



# بولتن

## اقتصادی و بازار سرمایه

### فهرست

- ۱ ..... سیگنال های ارزی
- ۲ ..... هفته با کدال
- ۳ ..... روزشمار بازارهای مالی در هفته گذشته
- ۸ ..... پرتفوی خگستر
- ۹ ..... تحلیل

هفته نامه اقتصادی

۴ اسفند ۱۳۹۳

مشغول گمانه زنی درخصوص دلایل این امر و چشم انداز آتی هستند. گروهی بر این باورند که بازار کالا به استقبال نرخ های بالاتر ارز رفته و حتی در صورت ادامه رشد نرخ ارز، قیمت های بالاتر در بازار کالایی با توجه به کمبود کشتش تقاضا ثبت نخواهد شد. گروه دیگری اما معتقدند که با کم رنگ تر شدن الزامات نرخ گذاری، قیمت ها بیشتر خود را با منطبق عرضه و تقاضا هماهنگ کرده اند و روند جاری ناشی از رخت بر بستن سیاست های دستوری از فضای مبادلات بورس کالا است. در هر صورت، دلیل هر چه باشد، پیام اتفاقات جاری در افق کوتاه مدت برای سرمایه گذاران بورس تهران عبارت از تقویت نرخ های فروش صنایع مرتبط به ویژه در بخش مواد اولیه و کامودیتی ها و احتمال واکنش مثبت قیمت سهام این گروه خواهد بود.

التهاب ارزی هفته جاری بار دیگر بحث ها درخصوص مسیر آتی این متغیر مهم و تاثیر آن بر سایر حوزه های اقتصاد را در محافل کارشناسی داغ کرده است. به سبک مرسوم، در چنین شرایطی، با بازگشت نوسان به بازار ارز، انتظارات تورمی هم در بازار کالا و نیز بازارهای دارایی از جمله بورس بار دیگر فعال شده و برخی انتظار تداوم آن را دارند. آنچه در تعیین عیار صحت این پیش بینی ها حائز اهمیت فراوان است توجه به عوامل بنیادی موثر بر عرضه و تقاضای ارز در سال آینده است. واقعیت این است که در سمت عرضه، در غیاب یک گشایش سیاسی خارجی، انتظار بهبود خاصی وجود ندارد و حتی امکان محدودسازی بیشتر ورودی ارز در اثر تشدید تحریم ها وجود دارد. اما در سمت تقاضا نیز یک عامل بسیار مهم که عبارت از اجرای سیاست بهنگام و شجاعانه انقباض پولی در بانک مرکزی است باید مدنظر قرار گیرد. به این ترتیب، به رغم محدودیت عرضه، به دلیل محدودسازی عوامل رشد پایه پولی از جمله بدهی بانک ها به بانک مرکزی (که نشانه های آن در ماه های اخیر به وضوح در آمارهای پولی رصد شده است)، انتظار می رود تا موج های تضعیف ارزش پول ملی به طور کلی از عمق و دامنه بالایی برخوردار نباشد. بنابراین هر چند می توان احتمال تداوم رشد خزنده نرخ ارز آزاد را مطرح کرد، اما در صورت عدم وقوع رخداد غیرمنتظره در حوزه سیاسی، به نظر می رسد سناریوی اصلی در تخمین ارز و تاثیرات بر بازارهای دارایی از جمله بورس کماکان عبارت از پابرجا بودن سقف های هیجانی ارز در مهرماه ۹۷ و عدم شکست آن در افق سال آینده باشد.

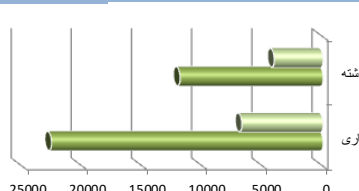
بانک مرکزی در روزهای اخیر بخشنامه ای صادر کرده است که از آن به عنوان گام اول در راستای افزایش انعطاف در سیاست گذاری ارزی تعبیر شده است. بر این اساس، صادرکنندگان در گروه های مختلف که تاکنون به بازگشت ارز حاصل از صادرات خود تا ۶۰ درصد متعهد بوده اند از معافیت های قابل توجهی به منظور فروش آزاد ارز برخوردار می شوند. در بارزترین نمونه، صادرکنندگان بزرگ متعهد می توانند ۳۰ درصد ارز صادراتی را خارج از سامانه نیما مبادله کنند؛ رقمی که پیش تر تنها ۱۰ درصد بود.

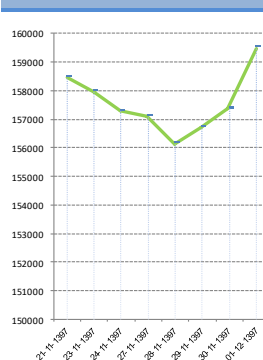
در پایان معاملات هفته منتهی ۱۱ اسفند ماه ۹۷، شاخص کل با ۲۱۷۹ واحد افزایش نسبت به هفته قبل، به رقم ۱۵۹۴۹۰ واحد رسید. شاخص بازار اول با ۲۴۴۶ واحد افزایش به رقم ۱۱۹۴۴۶ واحد بالغ گردید و شاخص بازار دوم با ۳۷۸ واحد افزایش عدد ۳۰۸۴۲۳ واحد را تجربه کرد و به این ترتیب شاخص بازار اول ۲،۰۹ و شاخص بازار دوم هر دو با ۰،۱۲ درصد افزایش نسبت به هفته قبل همراه شدند. در ۵ روز کاری این هفته، ارزش کل معاملات اوراق بهادار به ۲۲۵۶۵ میلیارد ریال بالغ شد که نسبت به هفته قبل ۹۰ درصد افزایش یافته است. در ضمن تعداد ۶۷۴۵ میلیون انواع اوراق بهادار در بیش از یک میلیون دفعه مورد معامله قرار گرفت و به ترتیب ۶۶ و ۱۵۵ درصد افزایش را نسبت به هفته گذشته تجربه کردند. این درحالی است که تعداد ۱۳۹ میلیون واحد از صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله در بورس تهران به ارزش کل بیش از ۱۵۹۵ میلیارد ریال مورد معامله قرار گرفت و به ترتیب با ۳۹۲ درصد و ۳۸۰ درصد افزایش نسبت به هفته گذشته همراه شدند. از سویی دیگر در بازار بدهی ۴۰۰ هزار برگه به ارزش ۴۱۱ میلیارد ریال مورد داد و ستد قرار گرفت.

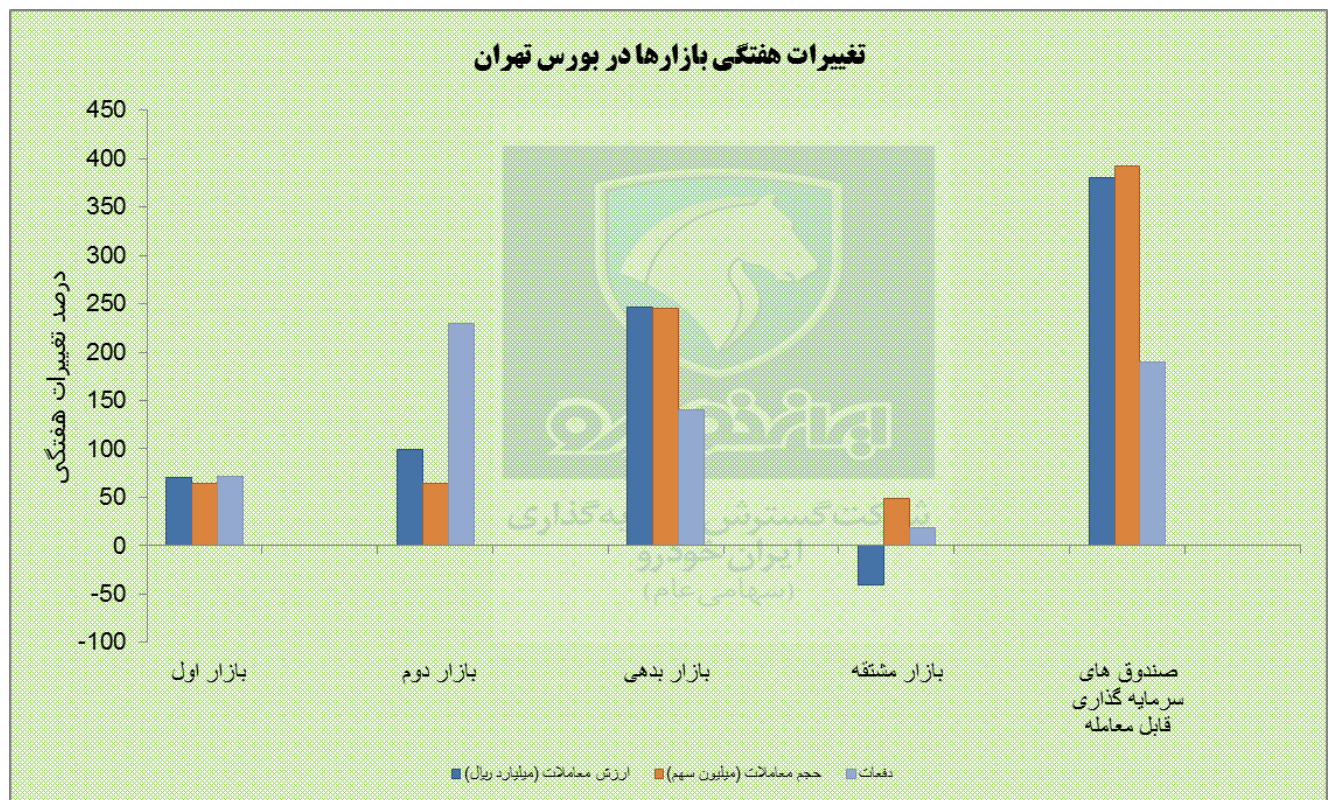
بازار سهام سرانجام هفته پایانی ماه سراسر منفی بهمن را با یک عملکرد مثبت خاتمه داد تا بارشد ۱/۴ درصدی شاخص، بارقه های امید برای تغییر روند بازار قوت گیرد. این واکنش همزمان با شتاب گرفتن مجدد نرخ های ارز در بازار آزاد و رشد قیمت ها در بورس کالا صورت پذیرفت که هر دو بر چشم انداز سودآوری شرکت ها تاثیر مثبتی دارند. در همین حال در بازارهای جهانی نیز شرایط مساعدی حکمفرماست و روند نرخ ها به ویژه در بازار نفت، فولاد و سنگ آهن شرایط مطلوبی را برای انتفاع شرکت های مرتبط در بورس تهران فراهم آورده است. با عنایت به سابقه تاریخی واکنش بازار سهام به تضعیف ریال با یک فاز تاخیر زمانی، این احتمال وجود دارد که در صورت تثبیت ارزش ریال در سطوح کنونی و یا افت بیشتر آن، بورس نیز به سبک تاریخی وارد یک فاز کوتاه مدت از رونق معاملات و رشد قیمت ها با محوریت سهام شرکت های کالامحور شود.

در حالی که در اواسط هفته، نرخ دلار آمریکا در بازار آزاد با رسیدن به سقف چهارماهه از مرز ۱۳ هزار تومان عبور کرد، فضای دادوستدها در بورس کالا متفاوت از قبل بود. پیش تر و در زمان شدت التهابات ارزی در مهرماه سال جاری، نرخ های محصولات فلزی و پتروشیمی در بورس کالا اوج های مشخصی را ثبت کرده بود که بیشتر با نرخ دلار سامانه نیما (۸۰۰۰ تومان در آن زمان) هماهنگی داشت. اما اتفاق جالب در هفته جاری این بود که نرخ بعضی محصولات در بخش فولاد و روی و محصولات پتروشیمی به رغم فاصله ۳۰ تا ۴۰ درصدی نرخ دلار آزاد با سقف های مهرماه، در سطحی بالاتر از آن زمان قرار گرفت و به این ترتیب سقف های تاریخی نرخ مبادلاتی این کالاها شکسته شد. در مورد محصولات دیگر مانند مس و سایر محصولات پتروشیمی نیز قیمت ها نزدیک سقف های تاریخی قرار گرفته است. این مساله پتانسیل آن را دارد که یک تغییر پارادایم در معادلات سرمایه گذاران ایجاد کند و تحلیلگران

## وضعیت هفتگی بازارهای مالی

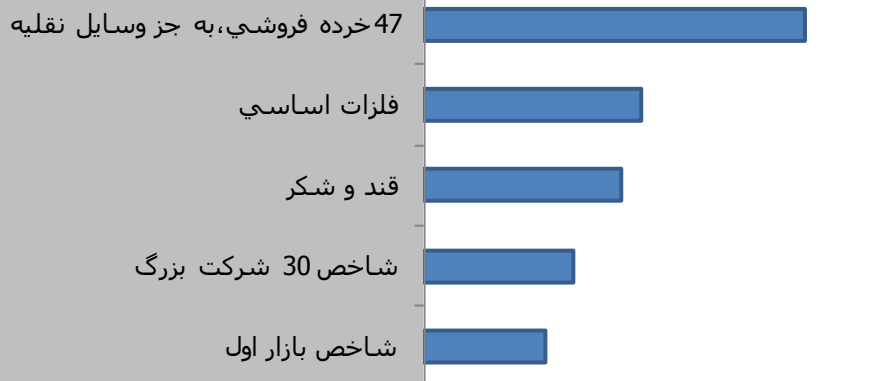
شرح	هفته جاری	هفته گذشته	درصد تغییر	از ابتدای سال تاکنون	تغییرات حجم و ارزش معاملات در دو هفته اخیر
ارزش کل معاملات (میلیارد ریال)	۲۲,۵۶۵	۱۱,۸۸۰	۹۰	۱,۴۰۹,۹۱۵	
حجم کل معاملات (میلیون سهم)	۶,۷۴۵	۴,۰۶۰	۶۶	۴۶۶,۴۰۱	
دفعات معامله	۱,۰۲۹,۹۶۳	۴۰۴,۳۰۹	۱۵۵	۲۹,۷۹۳,۲۷۹	
روزهای فعالیت	۵	۳	۶۷	۲۲۲	

شرح	هفته جاری	هفته گذشته	میزان تغییر هفته	درصد تغییر هفته	ابتدای سال	میزان تغییر از ابتدای سال	درصد تغییر از ابتدای سال	نمودار تغییرات شاخص کل در دو هفته اخیر
کل	۱۵۹,۴۹۰	۱۵۷,۳۱۱	۲,۱۷۹	۱.۳۸	۹۶,۳۹۰	۶۳,۳۰۰	۶۶	
بازار اول	۱۱۹,۴۴۶	۱۱۷,۰۰۰	۲,۴۴۶	۲.۰۹	۶۸,۱۲۴	۵۱,۳۲۱	۷۵	
بازار دوم	۳۰۸,۴۲۳	۳۰۸,۰۴۶	۳۷۸	۰.۱۲	۲۰۶,۴۸۷	۱۰۱,۹۳۶	۴۹	
قیمت	۴۶,۱۹۹	۴۵,۵۹۶	۶۰۳	۱.۳۲	۳۰,۵۳۴	۱۵,۶۶۵	۵۱	
صنعت	۱۴۳,۳۱۳	۱۴۱,۱۳۷	۲,۱۷۶	۱.۵۴	۸۶,۰۸۲	۵۷,۲۳۲	۶۶	
مالی	۱۸۸,۳۴۸	۱۸۸,۳۰۸	۴۱	۰.۰۲	۱۱۹,۱۷۶	۶۹,۰۷۲	۵۸	
شناور آزاد	۱۷۷,۷۰۱	۱۷۴,۱۷۳	۳,۵۲۸	۲.۰۳	۱۰۳,۱۳۶	۷۴,۵۶۵	۷۲	
۳۰ شرکت بزرگ	۷,۸۱۸	۷,۵۹۰	۲۲۸	۳.۰۱	۴,۲۹۳	۳,۵۲۶	۸۲	
۵۰ شرکت فعالتر (میانگین موزون)	۶,۸۰۲	۶,۶۸۸	۱۱۴	۱.۷۰	۴,۰۳۶	۲,۷۶۶	۶۹	
۵۰ شرکت فعالتر (میانگین ساده)	۳۶۴,۹۷۹	۳۵۸,۷۴۱	۶,۲۳۸	۱.۷۴	۲۱۴,۳۳۶	۱۵۰,۶۴۲	۷۰	
شاخص قیمت (هم وزن)	۲۰,۹۴۹	۲۰,۸۸۰	۶۹	۰.۳۳	۱۲,۸۵۵	۸,۰۹۴	۶۳	
شاخص کل (هم وزن)	۲۹,۸۷۸	۲۹,۷۱۷	۱۶۱	۰.۵۴	۱۷,۳۷۱	۱۲,۶۰۷	۷۳	



**صنایع برتر هفته**

0.00 5.00 10.00 15.00 20.00 25.00 30.00



**صنایع بدتر هفته**

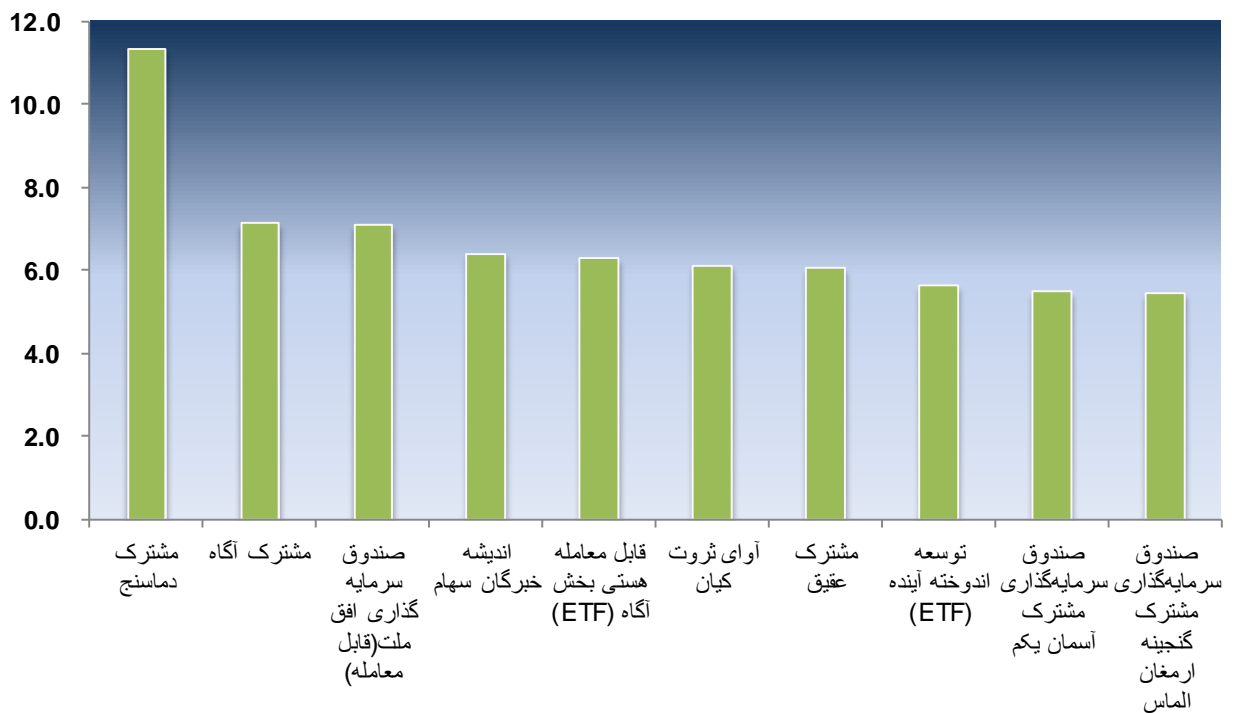
(2.00) (1.50) (1.00) (0.50) 0.00

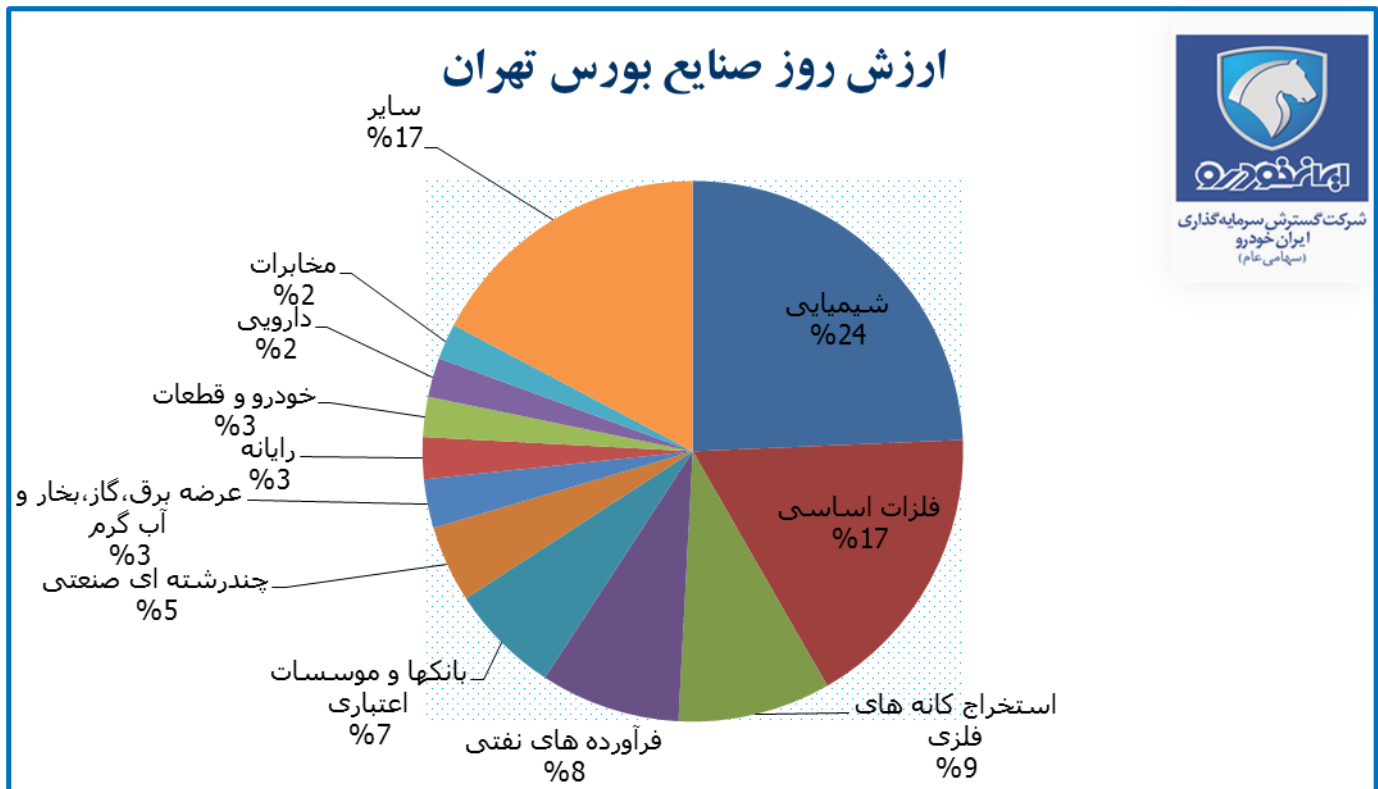
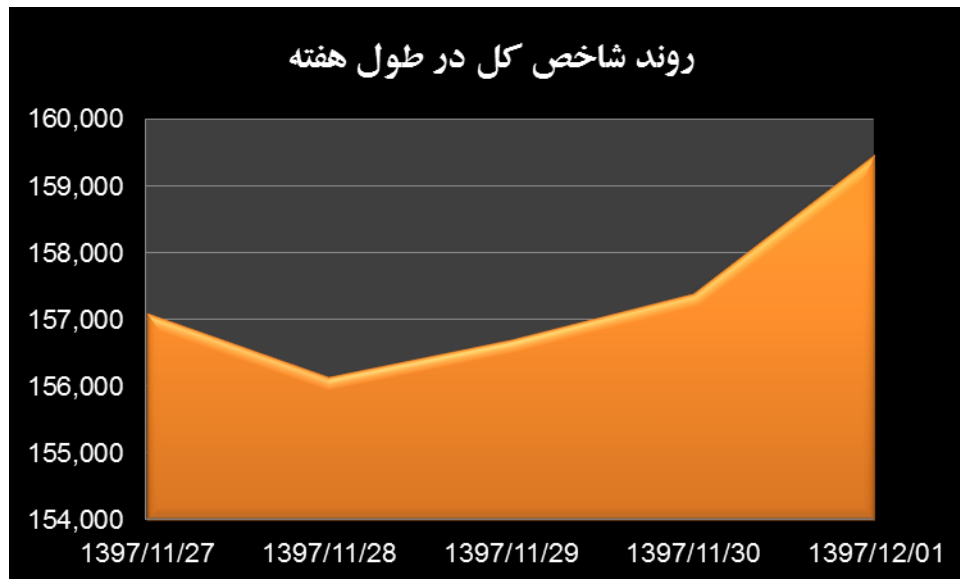


## بیشترین و کمترین بازدهی ماهیانه صندوق درآمد ثابت

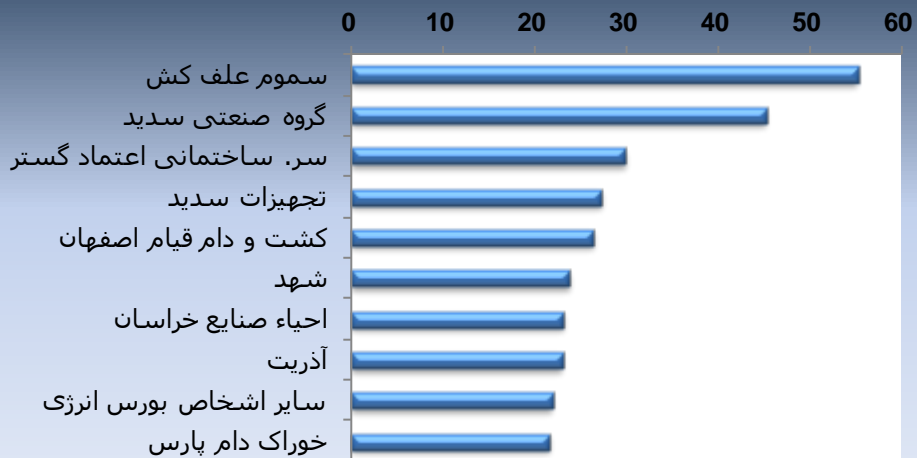


## بیشترین بازدهی ماهیانه صندوق سهام



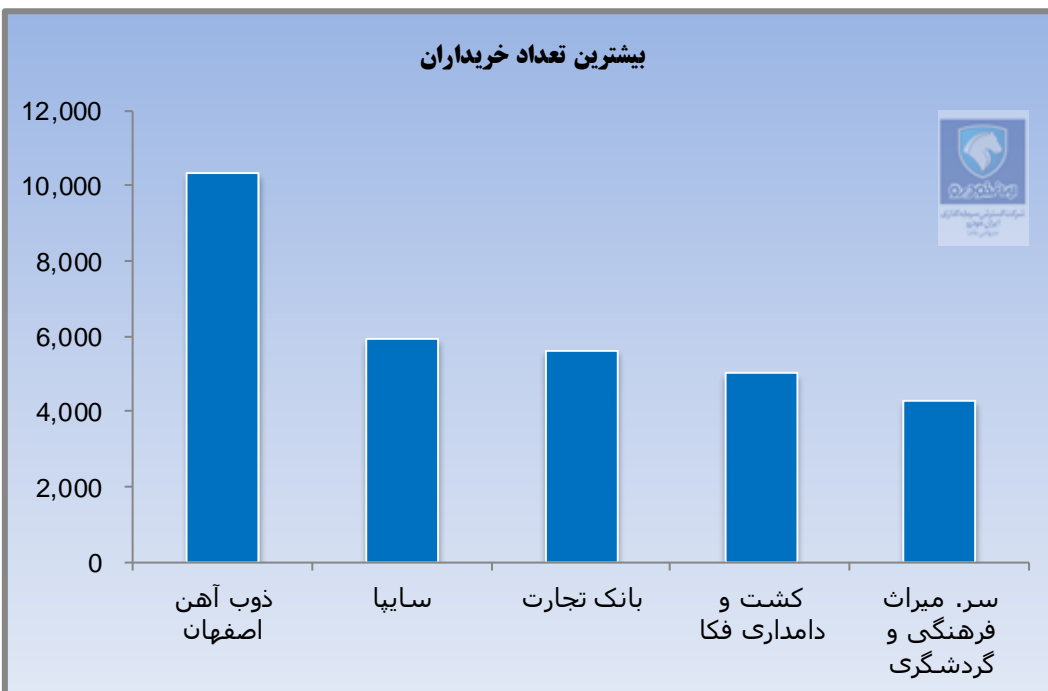
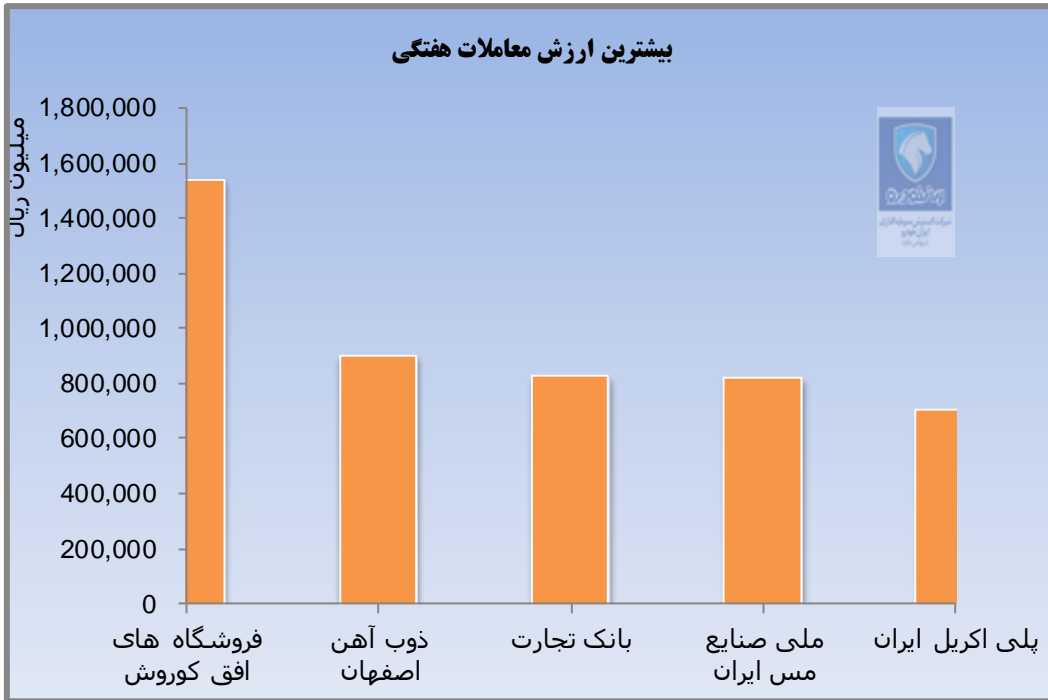


بیشترین بازدهی هفتگی نمادها



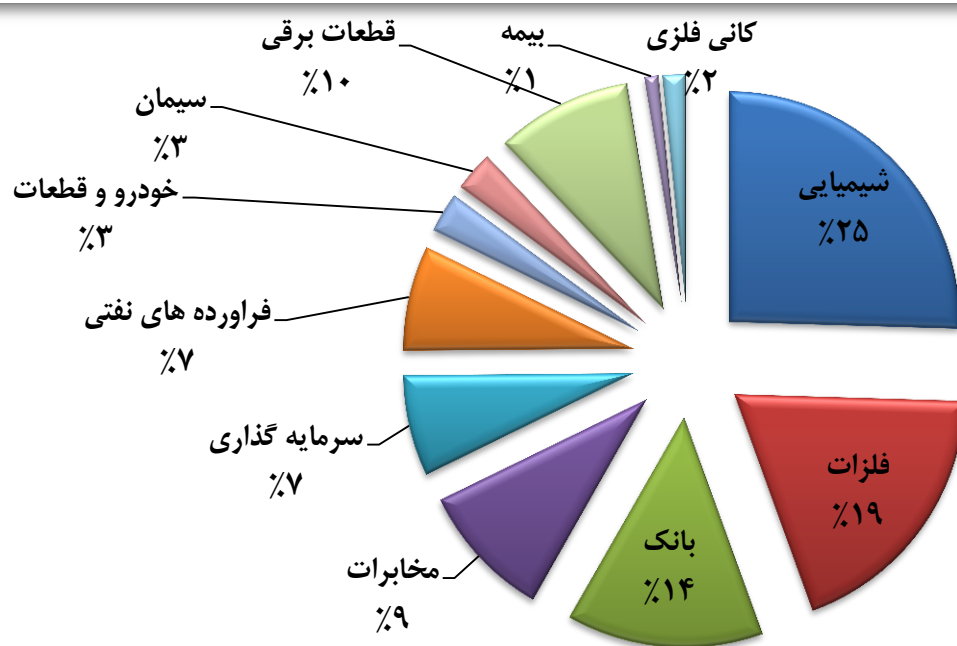
کمترین بازدهی هفتگی نمادها







### ترکیب پرتفوی سهام



منابع مورد استفاده:

<http://www.o-xe.com/>  
[www.codal.ir](http://www.codal.ir)  
<http://www.hamfekran.com/>  
<http://nav360.ir/>  
<http://www.donya-e-egtesad.com>  
<http://www.irstel.com>

<http://www.irbourse.com/>  
<http://www.tsetmc.com/>  
<http://www.bloomberg.com/>  
<http://www.fastmarkets.com/>  
<http://www.fipiran.com/>  
<http://www.mojnews.com/>