

گزارش ماهانه بازار بدهی

بهمن ماه ۱۴۰۱



انديشكده كسب و كار شريف

اقتصاد آنلاین
EGHTESADONLINE



پژوهشكده سياستگذاري

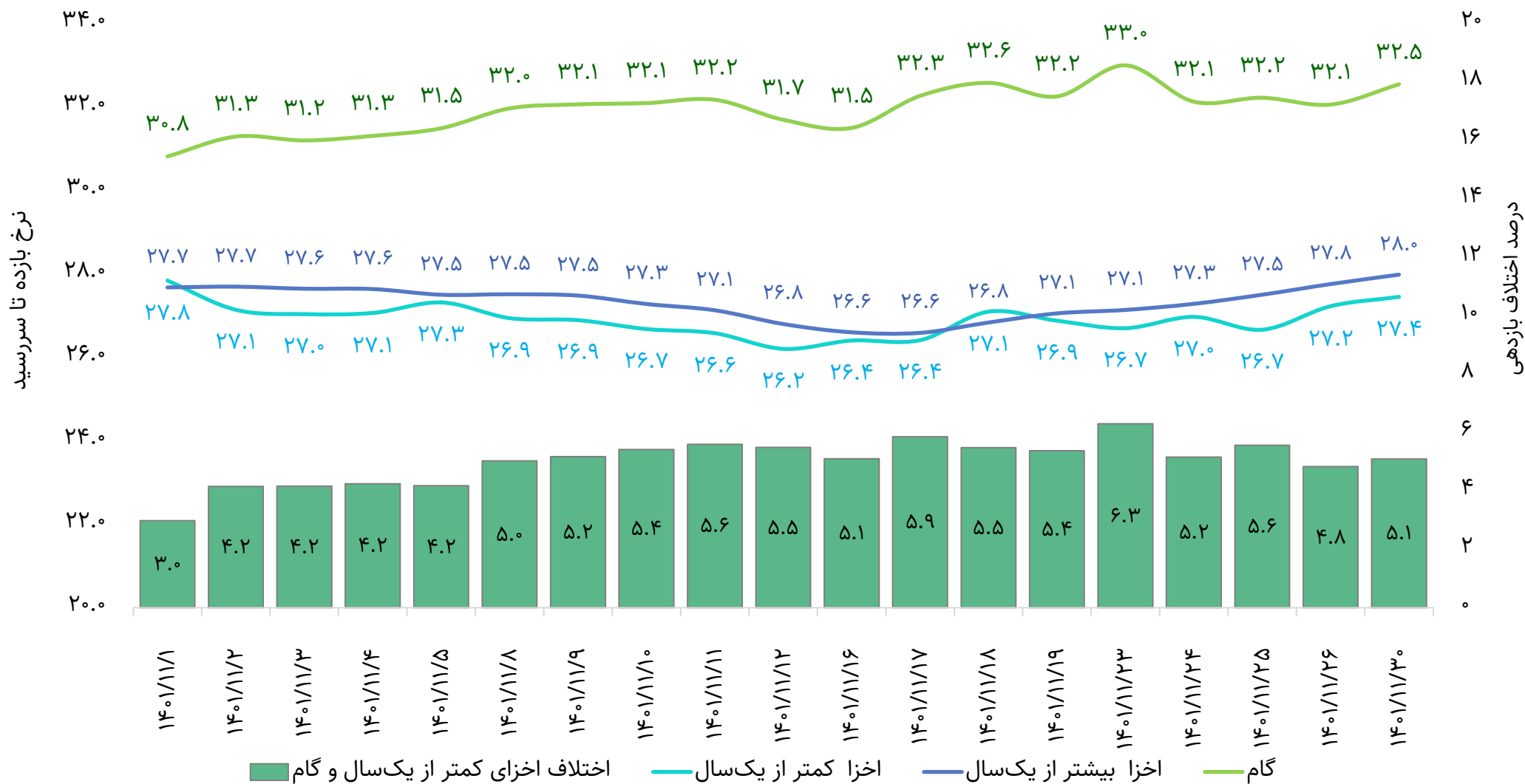
ماهی که گذشت...

- از ابتدای بهمن ماه تا تاریخ ۱۷ ام این ماه، نرخ بازدهی تا سررسید اوراق اخزا شیب نزولی و تدریجی داشت و بیش از ۱ درصد در سررسیدهای بلند مدت کاهش یافت ولی از تاریخ ۱۸ بهمن، روند تغییر کرده و به تدریج نرخ بازدهی تا سررسید اوراق اخزا افزایش یافته و در انتهای ماه به ۲۸.۱ درصد برای سررسیدهای بالاتر از یکسال و ۲۷.۴ درصد برای سررسیدهای کمتر از یکسال رسید.
- نرخ اوراق گام اما از حوالی ۳۱.۳ درصد در روزهای ابتدایی ماه به بالای ۳۲ درصد در طی ماه رسید.
- اختلاف بازدهی تا سررسید اوراق گام و اخزا در مقطعی از ماه به بالای ۶ درصد نیز رسید. در انتهای ماه نیز این رقم حوالی ۵ درصد بود.
- ۴ ام بهمن، نماد گام ۰۲۸۱۳ بانک رفاه عرضه اولیه شد.
- ۱۰ ام بهمن ماه، تاریخ سررسید نماد اخزا ۹۰۳ به ارزش ۵۰۰۰ میلیارد تومان بود.
- در صندوقهای درآمد ثابت، شاهد خالص ارزش صدور واحد ۸۲۳ میلیارد تومانی بوده‌ایم.
- طی ماه گذشته شاهد خالص خلق پول بانک مرکزی، بالغ بر ۶.۵ همت بوده‌ایم.
- همچنان شاهد ناترازی شدید بانک ها هستیم، به گونه ای که در هفته سوم بهمن ماه ۱۴۰۱ بالاترین مقدار ریپوی تاریخ بانک مرکزی با ارزشی بالغ بر ۱۳۰ همت را داشته‌ایم.

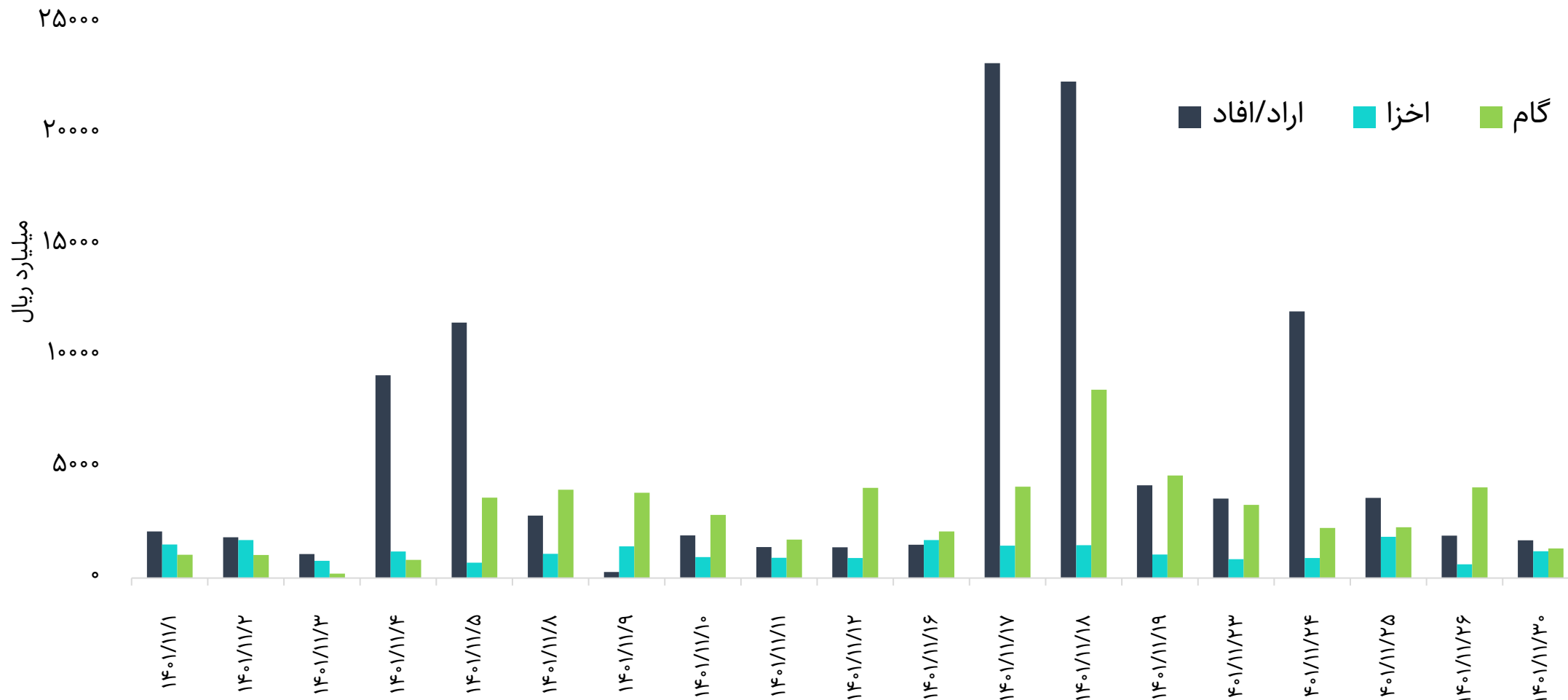
آخرین وضعیت متغیرهای پولی کشور...

- پایه پولی در آبان ماه ۱۴۰۱ به مقدار ۷۲۸ همت و نقدینگی به عدد ۵۸۰۷ همت رسید.
- نرخ رشد نقطه به نقطه پایه پولی از تیرماه ۱۴۰۱ روند صعودی به خود گرفته است به گونه‌ای که از نرخ ۲۶.۲ درصد در تیر ۱۴۰۱ به نرخ ۳۴.۶ درصد در آبان ماه رسیده است.
- نسبت پول به نقدینگی در آبان ماه ۱۴۰۱ رکود زد و به اعداد ۱۰ سال پیش خود بازگشت. باتوجه به حجم ارزش سفارش های ارسال شده بانک ها برای شرکت در عملیات بازار باز بانک مرکزی، پیش بینی می‌شود در گزارش های بعدی بانک مرکزی این نسبت همچنان صعودی باشد.
- نرخ هدف گذاری بانک مرکزی برای رشد نقدینگی در ۸ ماه ابتدای سال ۱۴۰۱، محقق نشده است. بررسی‌ها نشان می‌دهد که رشد نقدینگی تحقق یافته تا آبان ماه ۱.۳ درصد بیش‌تر از نرخ هدف بوده است.

میانگین بازده تا سررسید اوراق اخزا و گام

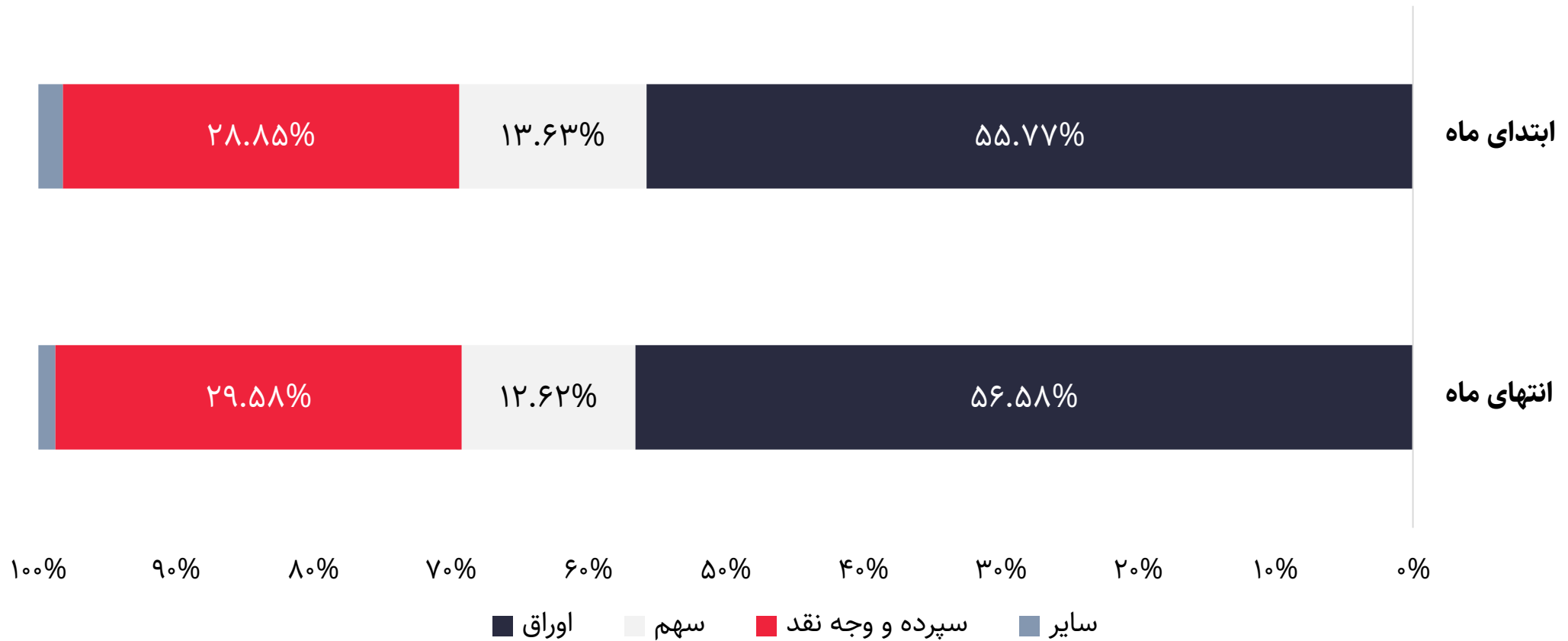


ارزش معاملات اوراق



طی ماه مجموعاً ۲۲۲۳ میلیارد تومان اوراق اخزا، ۱۰۷۴۱ میلیارد تومان اراد/افاد و ۵۵۷۱ میلیارد تومان اوراق گام معامله شد. سررسید نماد اخزا ۹۰۳ به ارزش ۵ همت نیز در این ماه بوده است.

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 کاهش پیدا کرده که آن را می‌توان به کاهش ارزش سبد سهام صندوق‌ها به دلیل شرایط نزولی شاخص کل طی بهمن ماه مرتبط دانست. در طرف دیگر شاهد افزایش سهم سپرده و اوراق در پورتفوی صندوق‌ها بوده‌ایم.

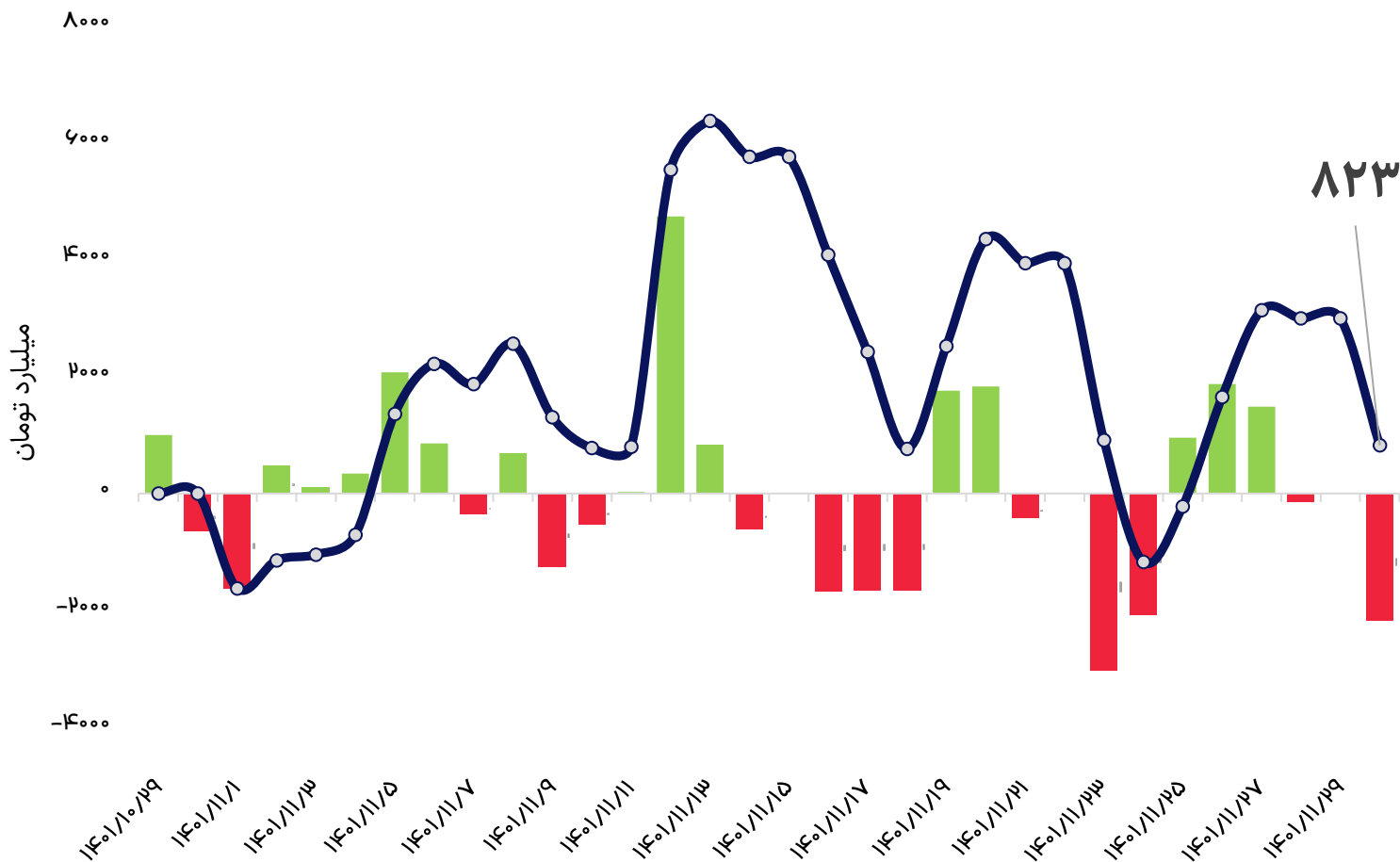
ارزش تغییرات انواع دارایی‌ها در صندوق‌های درآمد ثابت



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

- در بهمن ماه، سپرده و اوراق صندوق‌های درآمد ثابت به ترتیب ۴۴۵۰ و ۵۹۳۰ میلیارد تومان افزایش داشت. همچنین دارایی سهام صندوق‌ها کاهش ۳۹۴۰ میلیارد تومانی داشت که علت عمده آن را می‌توان در کاهش ارزش سبد سهام صندوق‌های درآمد ثابت به دلیل شرایط نزولی شاخص کل طی بهمن ماه مرتبط دانست.

روند صدور و ابطال صندوق‌های درآمد ثابت



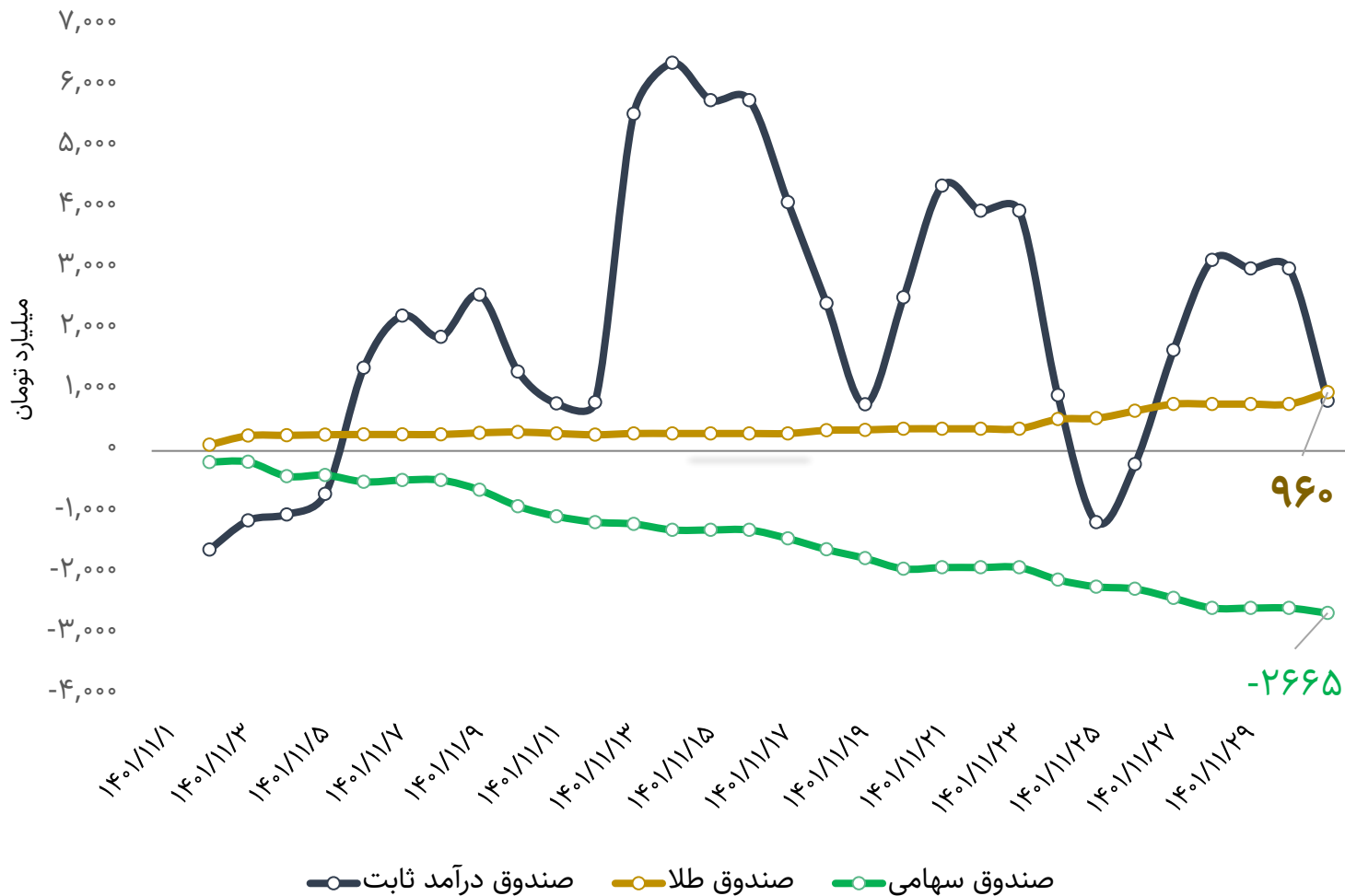
- در نمودار سمت چپ، خالص ارزش صدور ابطال صندوق‌های درآمد ثابت طی ماه، به صورت روزانه و تجمعی نمایش داده شده است.

- طی ماه گذشته خالص صدور/ابطال در صندوق‌های درآمد ثابت مثبت بود و بالغ بر ۸۲۰ میلیارد تومان ورود پول به این صندوق‌ها ثبت شد.

- در انتهای ماه مجموع خالص دارایی‌های صندوق‌های درآمد ثابت به ۴۴۶ همت رسید.



مقایسه روند صدور و ابطال در انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری



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

- صندوق‌های سرمایه‌گذاری در طلا با ۹۶۰ میلیارد تومان و صندوق‌های در سهام با منفی ۲۰۶ همت، به ترتیب بهترین و بدترین وضعیت ورود و خروج پول را در بهمن ماه داشتند.

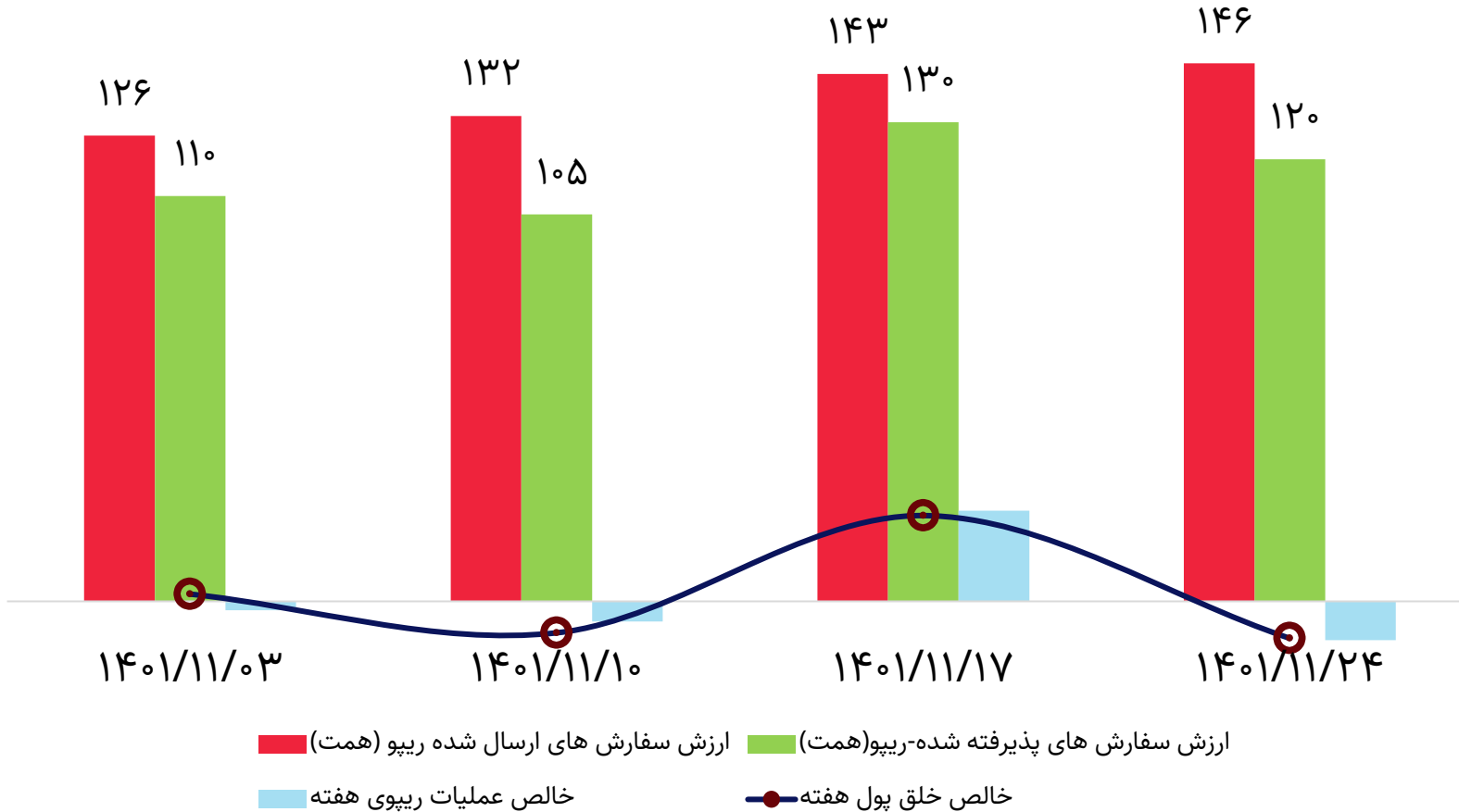
بازدهی صندوق‌های درآمد ثابت قابل معامله در بورس

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

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 بهمن ماه آورده شده است.

در بهمن ماه بیش از ۶۰ درصد از صندوق‌های درآمد ثابت قابل معامله، بازدهی معادل سالانه موثر بیش از ۲۵ درصدی محقق کرده‌اند.

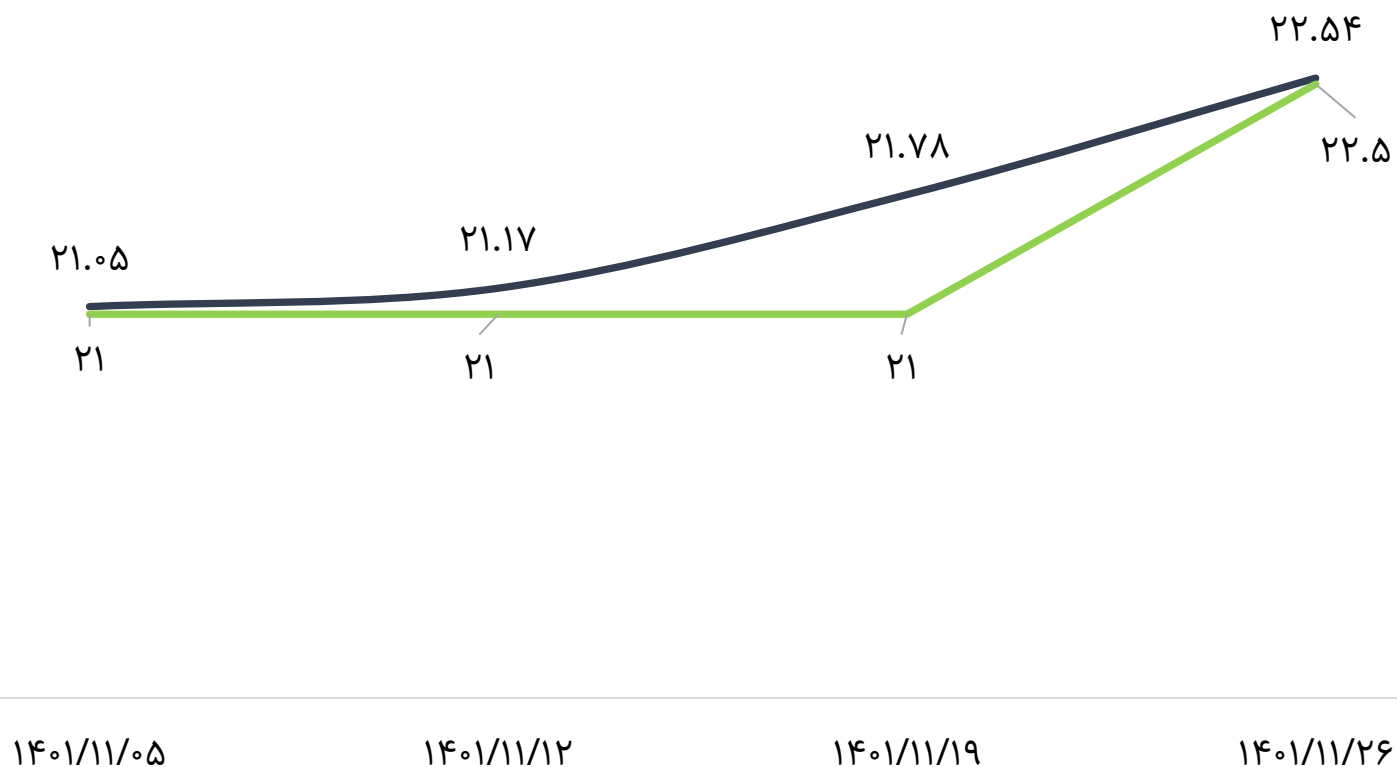
روند عملیات بازار باز بانک مرکزی



- طی ماه گذشته شاهد خالص خلق پول بانک مرکزی، بالغ بر ۷ همت بوده ایم. درحالیکه خالص خلق پول انجام شده در دی ماه ۲۱ همت و در کل سال ۱۴۰۱ منتهی به بهمن ماه، مبلغ ۲۴ همت بوده است.
- مقدار ریپوهای انجام شده در هفته سوم بهمن ماه ۱۴۰۱ از ابتدای تاریخ آغاز عملیات بازار باز بانک مرکزی، بی سابقه بوده است. به گونه ای که در این هفته، بانک مرکزی ۱۳۰ همت ریپو را انجام داد، که این مقدار بزرگترین ریپوی انجام شده توسط این بانک است.

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

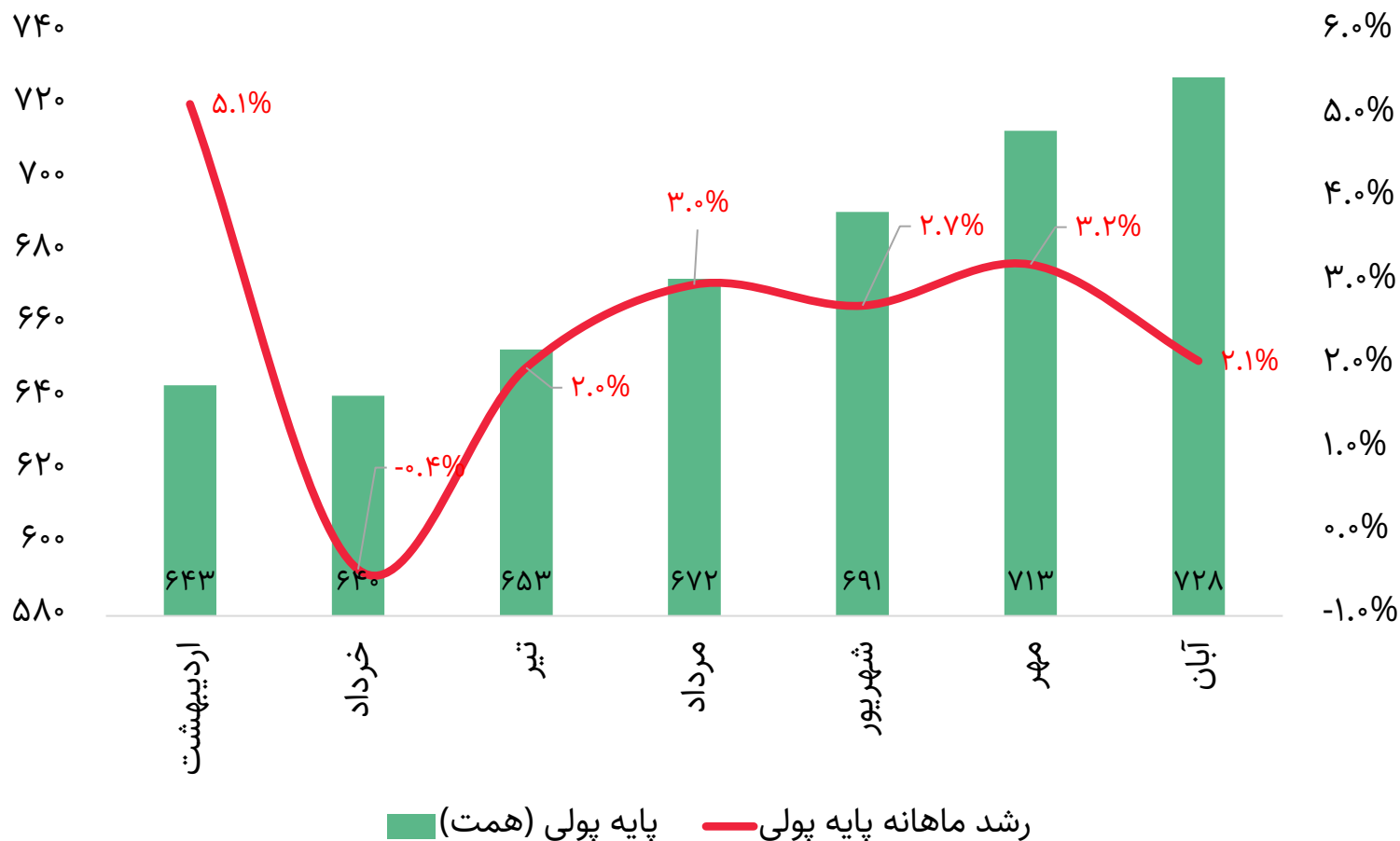
روند نرخ بهره بین بانکی



- طی ماه گذشته شاهد افزایش نرخ بهره بین بانکی از ۲۱.۰۵ درصد به ۲۲.۵۴ درصد بوده ایم. که دلیل اصلی آن افزایش سقف کریدور نرخ بهره از ۲۲ درصد به ۲۴ درصد میباشد. پیش بینی میشود نرخ بهره بین بانکی در اسفند ماه نیز همچنان افزایشی باشد.
- حداقل نرخ توافق با خرید نیز از ۲۱ درصد به ۲۲.۵ درصد افزایش یافت.

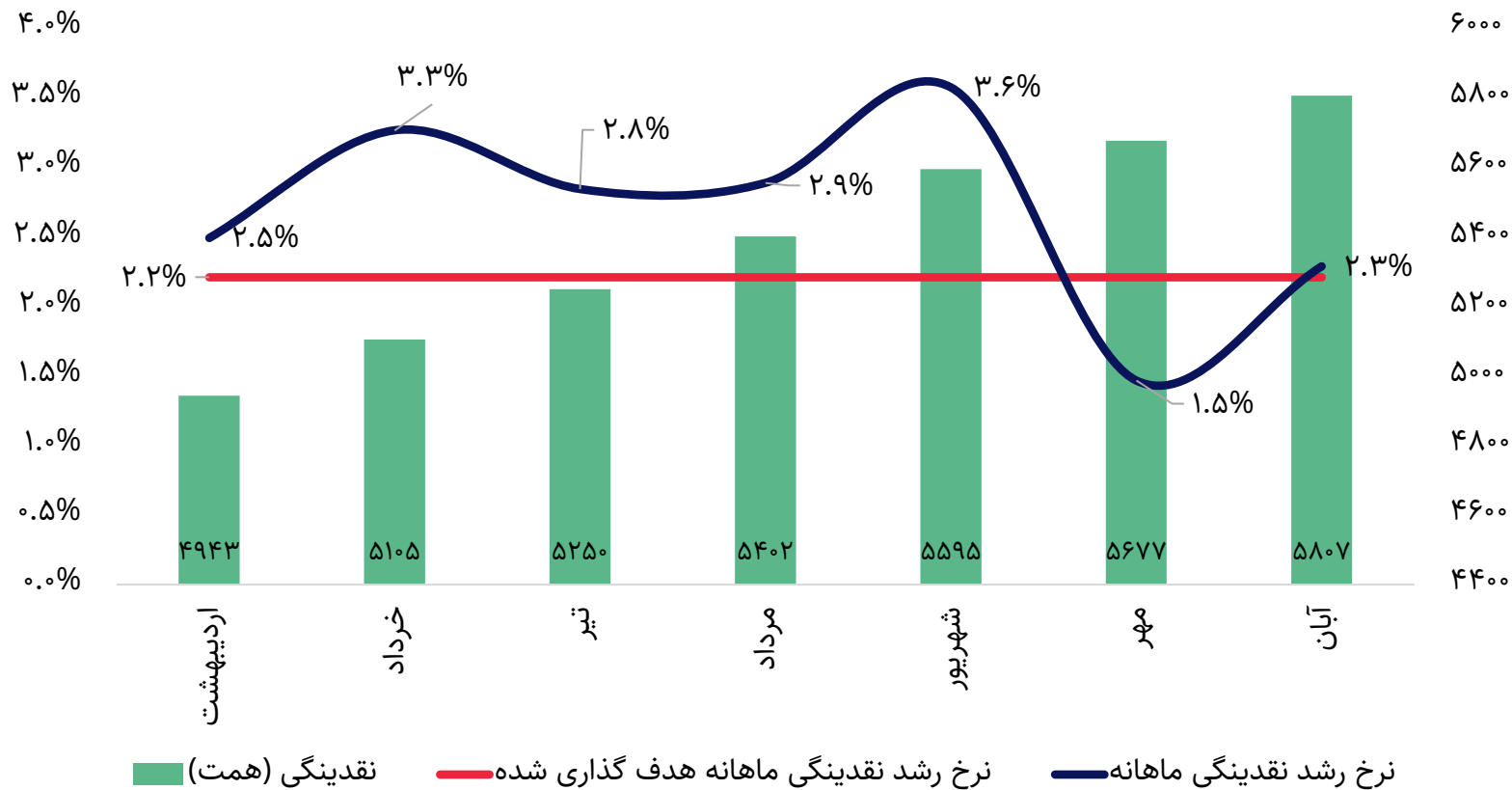
حداقل نرخ توافق با خرید (%) — نرخ بازار بین بانکی (%)

وضعیت پایه پولی از ابتدای سال ۱۴۰۱



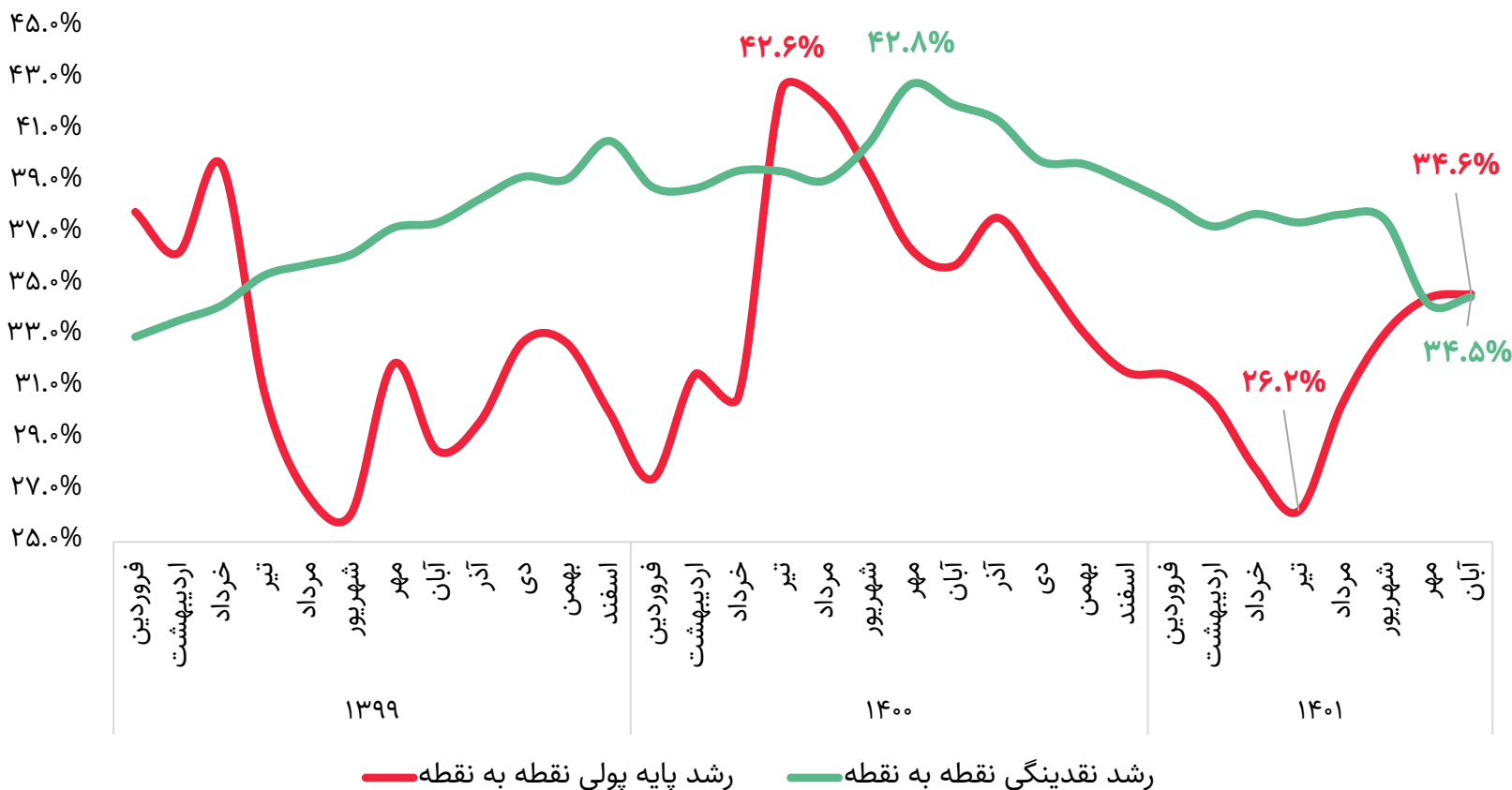
• پایه پولی به عنوان موتور رشد نقدینگی، همواره در تمامی ماه های سال جاری به جز خرداد ماه در حال رشد بوده است.

وضعیت نقدینگی از ابتدای سال ۱۴۰۱



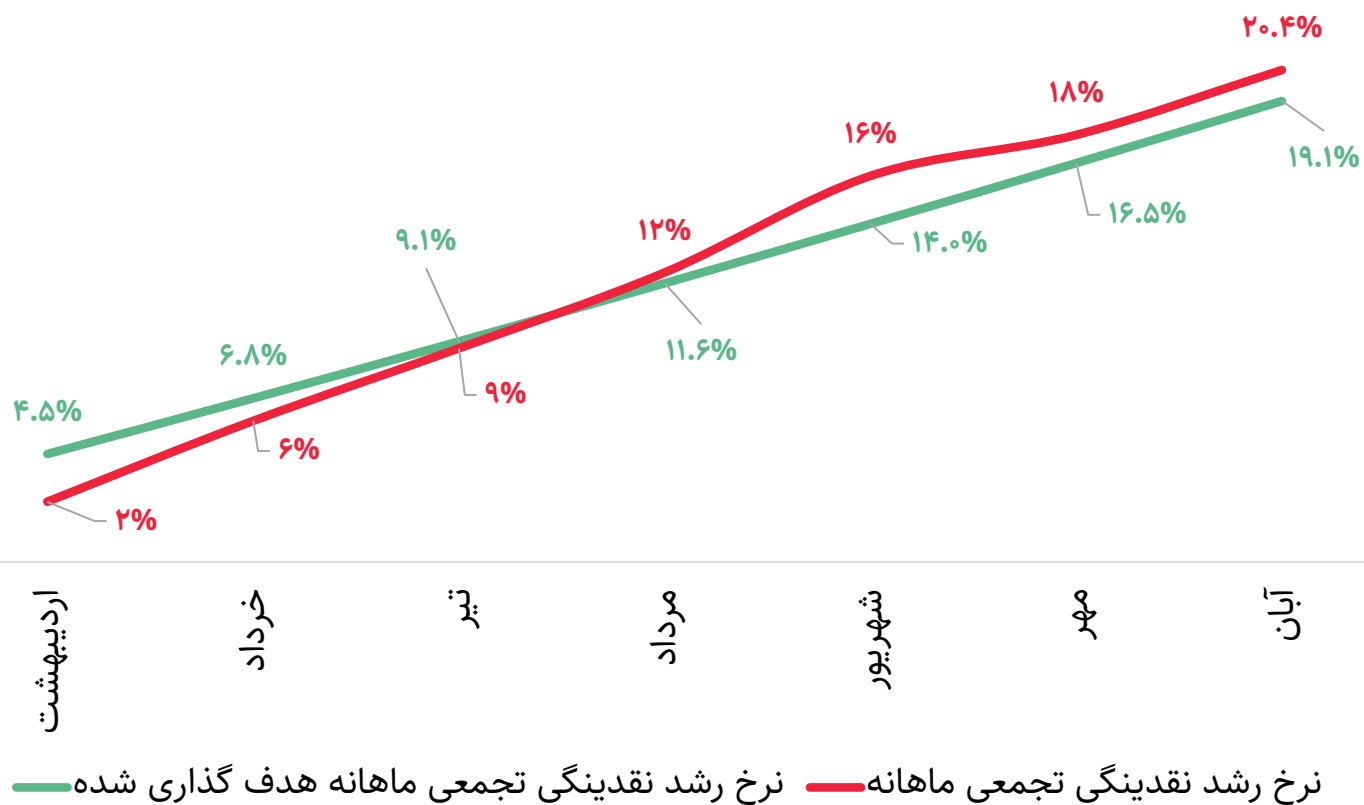
• نرخ هدف‌گذاری شده بانک مرکزی برای رشد نقدینگی ماهانه، عدد ۲.۲ درصد بوده است، اما همانطور که از نمودار مشخص است همواره به جز مهرماه، نرخ رشد نقدینگی ماهانه محقق شده بیش از نرخ رشد هدف گذاری شده توسط بانک مرکزی بوده است. این امر نشان‌دهنده این است که بانک مرکزی تا آبان ماه سال جاری به اهداف خود نرسیده است و با توجه عملیات بازار باز بانک مرکزی در سه ماه آذر، دی و بهمن، پیش‌بینی میشود، نرخ هدف گذاری بانک مرکزی برای رشد نقدینگی برای کل سال ۱۴۰۱، تحقق پیدا نکند.

نرخ رشد نقطه به نقطه پایه پولی و نقدینگی



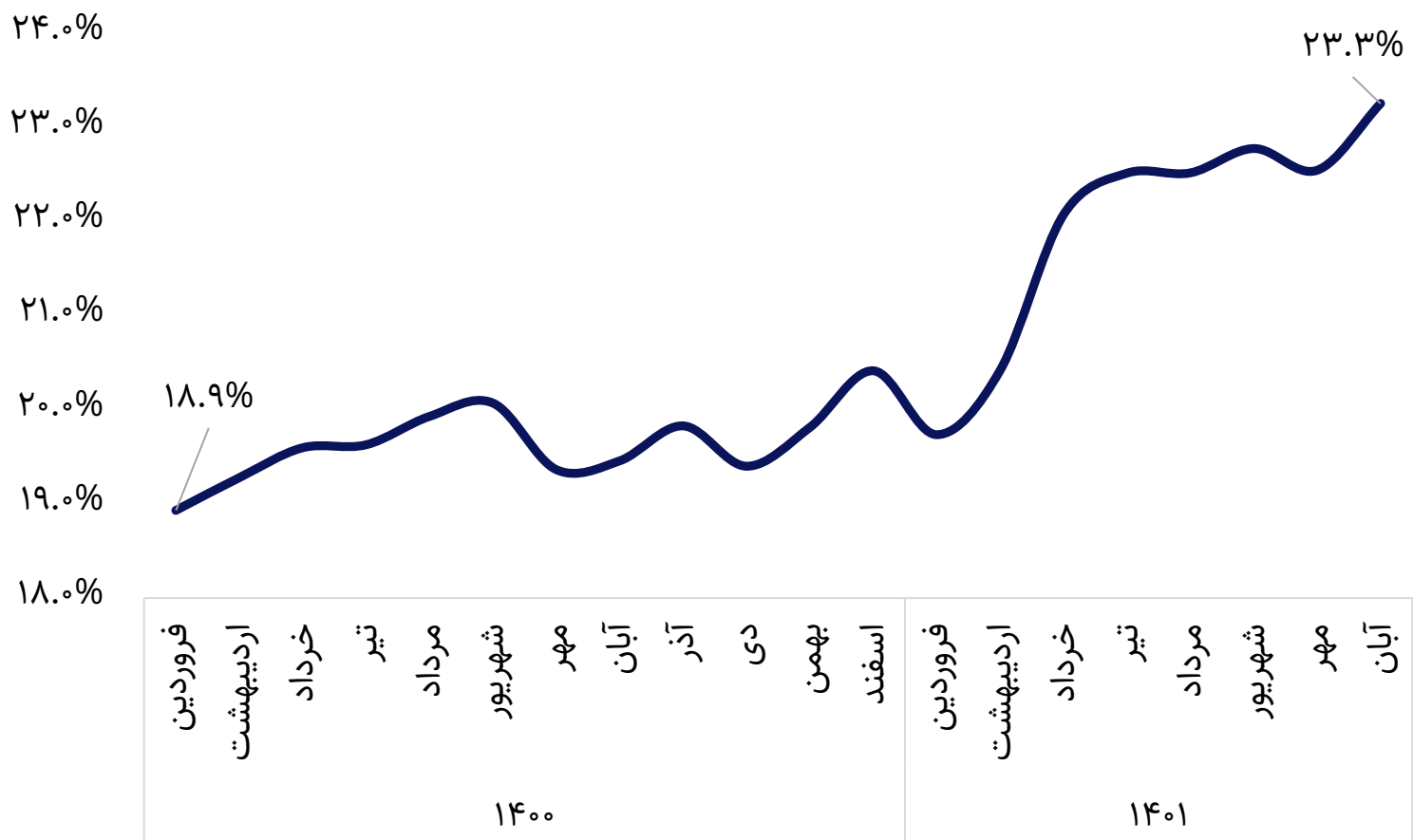
- از تیر ۱۴۰۰ الی تیر ۱۴۰۱ نرخ رشد نقطه به نقطه پایه پولی روند نزولی را داشته است، اما از تیر ۱۴۰۱ این روند صعودی شده است به گونه‌ای که از نرخ ۲۶.۲ درصد در تیر ۱۴۰۱ به نرخ ۳۴.۶ درصد در آبان ماه رسیده است.
- افزایش پایه پولی به عنوان موتور رشد نقدینگی در ماه‌های آتی باعث افزایش رشد نقدینگی خواهد شد.

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 بیش از نرخ هدف بوده است به گونه ای که رشد نقدینگی تحقق یافته تا آبان ماه ۱.۳ درصد بیش تر از نرخ هدف است.
- باتوجه به عملیات بازار باز بانک مرکزی در ۴ ماه آخر سال پیش بینی میشود این گپ بین نرخ رشد محقق شده نقدینگی و نرخ رشد هدف گذاری شده نقدینگی، نیز افزایشی باشد.

نسبت پول به نقدینگی

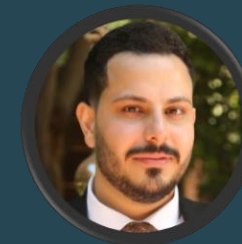


- نسبت پول به نقدینگی در آبان ۱۴۰۱ به عدد ۲۳.۳ درصد رسیده است، این درحالی است که این نسبت در ابتدای سال ۱۴۰۰، ۱۸.۹ درصد بوده است. افزایش این نسبت نشان دهنده انتظارات تورمی بالا در بین فعالین اقتصادی است. روند این نسبت از اردیبهشت ۱۳۹۷ همزمان با خروج آمریکا از برجام همواره در حال افزایش بوده است.

فرزاد فروغی
تحلیلگر بازار سرمایه



افشین جاوید
مدیر 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



اندیشکده کسب و کار شریف