

# گزارش ماهانه بازار بدهی

اسفند ماه ۱۴۰۱



اندیشکده کسب و کار شریف

اقتصاد آنلاین  
EGHTESAD ONLINE



پژوهشکده سیاست‌گذاری

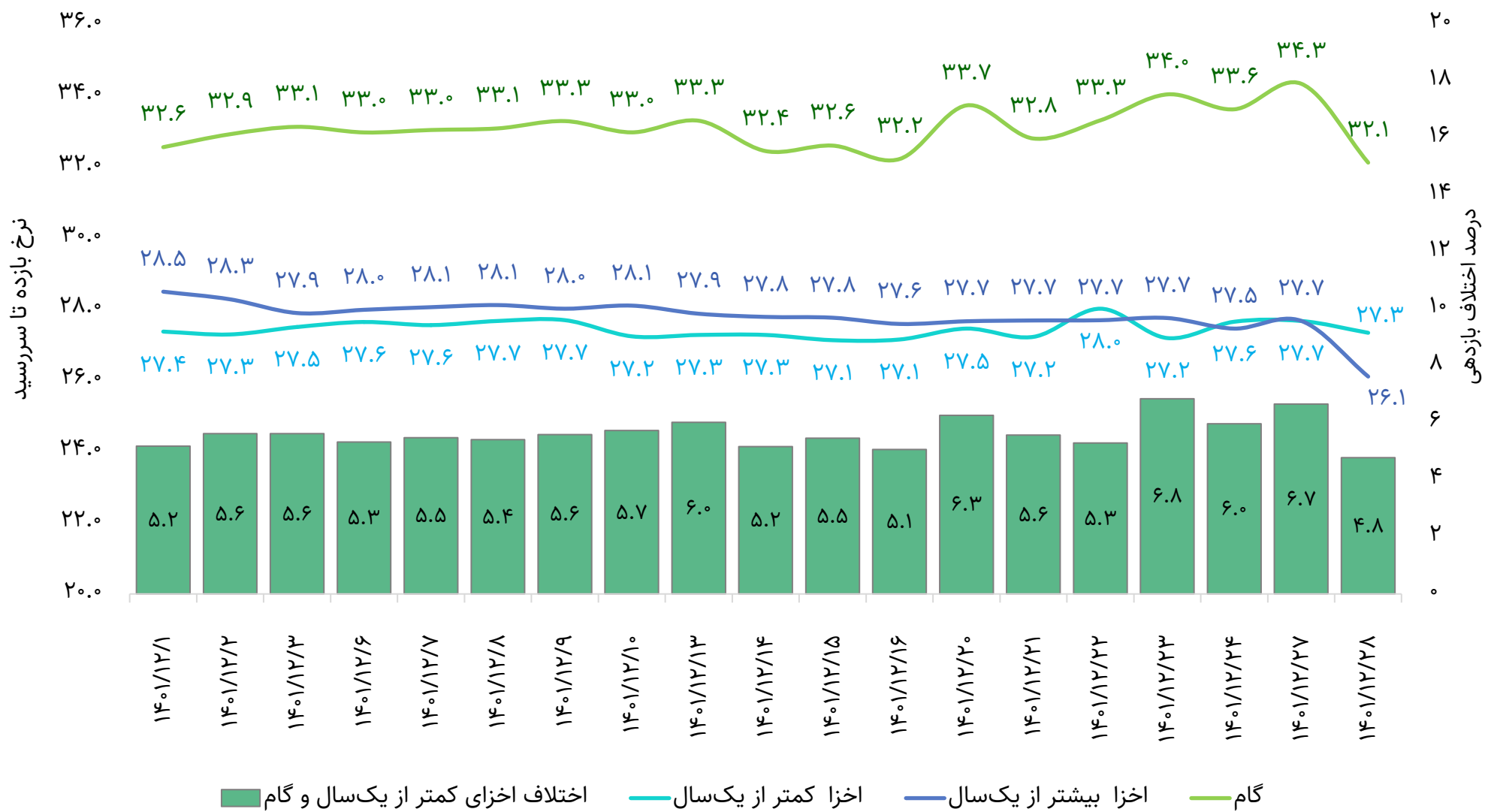
# ماهی که گذشت...

- طی اسفند ماه، نرخ بازدهی تا سررسید اوراق اخزا در سررسیدهای بیش از یکسال، شیب ملایم نزولی داشتند و به محدوده ۲۷.۷ درصد در انتهای ماه رسیدند. برای سررسیدهای زیر یکسال اما شاهد روند خاصی نبوده‌ایم و در محدوده ۲۷.۱ الی ۲۷.۷ درحال نوسان بوده‌اند.
- نرخ اوراق گام اما از حوالی ۳۲.۶ درصد در روزهای ابتدایی ماه به محدوده ۳۴ درصد در انتهای ماه رسید.
- توضیح اینکه دلیل افت قابل توجه نرخ اوراق در روز ۲۸ ام اسفند، می‌تواند به دلیل تعطیلات پیش رو و افزایش تقاضا برای صدور واحد صندوق‌های درآمد ثابت و به تبع آن افزایش تقاضای اوراق در این روز باشد. به همین دلیل در تحلیل روند ماه از آمار این روز صرف نظر شده‌است.
- طی ماه، اختلاف بازدهی تا سررسید اوراق گام و اخزا صعودی بود و در هفته‌ی پایانی ماه ارقام بالای ۶.۵ درصد نیز ثبت شد. ۲ ام و ۲۰ ام اسفند ماه، به ترتیب نماد گام ۲۰۸۵۶ و بانک سامان و گام ۲۰۹۱۱ بانک صنعت و معدن عرضه اولیه شدند.
- ۱۵ ام اسفند ماه، تاریخ سررسید نماد اخزا ۹۰۴ به ارزش ۲۰۰۰ میلیارد تومان بود. همچنین ۲۸ ام و ۲۹ ام این ماه به ترتیب تاریخ سررسید نماد گام ۱۱۲۱۳ و گام ۱۱۲۶۱ با مجموع ارزش ۶۵۰ میلیارد تومان بود.
- در صندوق‌های درآمد ثابت، شاهد خالص ارزش ابطال واحد ۳۵۴۵ میلیارد تومانی بوده‌ایم. اما در مقابل در صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام شاهد خالص صدور واحد به مبلغ ۳۷۵۷ میلیارد تومان بوده‌ایم.

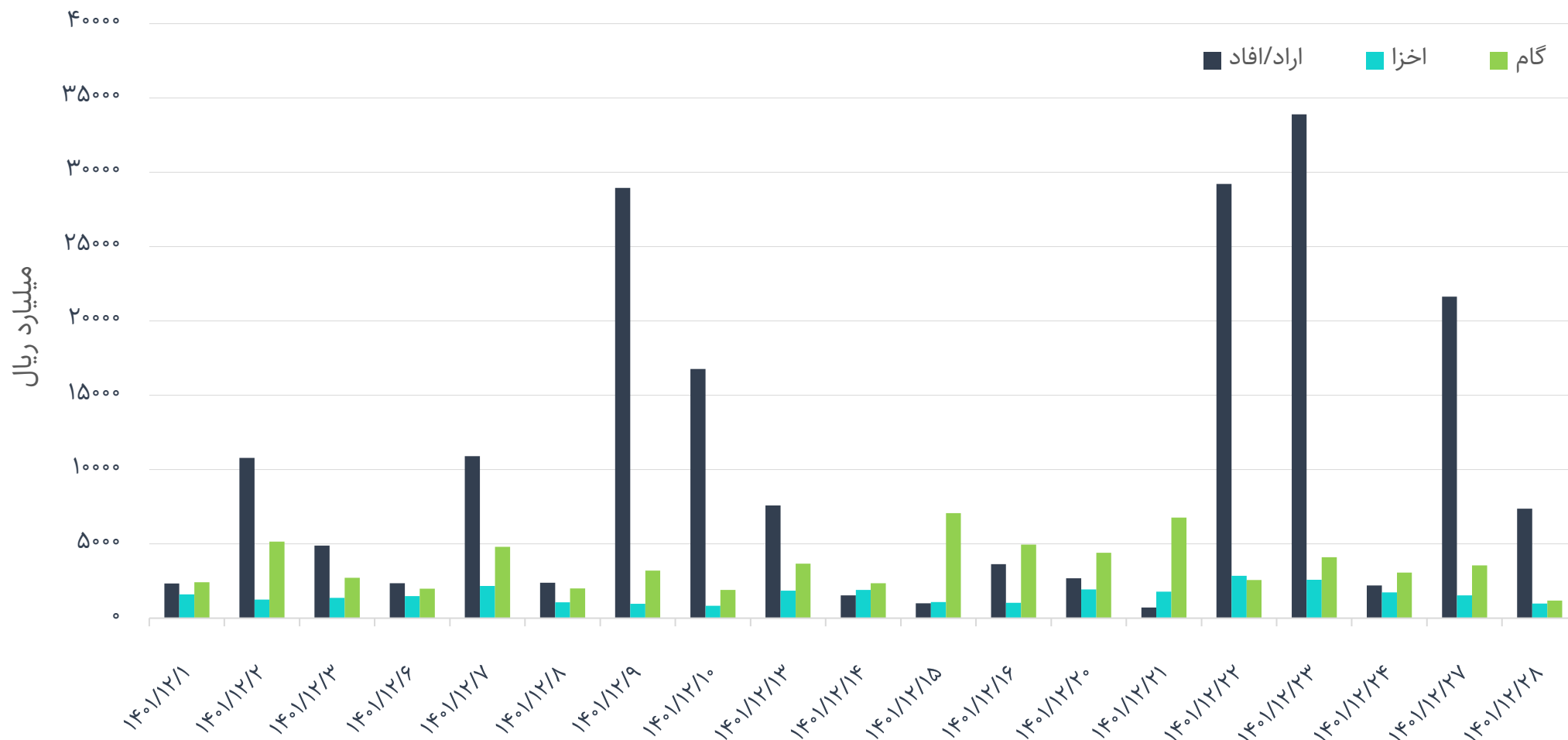
# آخرین وضعیت متغیرهای پولی کشور...

- نرخ هدف گذاری بانک مرکزی برای رشد نقدینگی در ۱۱ ماه ابتدای سال ۱۴۰۱، محقق نشده است. بررسی‌ها نشان می‌دهد که رشد نقدینگی تحقق یافته تا دی ماه ۷.۰ درصد بیش‌تر از نرخ هدف بوده است.
- همانطور که در گزارش بهمن ماه پیش‌بینی شده بود، نرخ بهره بین بانکی در اسفندماه، به دلیل نیاز شدید بانک‌های کشور به نقدینگی به ۲۳.۱۴ درصد افزایش یافت. نرخ ریپوی بانک مرکزی نیز به ۲۳ درصد افزایش یافت.
- بانک مرکزی در اسفندماه، در راستای کنترل نقدینگی، عمدتاً نیاز بانک‌ها به پول را در فرایند اعتبارگیری قاعده مند به جای عملیات بازار باز پاسخ داد. در همین راستا ارزش ریپوی هفتگی پذیرفته شده بانک مرکزی به مبالغ کمتر از ۱۰۰ همت و ارزش اعتبارگیری قاعده‌مند هفتگی به بالای ۵۰ همت رسید.

# میانگین بازده تا سررسید اوراق اخزا و گام

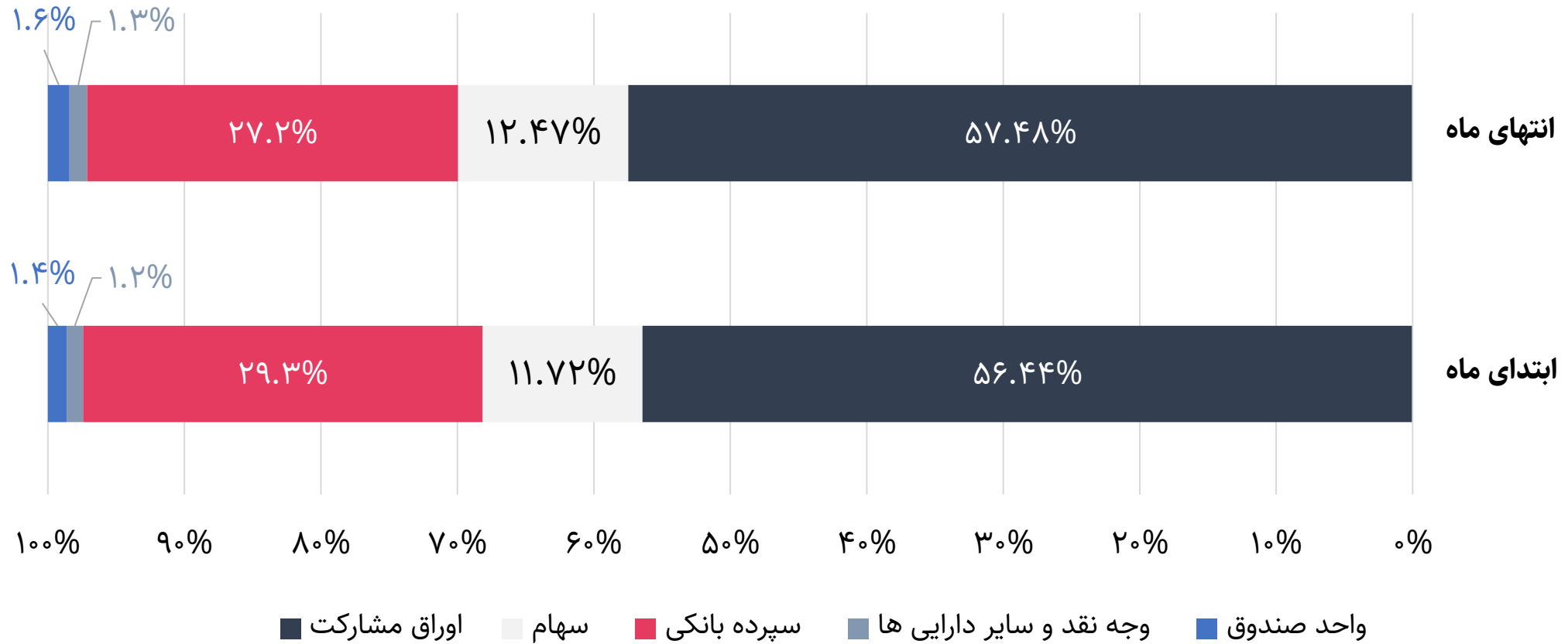


# ارزش معاملات اوراق



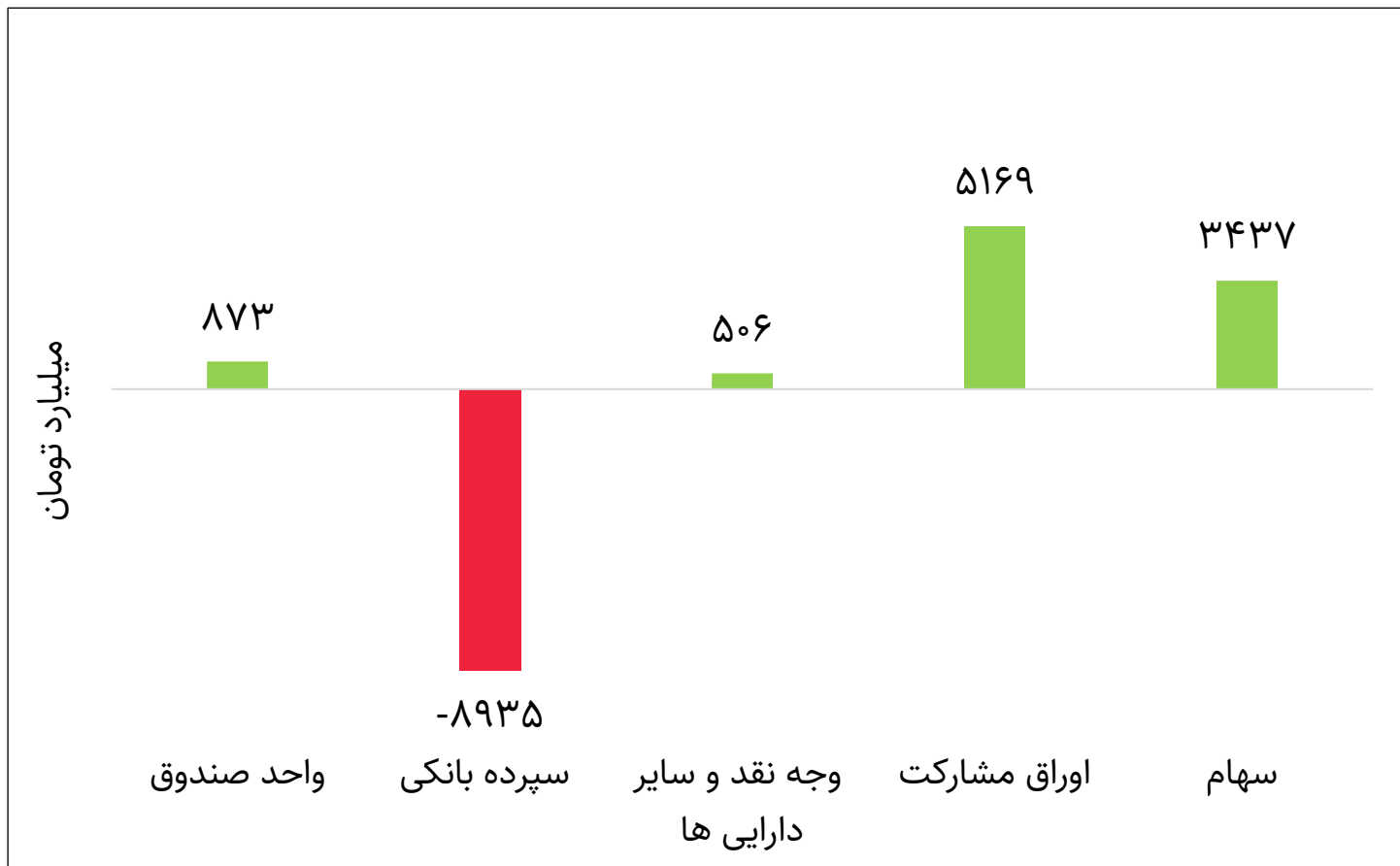
طی ماه مجموعاً ۳۰۰۶ میلیارد تومان اوراق اخزا، ۱۹۰۸۳ میلیارد تومان اراد/افاد و ۶۷۹۰ میلیارد تومان اوراق گام معامله شد که همگی نسبت به ماه گذشته افزایش داشتند.

# تغییرات ترکیب دارایی صندوق‌های درآمد ثابت



نمودار فوق میانگین نسبت هرکدام از انواع دارایی‌ها را در پورتفوی صندوق‌های درآمد ثابت را نمایش می‌دهد. نسبت سهام طی ماه گذشته افزایش پیدا کرده که دلیل آن را می‌توان به شرایط صعودی شاخص کل طی این ماه نسبت داد. در طرف دیگر شاهد کاهش سهم سپرده در پورتفوی صندوق‌ها بوده‌ایم.

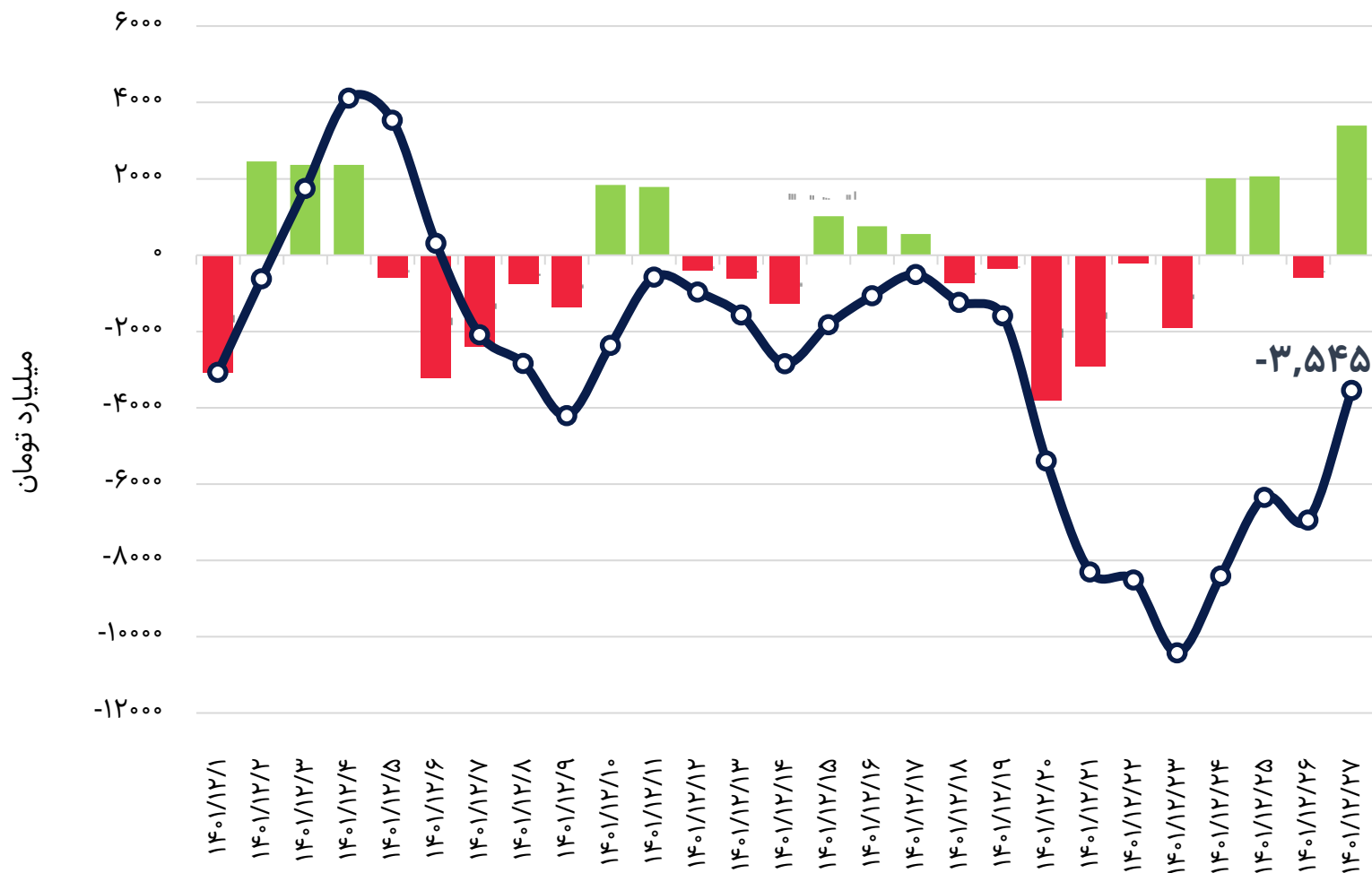
# ارزش تغییرات انواع دارایی‌ها در صندوق‌های درآمد ثابت



- در نمودار مقابل مجموع تغییر هر یک از انواع دارایی‌ها در پرتفوی صندوق‌های درآمد ثابت در ماه اسفند نمایش داده شده است.

- در اسفند ماه، ارزش سهام و اوراق صندوق‌های درآمد ثابت به ترتیب ۳۴۳۷ و ۵۱۶۹ میلیارد تومان افزایش داشت. همچنین سپرده صندوق‌ها کاهش ۸۹۳۵ میلیارد تومانی داشت.

# روند صدور و ابطال صندوق‌های درآمد ثابت



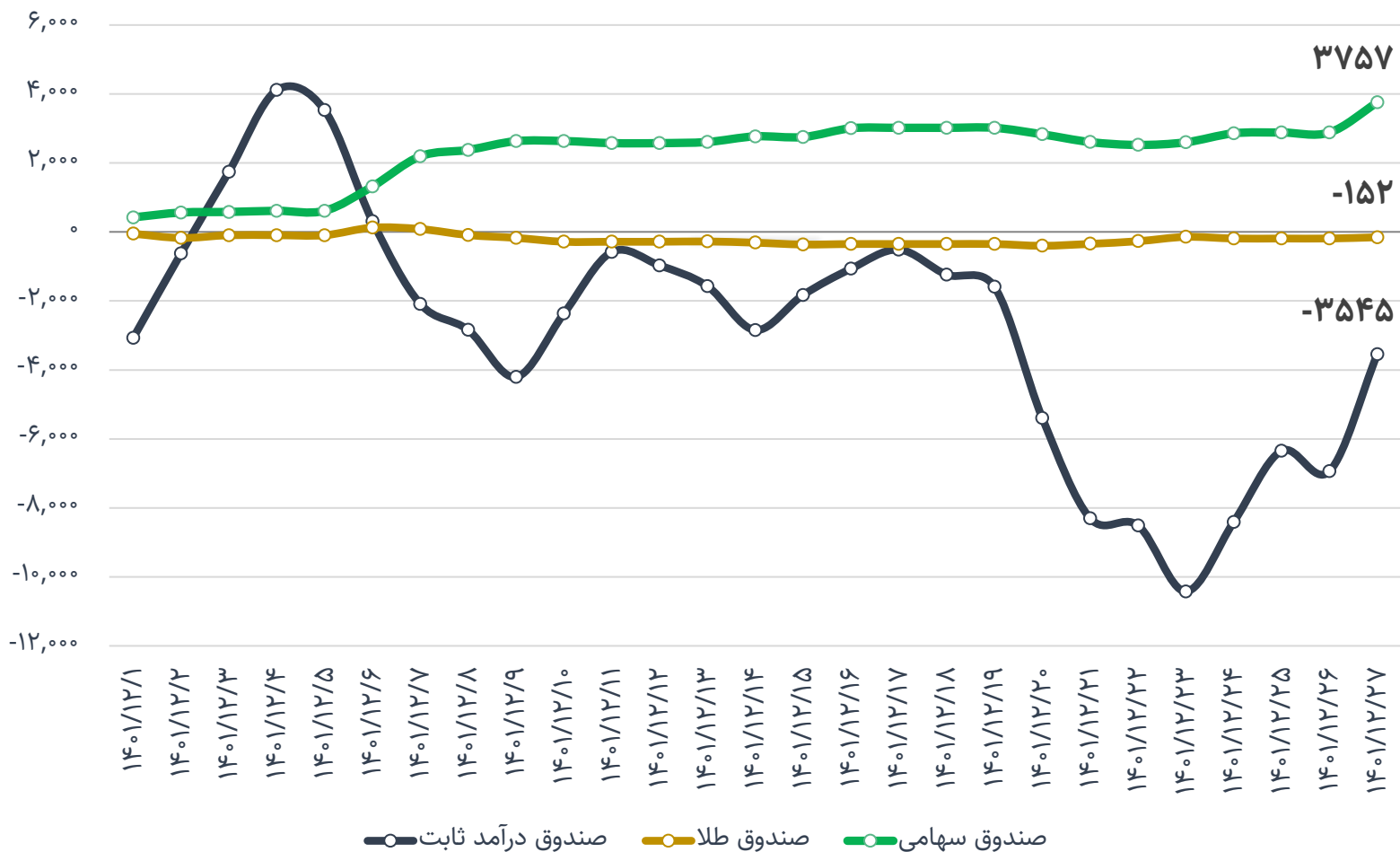
- در نمودار سمت چپ، خالص ارزش صدور ابطال صندوق‌های درآمد ثابت طی ماه، به صورت روزانه و تجمعی نمایش داده شده است.

- طی ماه گذشته خالص صدور/ابطال در صندوق‌های درآمد ثابت منفی بود و بالغ بر ۳۵۴۵ میلیارد تومان خروج پول از این صندوق‌ها ثبت شد.

- در انتهای ماه مجموع خالص دارایی‌های صندوق‌های درآمد ثابت به ۴۴۲ همت رسید.



# مقایسه روند صدور و ابطال در انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری



- در نمودار روبرو خالص تجمعی ارزش صدور و ابطال صندوق‌های درآمد ثابت، صندوق‌های سرمایه‌گذاری در طلا و صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام، با یکدیگر مقایسه شده‌است.

- صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام با ۳۷۵۷ میلیارد تومان و صندوق‌های درآمد ثابت با منفی ۳۵۴۵ همت، به ترتیب بهترین و بدترین وضعیت ورود و خروج پول را در اسفند ماه داشتند.

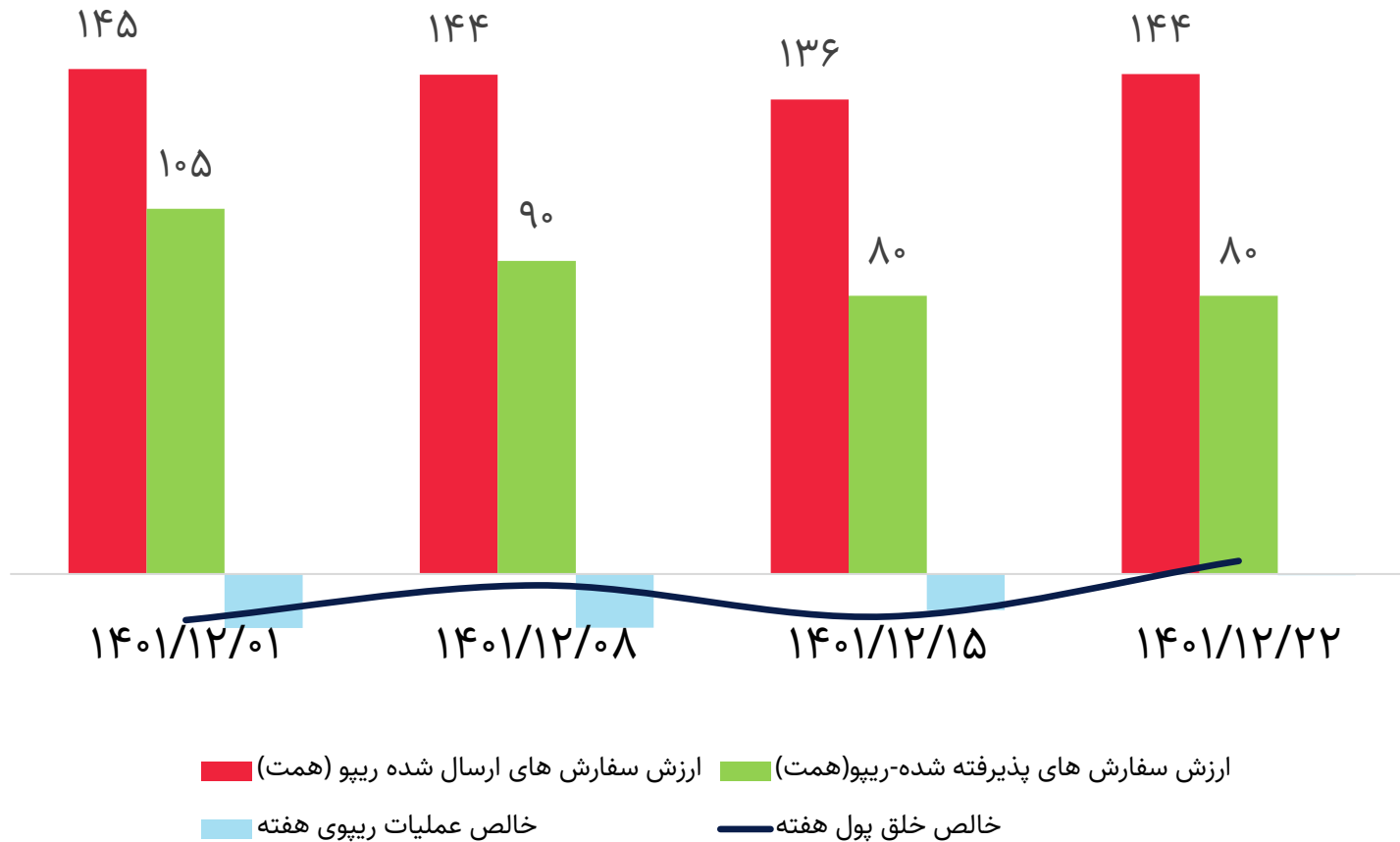
# بازدهی صندوق‌های درآمد ثابت قابل معامله در بورس

معادل سالانه بازدهی ماهانه	
۲	کمتر از ۲۱ درصد
۳	۲۱٪-۲۳٪
۱۱	۲۳٪-۲۵٪
۲۵	بیشتر از ۲۵ درصد

در جدول روبرو وضعیت بازدهی قیمتی معادل سالانه موثر (تغییر قیمت پایانی آخرین روز معاملاتی ماه به آخرین روز معاملاتی ماه قبل با در نظر گرفتن سود تقسیمی) صندوق‌های درآمد ثابت قابل معامله در بورس، در اسفند ماه آورده شده است.

در اسفند ماه بیش از ۶۱ درصد از صندوق‌های درآمد ثابت قابل معامله، بازدهی معادل سالانه موثر بیش از ۲۵ درصدی محقق کرده‌اند.

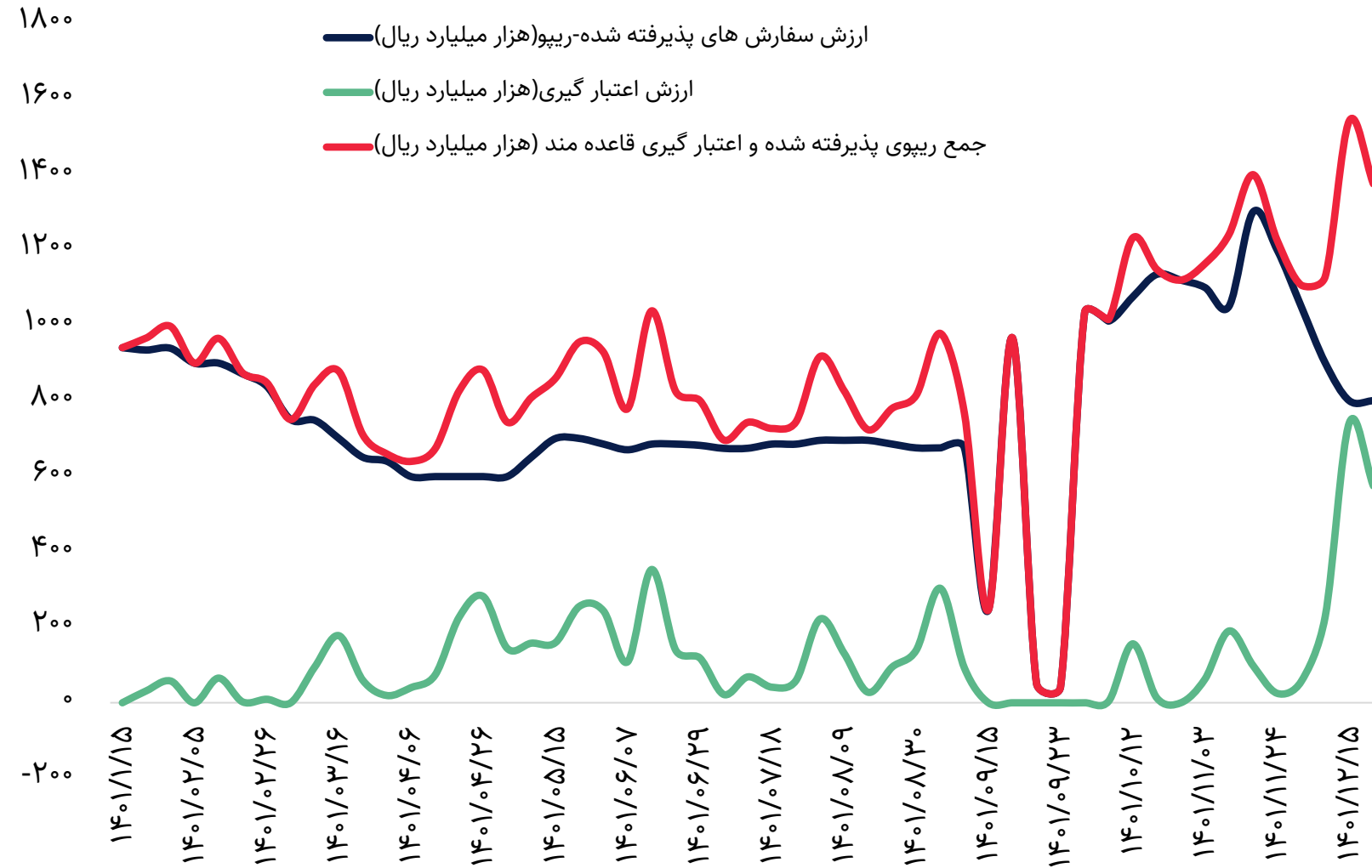
# روند عملیات بازار باز بانک مرکزی



- در ماه اسفندماه همچنان بانک های کشور نیاز شدیدی به نقدینگی داشته اند به گونه ای که همچنان ارزش سفارش های ارسال شده توسط بانک ها برای عملیات ریپو بیش از ۱۳۰ همت در هر عملیات بازار باز بوده است.
- اما در مقابل بانک مرکزی ارزش سفارش های پذیرفته شده توسط این بانک را به شدت کاهش داده است و به زیر ۱۰۰ همت آورده است.

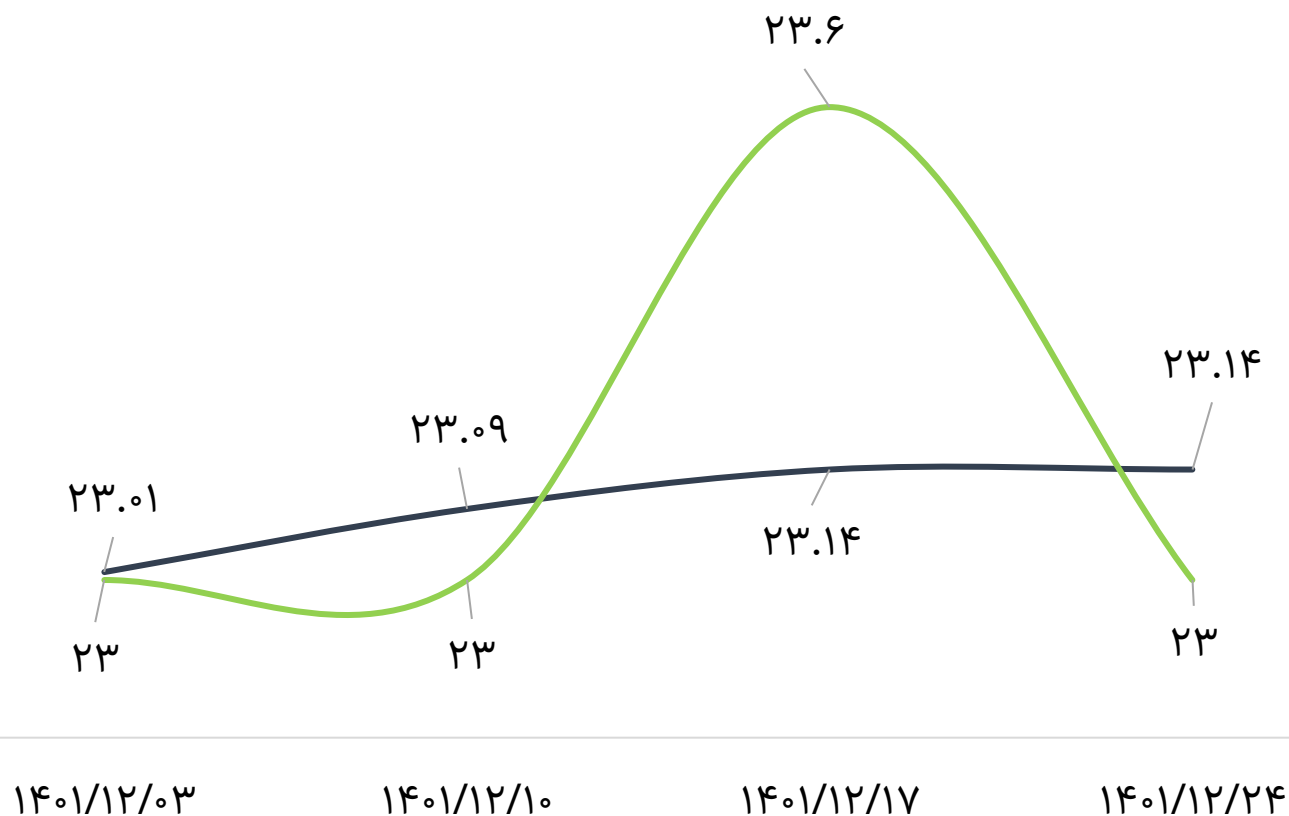
خالص خلق پول هفته از جمع خالص عملیات بازار باز و خالص اعتبارگیری قاعده مند بدست می آید.

# روند عملیات بازار باز بانک مرکزی



همانطور که از نمودار روبرو قابل مشاهده است، بانک مرکزی تصمیم گرفته است که نیاز شدید نقدینگی بانک ها را به جای اینکه در عملیات بازار باز پاسخ دهد، در فرایند اعتبارگیری قاعده مند پاسخ دهد، به گونه ای که از ابتدای اسفندماه، سطح ریپوهای پذیرفته شده توسط بانک مرکزی به مبالغی کمتر از ۱۰۰ همت رسیده است، اما عملیات اعتبارگیری قاعده مند به شدت افزایش یافته به طوری که از مبالغ کمتر از ۲۰ همت به مبالغ بیش از ۵۰ همت رسیده است.

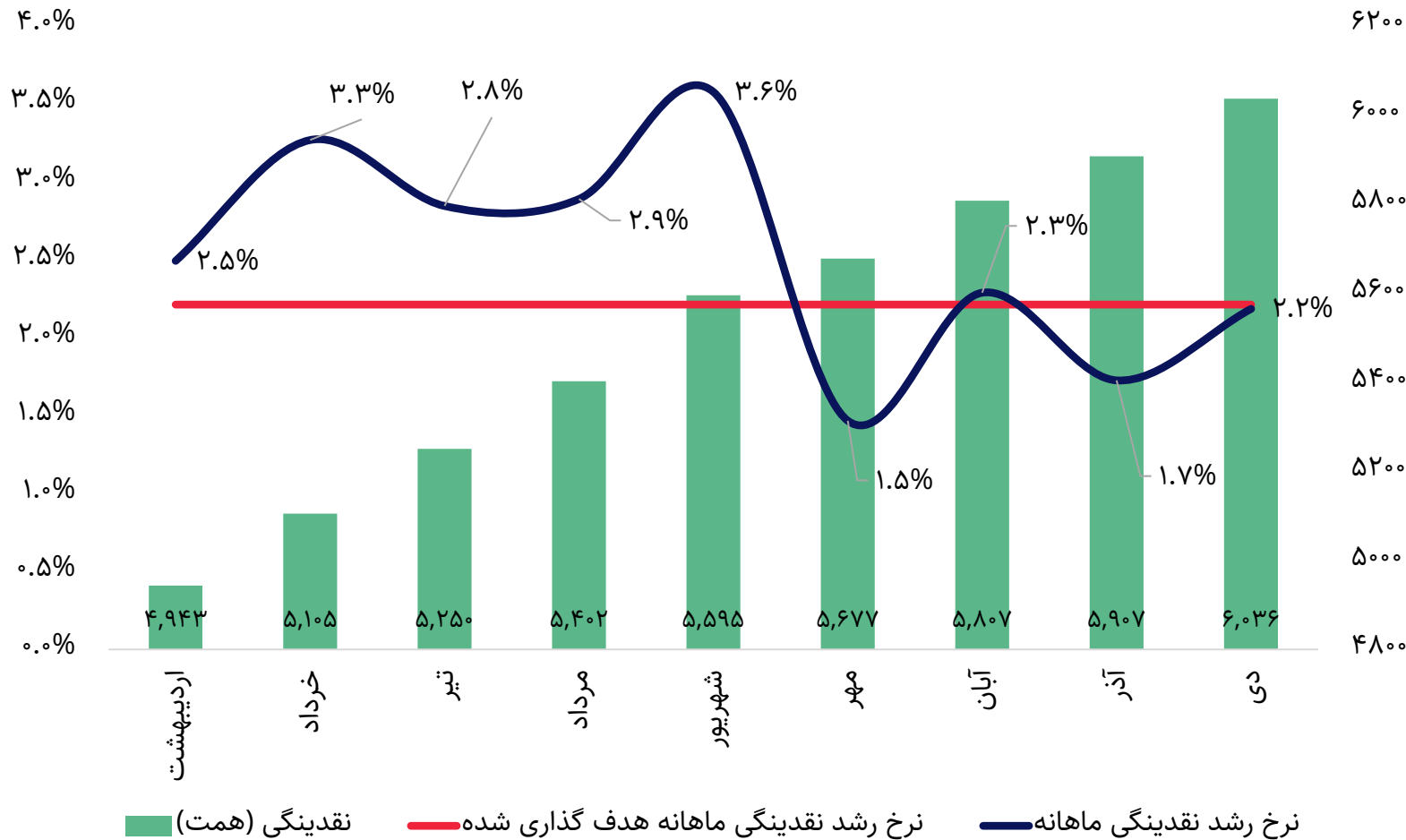
## روند نرخ بهره بین بانکی



— نرخ بازار بین بانکی (%) — حداقل نرخ توافق با خرید (%)

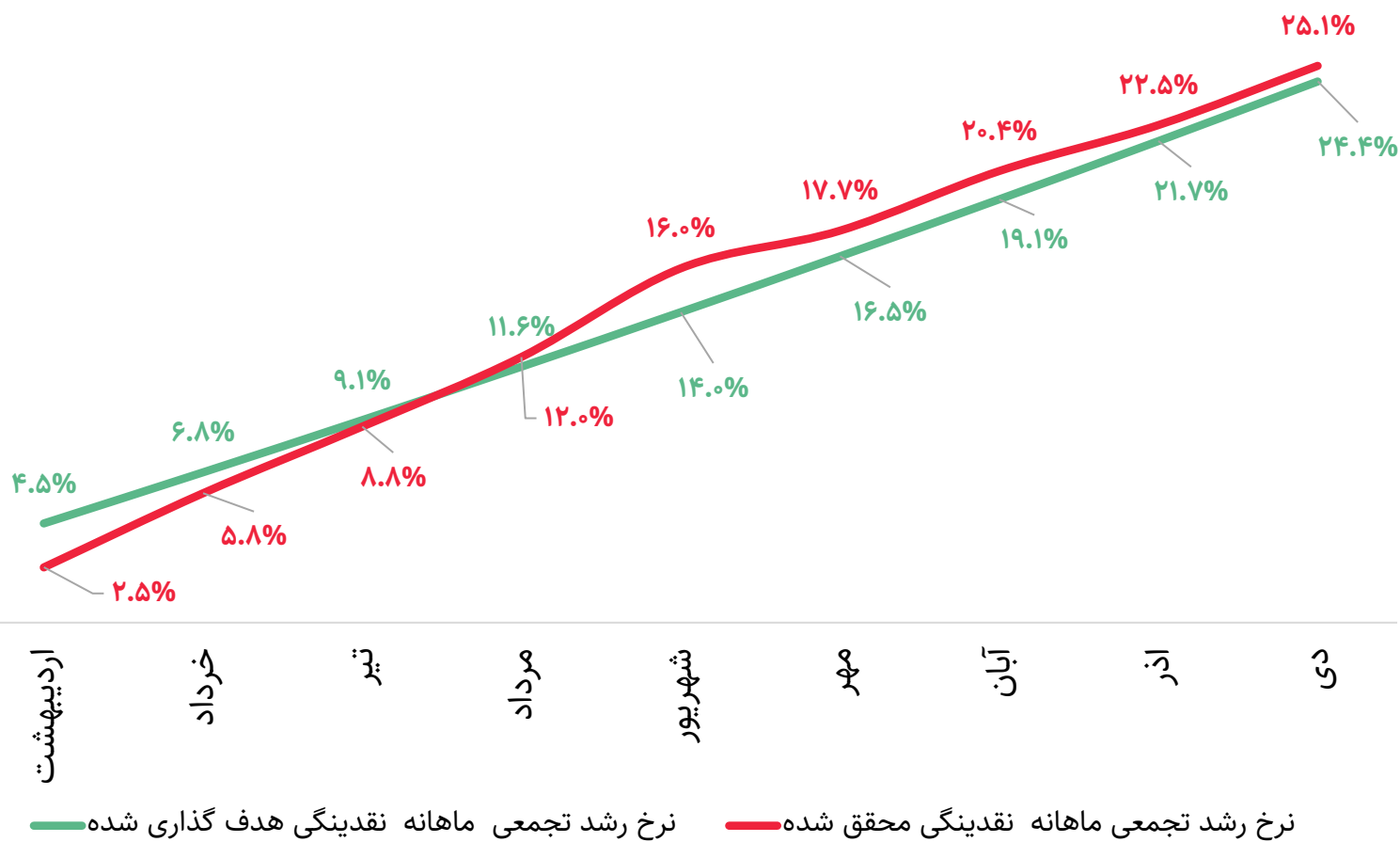
- طی ماه گذشته شاهد افزایش نرخ بهره بین بانکی از ۲۳.۰۱ درصد به ۲۳.۱۴ درصد بوده ایم که نشان دهنده کمبود شدید پول، در بازار بین بانکی است.
- حداقل نرخ توافق با خرید ۲۳ درصد بوده است. اما در هفته سوم اسفندماه این نرخ به ۲۳.۶ درصد نیز رسیده بود.

# وضعیت نقدینگی از ابتدای سال ۱۴۰۱



- نرخ هدف گذاری شده بانک مرکزی برای رشد نقدینگی ماهانه، عدد ۲.۲ درصد بوده است، اما همانطور که از نمودار مشخص است همواره به جز مهر، آذر و دی، نرخ رشد نقدینگی ماهانه محقق شده بیش از نرخ رشد هدف گذاری شده توسط بانک مرکزی بوده است. این امر نشان دهنده این است که بانک مرکزی تا دی ماه سال جاری به اهداف خود نرسیده است و با توجه عملیات بازار باز بانک مرکزی در دو ماه بهمن و اسفند، پیش بینی میشود، نرخ هدف گذاری بانک مرکزی برای رشد نقدینگی برای کل سال ۱۴۰۱، تحقق پیدا نکند.
- داده های مربوط به نقدینگی برای ماه های آذر و دی در زمان تدوین این گزارش، منتشر نشده است، و داده های این دو ماه بر اساس مصاحبه وزیر محترم اقتصاد جمع اوری شده است.

# مقایسه نرخ رشد نقدینگی و نرخ رشد نقدینگی هدف گذاری شده



- نمودار فوق نشان دهنده این موضوع است که بانک مرکزی تا تیرماه سال جاری توانست رشد نقدینگی را کنترل کند، اما بعد از تیرماه همواره نرخ رشد نقدینگی تجمعی، بیش از نرخ هدف بوده است به گونه ای که رشد نقدینگی تحقق یافته تا دی ماه ۰.۷ درصد بیش تر از نرخ هدف است.
- پیش بینی میشود با توجه به عملیات بازار باز بانک مرکزی از آذر تا آخر اسفندماه این گپ، بین نرخ رشد محقق شده نقدینگی و نرخ رشد هدف گذاری شده نقدینگی، در ادامه سال ۱۴۰۱ افزایشی باشد.

فرزاد فروغی  
تحلیلگر بازار سرمایه



افشین جاوید  
مدیر دپارتمان بازار سرمایه اندیشکده کسب و کار شریف



محتوای این گزارش، توسط تیم تحلیل اندیشکده کسب و کار شریف و با همکاری سایت خبری اقتصاد آنلاین تهیه شده است. این گزارش به تنهایی نمی‌تواند تمامی جنبه‌های لازم برای تصمیم‌گیری را پوشش دهد و به هیچ عنوان مبنای کاملی جهت خرید و فروش هر گونه دارایی نمی‌باشد. اندیشکده کسب و کار شریف، هیچ‌گونه تضمینی در مورد نتایج سرمایه‌گذاری بر مبنای محتوای این گزارش را ارائه نمی‌دهد.



پژوهشکده سیاست‌گذاری

اقتصاد آنلاین  
EGHTESADONLINE



اندیشکده کسب و کار شریف