازه زمانی سه ماهه بیش از ۷,۶۰۰ میلیارد تومان پول حقیقی جدید وارد این صندوق‌ها شد. از تاریخ ۲۰ آبان با توجه به افزایش حجم معاملات و اصلاح قیمت مناسب رفته‌رفته فعالان بازار شروع به خرید سهام کردند و اوراق خود در این صندوق‌ها را فروخته و وارد بازار سهام کردند، از تاریخ ۲۰ آبان تا ۲۴ آذر حدود ۳,۳۰۰ میلیارد تومان پول حقیقی از اوراق با درآمد ثابت خارج شد. به‌طور خلاصه از تاریخ ۲۰ مرداد به مدت سه ماه ۷,۶۰۰ میلیارد تومان پول حقیقی وارد صندوق‌های با درآمد ثابت شد و با رونق دوباره بورس اوراق بهادار ۳,۳۰۰ میلیارد تومان از پول وارد شده به صندوق‌های خارج و به بازار سهام وارد شد.

## خالص ورود حقیقی تجمعی به صندوق‌های قابل معامله با درآمد ثابت (میلیارد ریال)

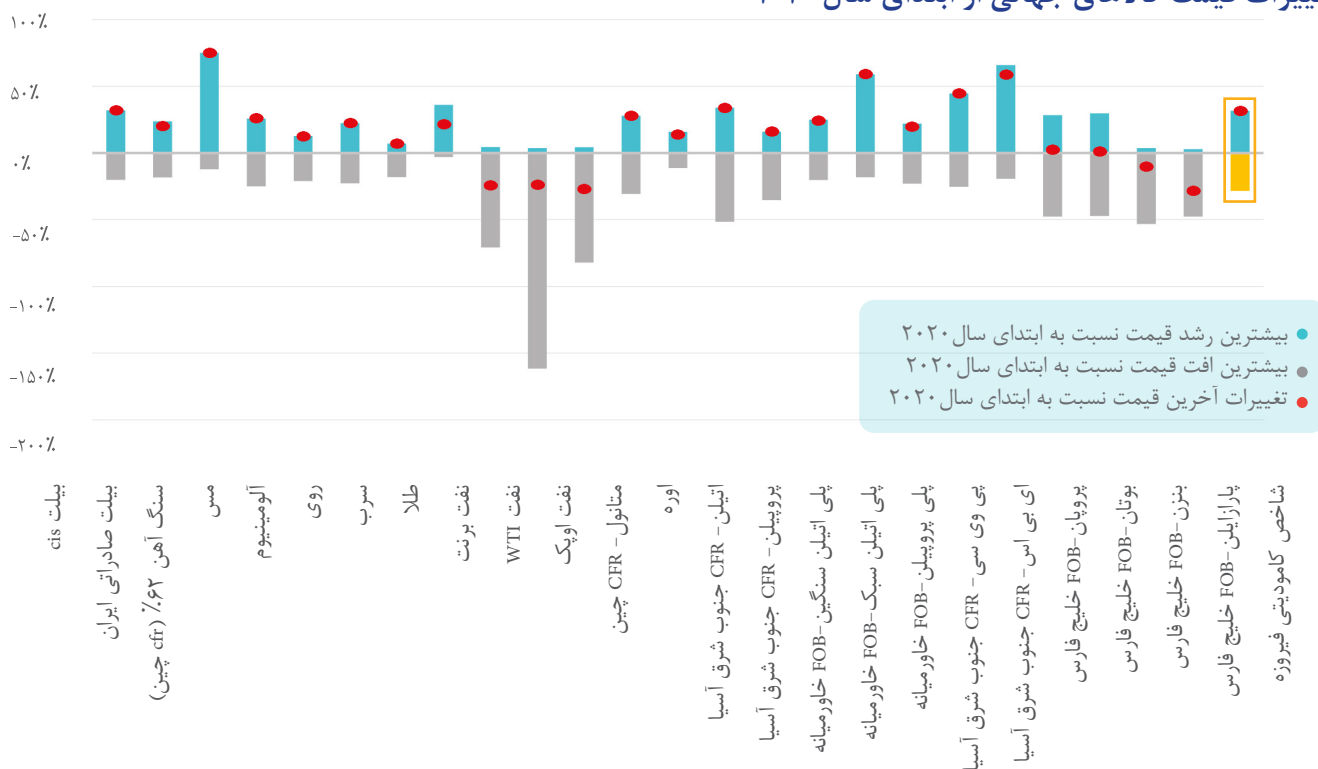


## رشد قیمت‌های کامودیتی جهانی

پس از یافتن واکسن کرونا شاهد بهبود قیمت جهانی اکثر کامودیتی‌ها در جهان بودیم. در این بین رشد قیمت فولاد و سنگ آهن چشمگیرتر از مابقی کالاها بود. بازگشت چین به مسیر توسعه و تقاضا و رشد مصرف و تولید فولاد در پی آن در کنار محدودیت عرضه از سوی تولیدکنندگان سنگ آهن، کاهش موجودی انبارها و مشکلات حمل‌ونقل افزایش قیمت سنگ آهن به ۱۶۰\$ به ازای هر تن CFR چین را در پی داشت که نزدیک به قیمت‌های سال ۲۰۱۳ می‌باشد. قیمت شمش فولاد CIS نیز در یک ماه گذشته حدود ۲۶٪ افزایش یافت، امری که منجر به افزایش قیمت جهانی انواع ورق‌های فولادی و ثبت رکورد قیمتی ۱۶ هزار تومانی برای هر کیلو ورق فولاد مبارکه اصفهان در بورس کالا شد. روند افزایش قیمت مس نیز که از چند ماه قبل شروع شده‌بود، در یک ماه گذشته شتاب گرفت. به گونه‌ای که قیمت مس LME با رشد بیش از ۱۲ درصدی در یک ماه اخیر به ۷,۷۴۱\$ به ازای هر تن رسید که بالاترین قیمت مس از اوایل سال ۱۳۹۲ می‌باشد. باید اشاره کرد که واردات مس چین در ۱۱ ماهه منتهی به نوامبر رکورد ۶,۱۷ میلیون تنی را به ثبت رسانده و حدود ۳۹٪ بیش‌تر از مدت مشابه سال قبل می‌باشد.

قیمت نفت نیز بالاخره پس از ۹ ماه به ۵۰\$ به ازای هر بشکه رسید. کاهش موجودی مخازن متحرک روی دریا و انتظار افزایش تقاضا در پی کاهش محدودیت‌های کرونا (پس از ساخت واکسن)، از عوامل رشد قیمت نفت در یک ماه گذشته بوده‌است. بهبود قیمت نفت در کنار افزایش تقاضا موجب رشد قیمتی بسیاری از محصولات پتروشیمی از جمله آروماتیک‌ها شد. نرخ متانول نیز در ماه گذشته افزایش قابل توجهی داشت. عواملی همچون فروش تمام محموله‌های متانول ماه دسامبر و انتظار خاموشی‌های آتی واحدهای متانول در خاورمیانه در پی قطعی گاز در فصل سرما موجب افزایش قیمت هر تن متانول به ۲۸۰\$ CFR چین شد که بیش از ۱۷٪ نسبت به ماه قبل افزایش یافته‌است و بالاترین نرخ متانول از اوایل سال ۱۳۹۸ می‌باشد. قیمت PVC نیز در پی کاهش عرضه از سوی آمریکا و رشد قابل توجه هزینه حمل‌ونقل در داخل آسیا (در پی کمبود کانتینر) به ۱,۲۰۰\$ رسید که در بالاترین سطوح خود از سال ۲۰۱۱ می‌باشد. هرچند تحلیل‌گران معتقدند که قیمت PVC در ماه‌های فوریه-مارچ با از سرگیری صادرات آمریکا نزولی خواهدشد. افزایش تقاضای پزشکی پلی‌اتیلن‌ها و کاهش عرضه این محصولات به دلیل روی آوردن تولیدکنندگان به تولید اتیل وینیل استات (با حاشیه سود بالاتر) و کاهش صادرات آمریکا در پی طوفان‌ها، موجب رشد ۹-۱۸ درصدی نرخ پلی‌اتیلن‌ها در یک ماه اخیر شده‌است.

## تغییرات قیمت کالاهای جهانی از ابتدای سال ۲۰۲۰



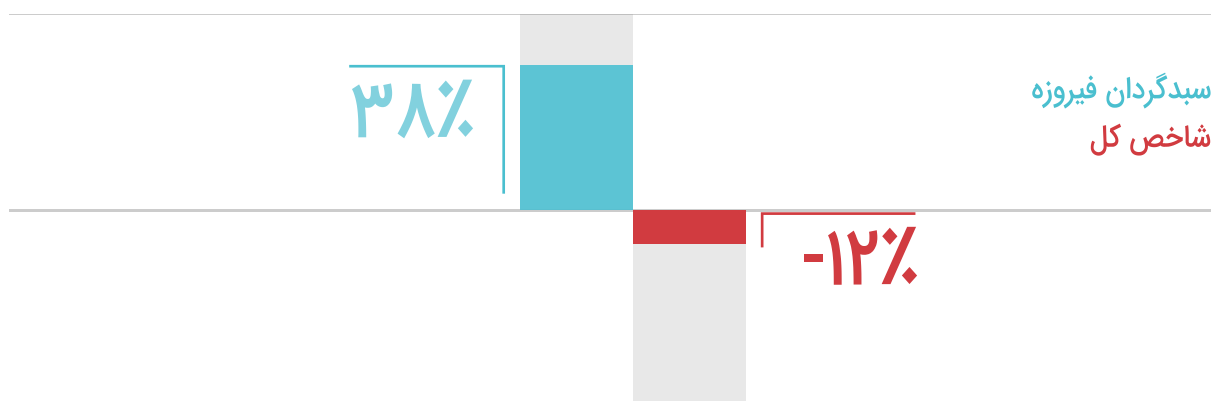


# سرمایه‌گذار ایرانی

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

## اخبار گروه مالی فیروزه

نوع سرمایه‌گذار: با ریسک پذیری متعادل



از ۵ شهریور تا ۱۷ آذر ۹۹



### 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.

آدرس: میدان قدس، خیابان باهنر، ابتدای کوچه صالحی، پلاک ۱۰۶، ساختمان مهدیار • تلفن تماس: ۰۹۱۲۹۵۸۴۳۸۰ - ۰۲۱۲۲۷۰۴۰۹۳ داخلی ۲۲۴  
[www.turquoisepartners.com](http://www.turquoisepartners.com)