

گزارش ماهانه بازار بدهی

فروردین ماه ۱۴۰۲



انديشكده كسب و كار شريف

اقتصاد آنلاین
EGHTESADONLINE



پژوهشكده سياستگذاري

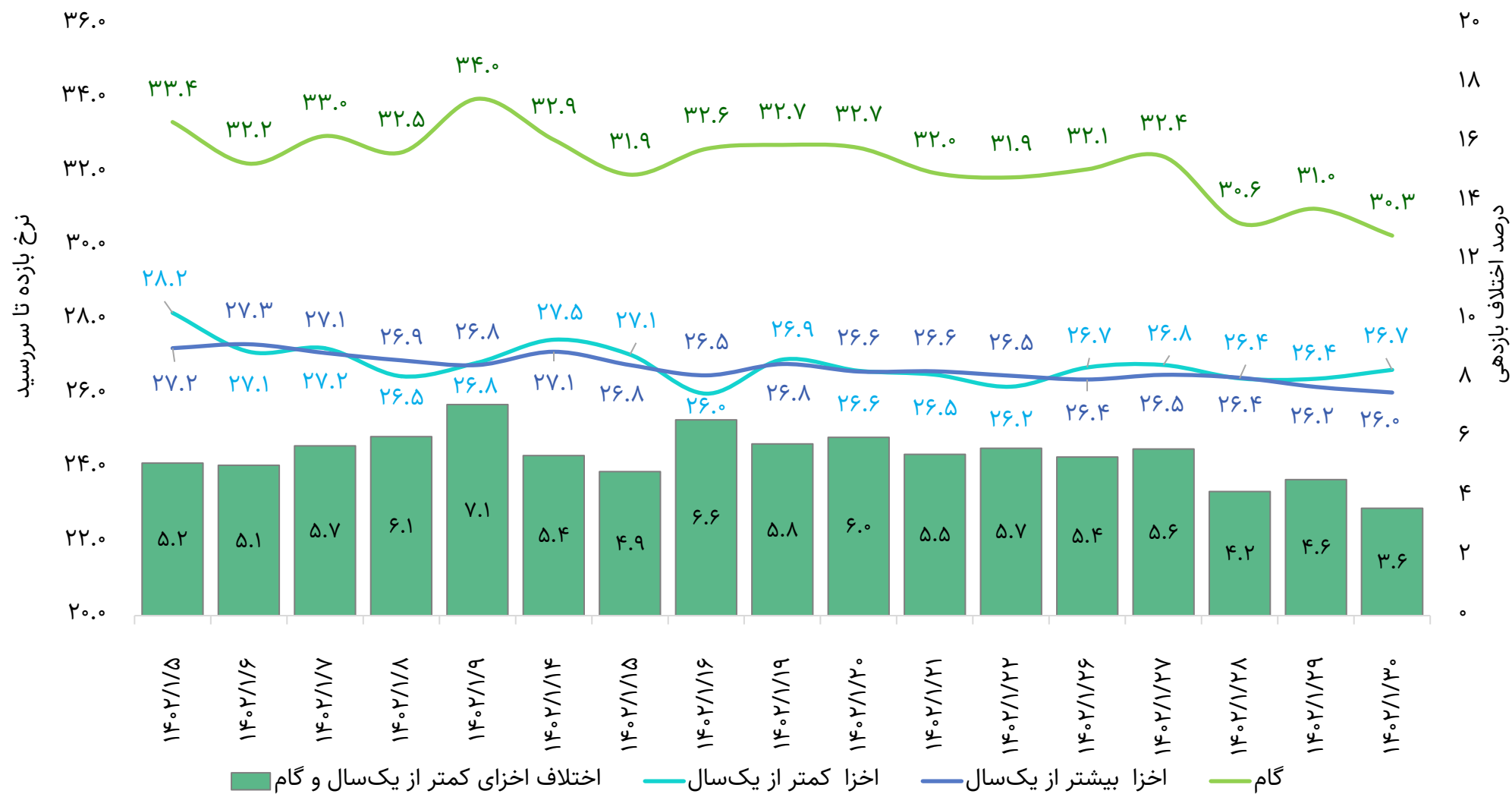
ماهی که گذشت...

- طی فروردین ماه، نرخ بازدهی تا سررسید اوراق اخزا، شیب نزولی داشت و در انتهای ماه، برای سررسیدهای بیشتر از یکسال به محدوده ۲۶ درصد رسید.
- نرخ اوراق گام نیز روندی نزولی داشت و از حوالی ۳۳.۴ درصد در ابتدای ماه به ۳۰.۳ درصد در روز معاملاتی پایانی ماه رسید.
- ارزش معاملات اوراق اخزا در فروردین ماه نسبت به اسفند ماه **افت قابل توجهی** داشته است.
- در روزهای پایانی ماه اختلاف بازده تا سررسید اوراق گام با اوراق اخزای با سررسید کمتر از یکسال، کاهشی شده و در آخرین روز معاملاتی ماه به ۳.۶ درصد رسید.
- در صندوق‌های درآمد ثابت، شاهد خالص ارزش صدور واحد ۲۰.۴ همتی بوده‌ایم.
- طی ماه گذشته شاهد خالص خلق پول بانک مرکزی، بالغ بر ۲۰ همت بوده‌ایم.
- همچنان شاهد ناترازی شدید بانک‌ها هستیم، به گونه‌ای که در هفته چهارم فروردین ماه ۱۴۰۲ بالاترین نرخ بازار بین بانکی یعنی نرخ ۲۳.۴۹ درصد کشف شد.

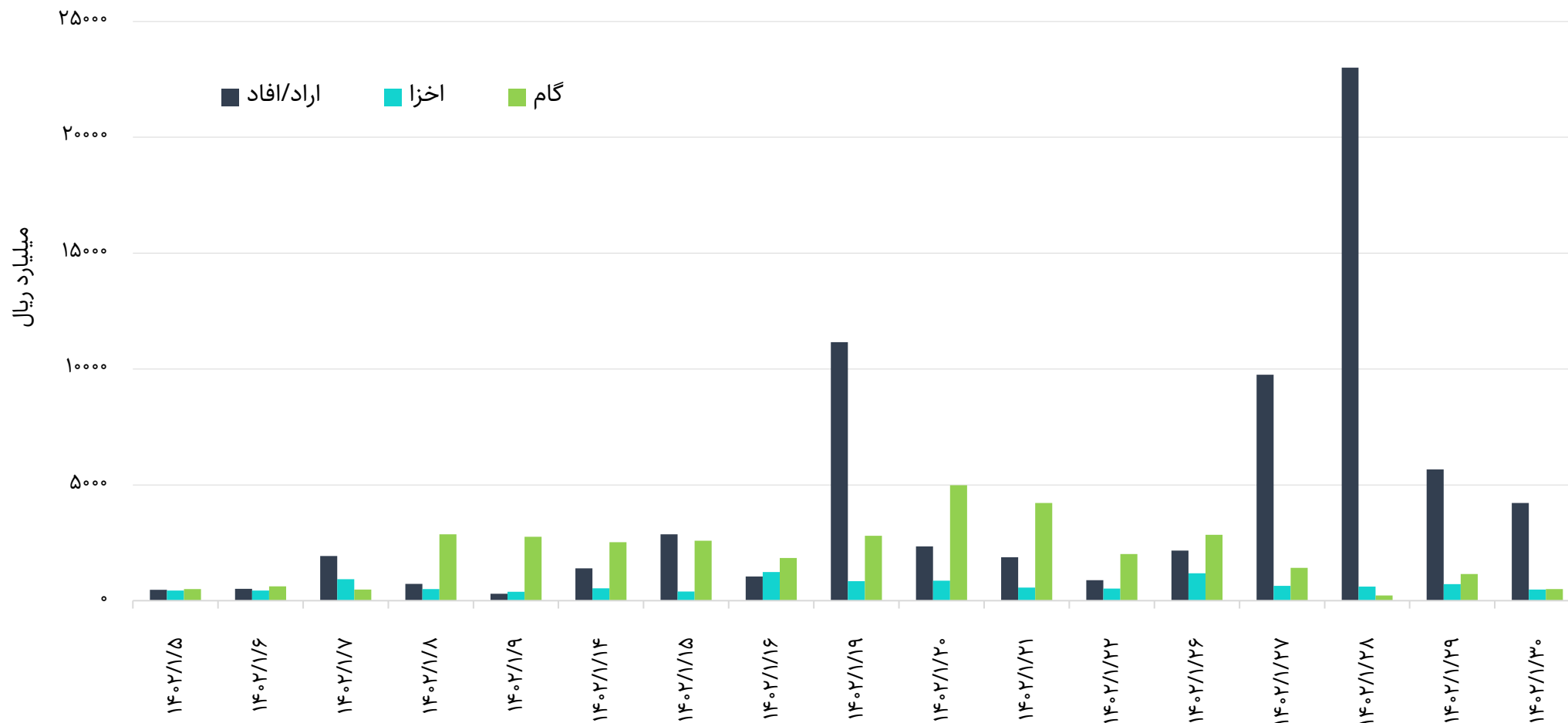
آخرین وضعیت متغیرهای پولی کشور...

- پایه پولی بهمن ماه ۱۴۰۲ به مقدار ۸۰۹ همت و نقدینگی به عدد ۶۱۰۰ 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 ۳۹ درصد در بهمن ماه رسیده است.
- نسبت پول به نقدینگی در بهمن ماه ۱۴۰۱ رکود زد و به اعداد ۱۱ 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.
- اختلاف نرخ بهره بین بانکی با سقف دالان نرخ بهره، به کمترین حد عمر خود یعنی نیم واحد درصد رسید. که نشان دهنده ناترازی شدید در سیستم بانکی است.
- رشد نقطه به نقطه بدهی بانک ها به بانک مرکزی تشدید یافته و به اعداد ابتدای سال ۱۳۹۰ در حال نزدیک شدن است.

میانگین بازده تا سررسید اوراق اخزا و گام



ارزش معاملات اوراق



طی ماه مجموعاً ۱۱۳۴ میلیارد تومان اوراق اخزا، ۷۰۳۵ میلیارد تومان اراد/افاد و ۳۴۳۹ میلیارد تومان اوراق گام معامله شد که همگی نسبت به ماه گذشته کاهش داشتند.

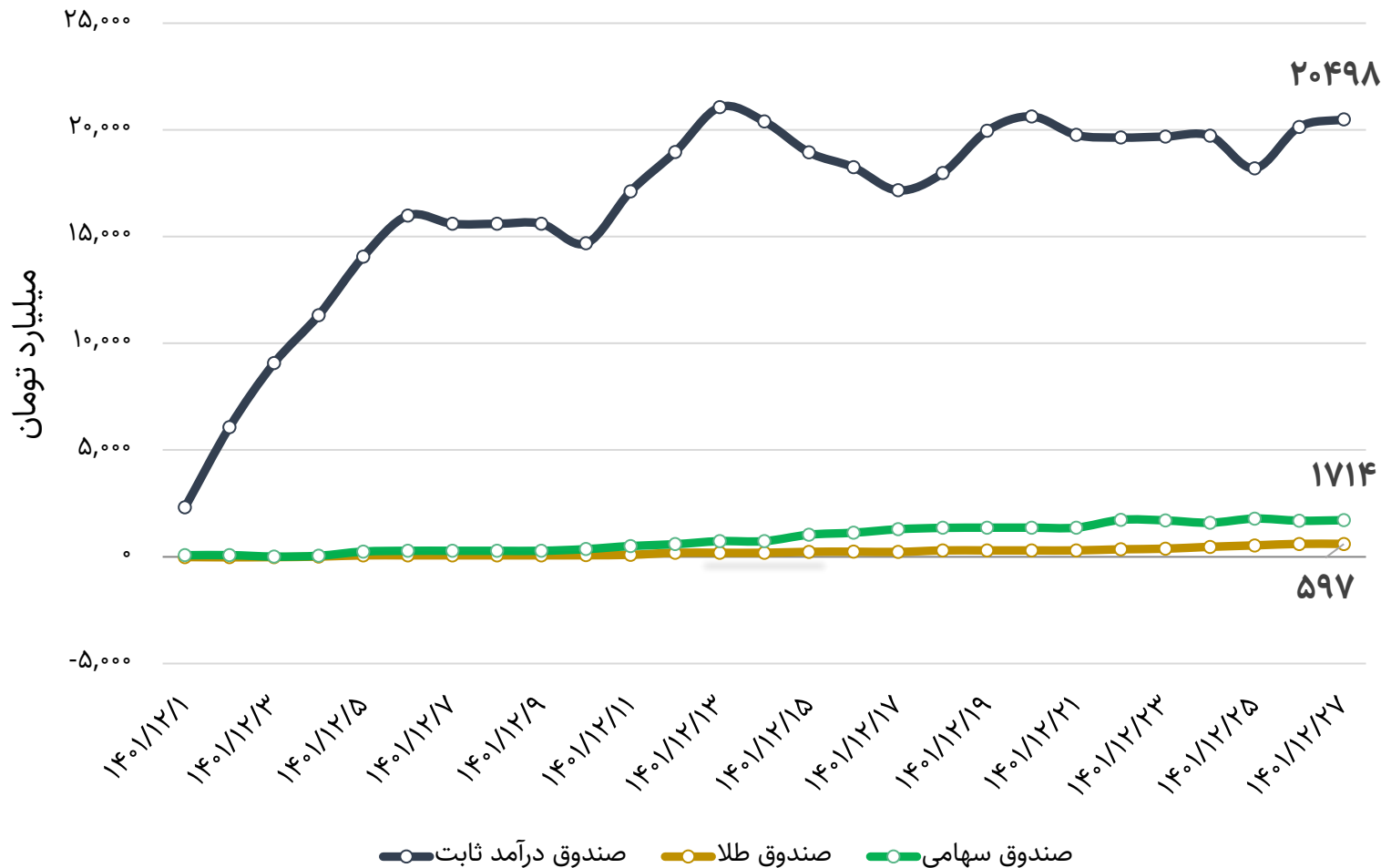
روند صدور و ابطال صندوق‌های درآمد ثابت



- 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 ۲۰۴۹۸ میلیارد تومان ورود پول به این صندوق‌ها ثبت شد.

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.

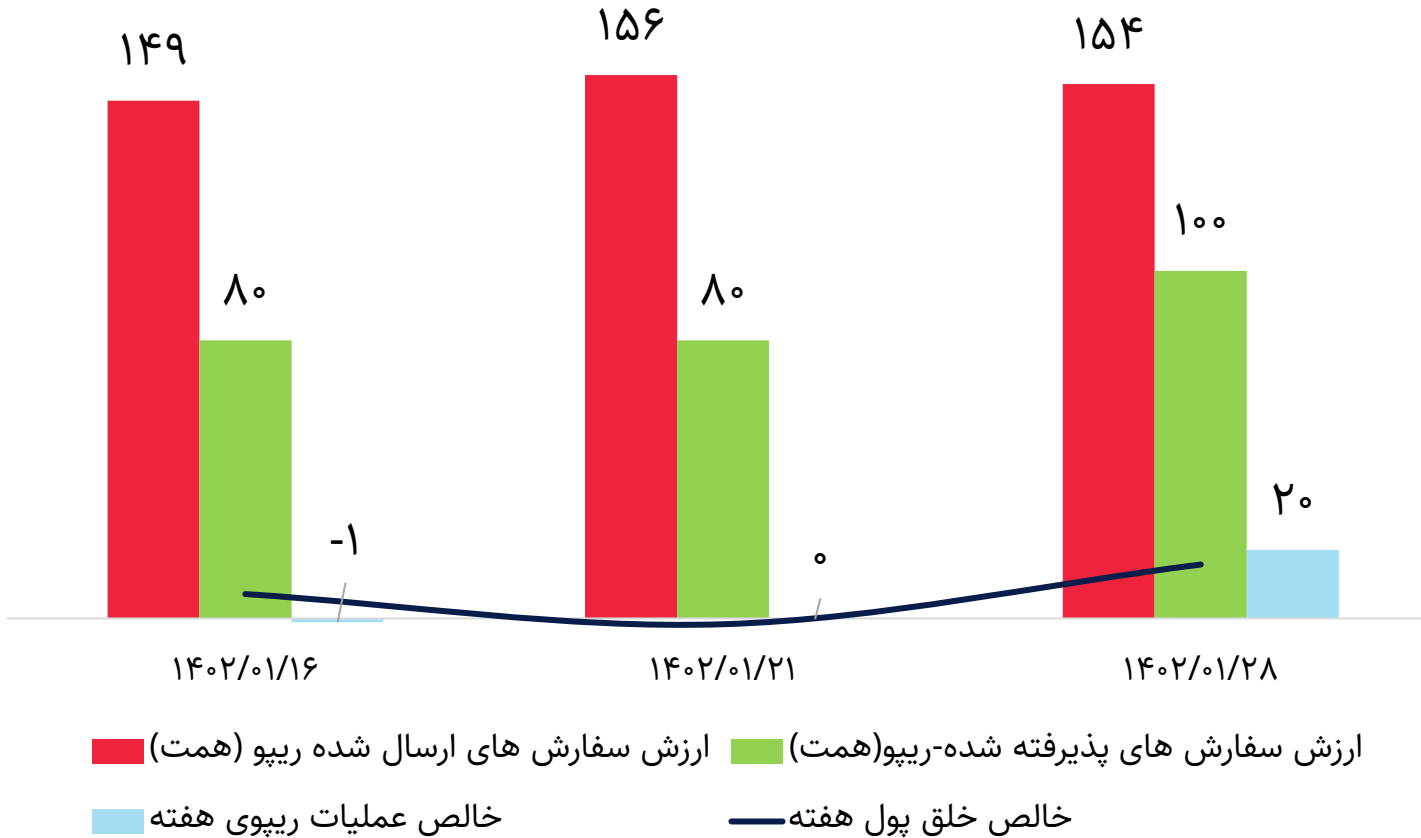
- صندوق‌های درآمد ثابت با خالص ارزش صدور و ابطال ۲۰۴۹۸ میلیارد تومان، بهترین وضعیت ورود و خروج پول را در فروردین ماه ثبت کردند.

بازدهی صندوق‌های درآمد ثابت قابل معامله در بورس

تعداد صندوق	معادل سالانه بازدهی هفتگی
۲	۲۱٪ کمتر از
۴	۲۱٪-۲۳٪
۱۷	۲۳٪-۲۵٪
۲۱	۲۵٪ بیشتر از

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 فروردین ماه آورده شده است.

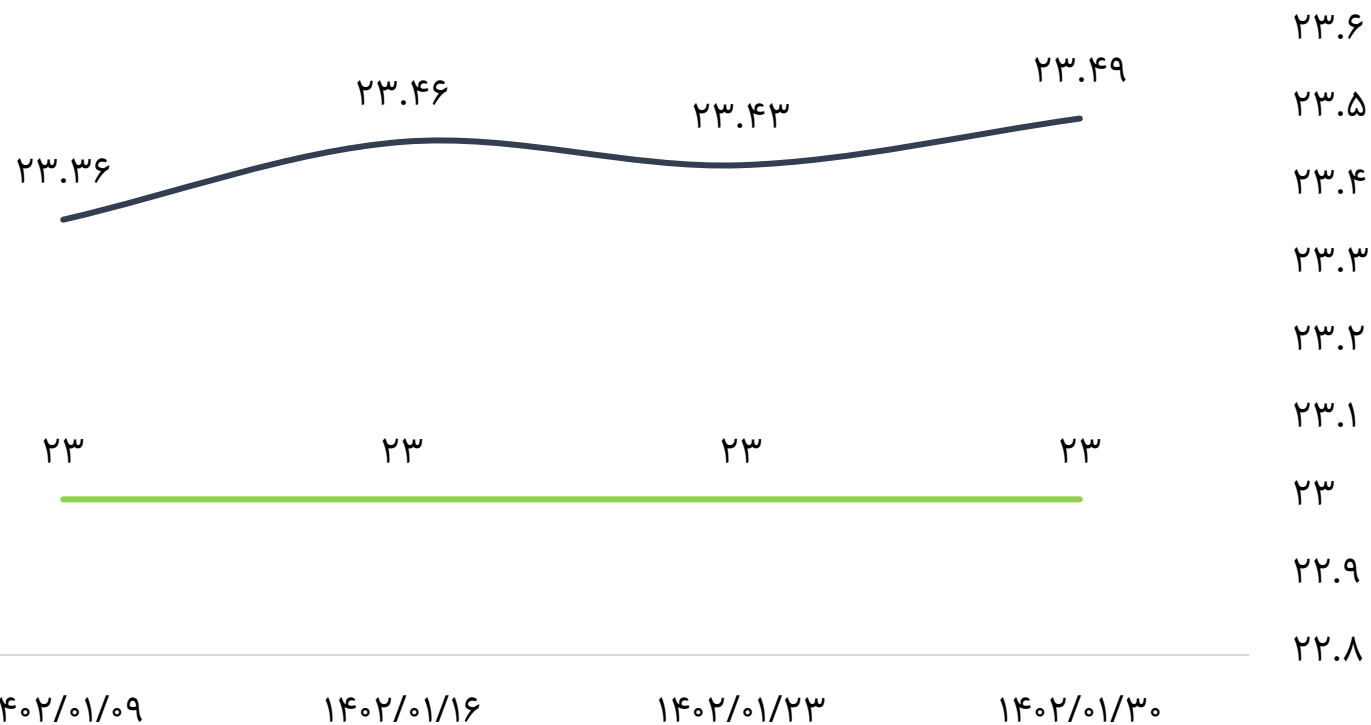
روند عملیات بازار باز بانک مرکزی



- طی ماه گذشته شاهد خالص خلق پول بانک مرکزی، بالغ بر ۲۰ همت بوده ایم. درحالیکه خالص خلق پول انجام شده در اسفند ماه منفی ۲۵ همت بوده است (در اسفندماه هدم پول اتفاق افتاده است).
- نکته حائز اهمیت این است که بانک مرکزی برای کنترل نقدینگی، تزریق پول در عملیات بازار باز را کاهش داده است اما این کاهش را در عملیات اعتبار گیری قاعده مند جبران کرده است. بررسی ها نشان دهنده این موضوع است که جمع مبلغ قرض داده شده بانک مرکزی به بانک ها (جمع عملیات ریپو و اعتبار گیری قاعده مند) در فروردین ماه ۱۴۰۲، دو برابر مدت مشابه سال گذشته بوده است.

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

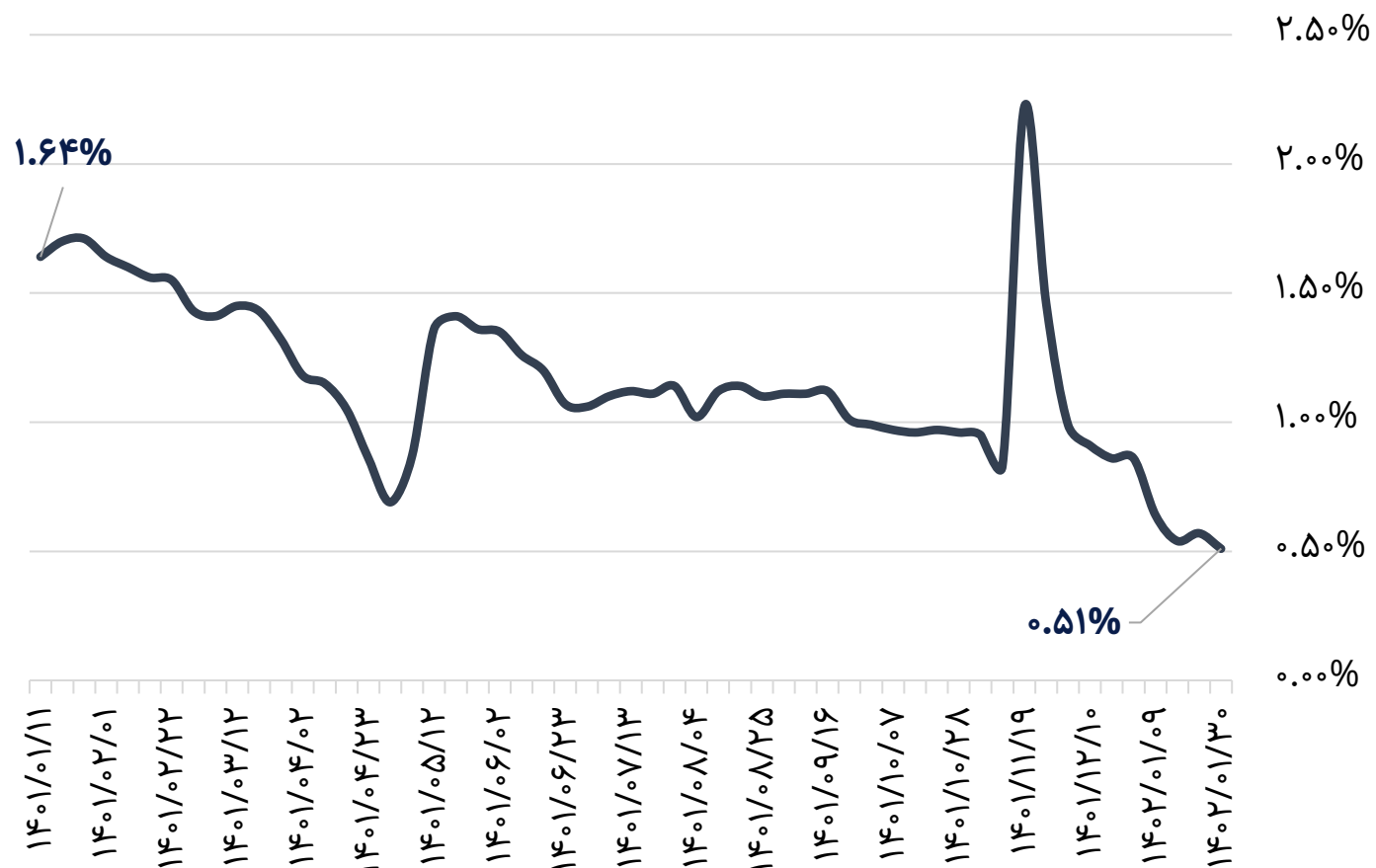
روند نرخ بهره بین بانکی



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

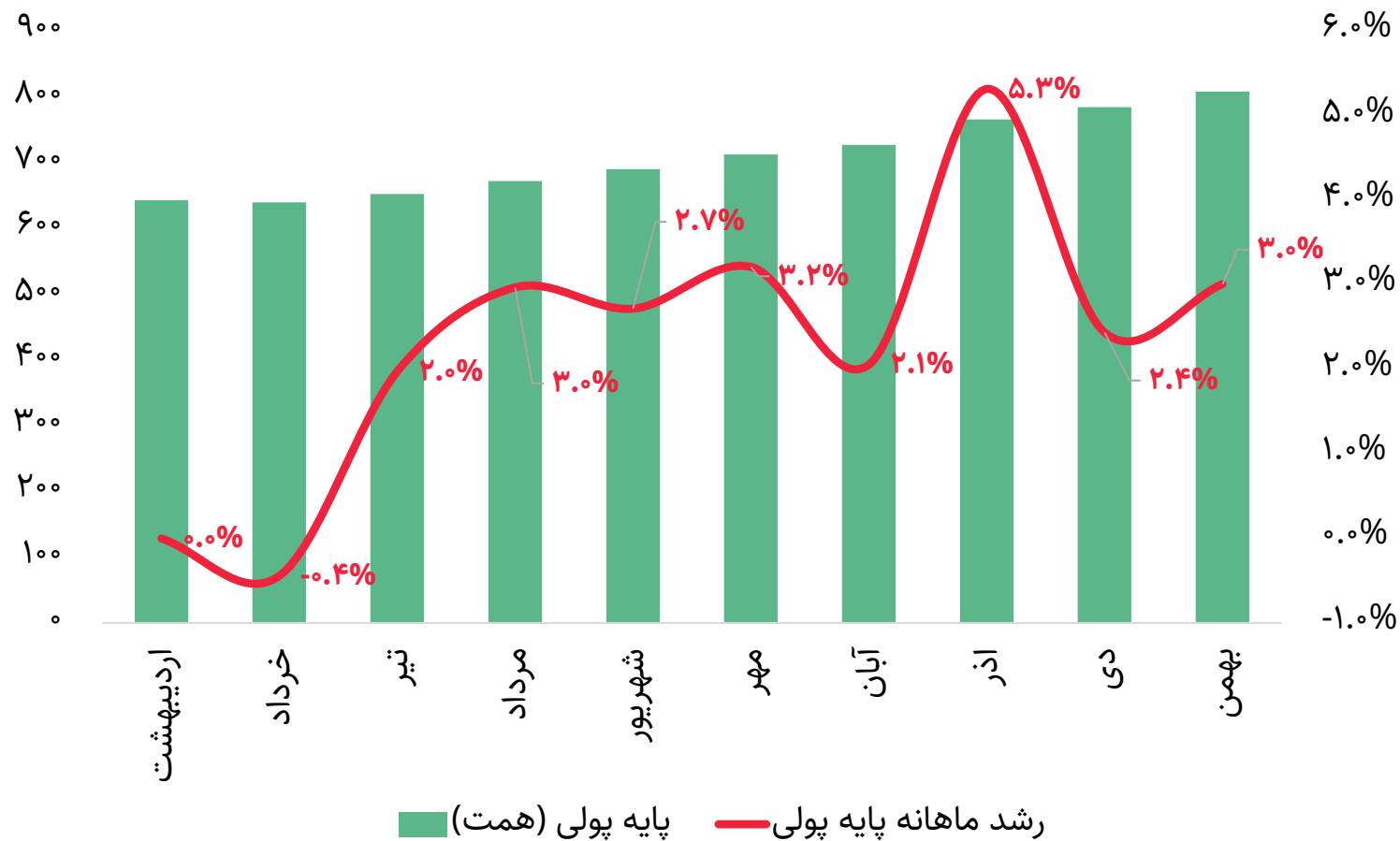
- طی ماه گذشته شاهد افزایش نرخ بهره بین بانکی از ۲۳.۳۶ درصد به ۲۳.۴۹ درصد بوده ایم. که نشان دهنده نبود پول در بازار بین بانکی و احتیاج شدید بانک های کشور به ذخایر است.
- حداقل نرخ توافق با خرید نیز در تمامی عملیات ریپوی انجام شده در فروردین ماه، ۲۳ درصد بوده است.

اختلاف نرخ بهره بین بانکی از سقف دالان نرخ بهره



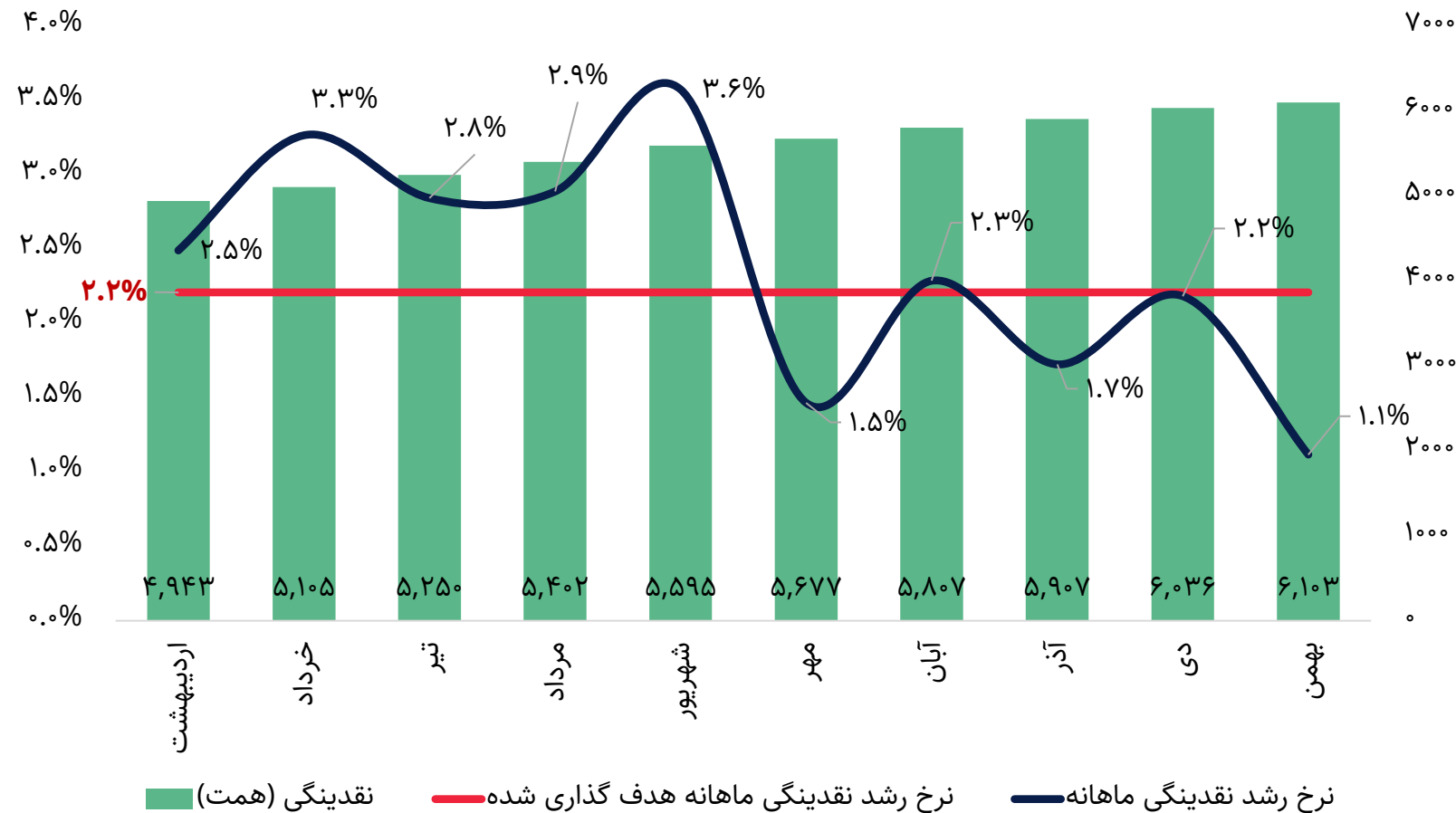
- بررسی تاریخی نرخ بهره بین بانکی نشان دهنده این موضوع است که اختلاف نرخ بهره بین بانکی از سقف دالان نرخ بهره، در فروردین ماه ۱۴۰۲ به کمترین حد خود از ابتدای فروردین ماه ۱۴۰۱ رسیده است.
- اختلاف نیم واحد درصدی در فروردین ۱۴۰۲، نشان دهنده ناترازی شدید نظام بانکی است.

وضعیت پایه پولی از ابتدای سال ۱۴۰۱



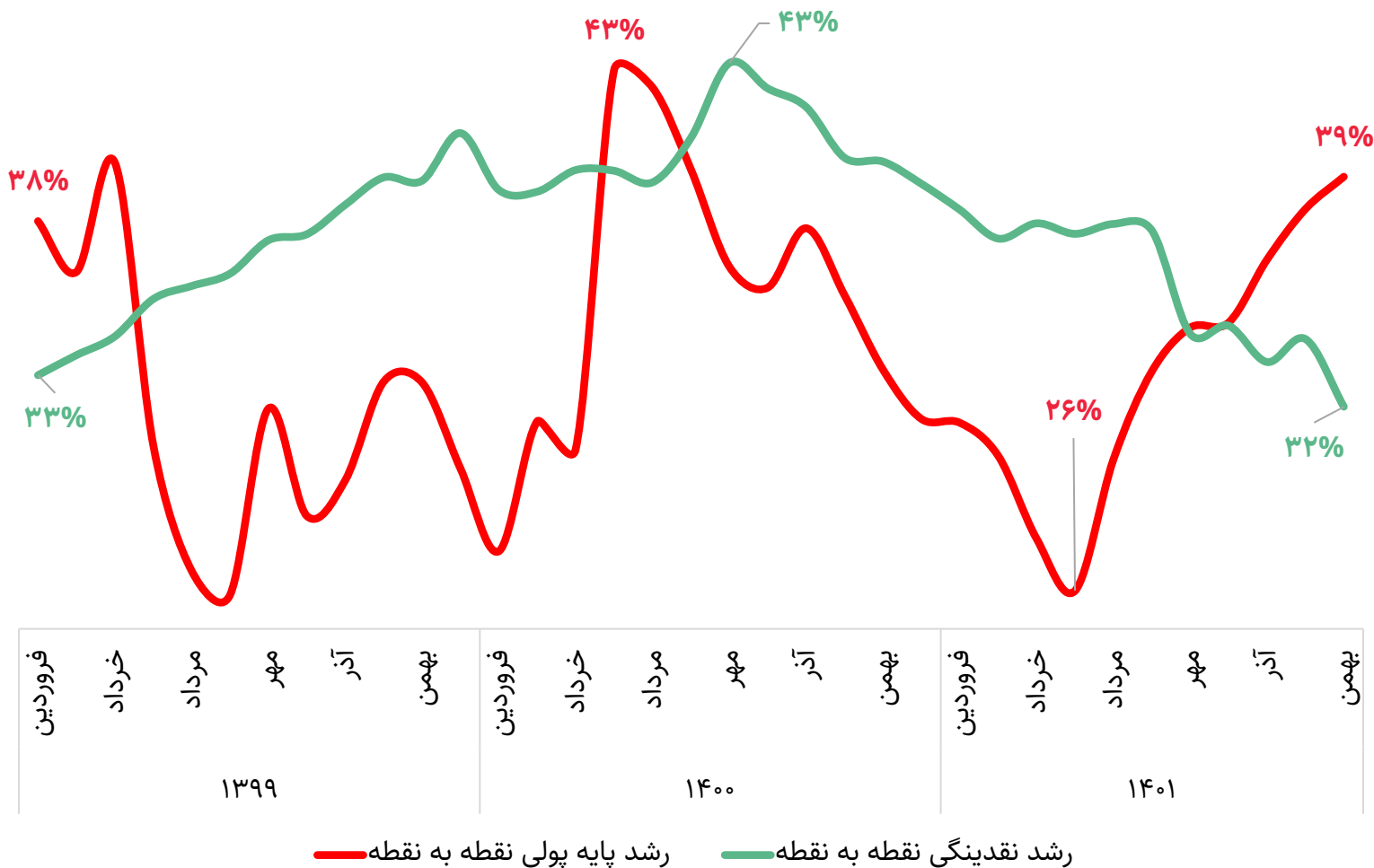
• پایه پولی به عنوان موتور رشد نقدینگی، همواره در تمامی ماه های سال جاری به جز خرداد ماه در حال رشد بوده است.

وضعیت نقدینگی از ابتدای سال ۱۴۰۱



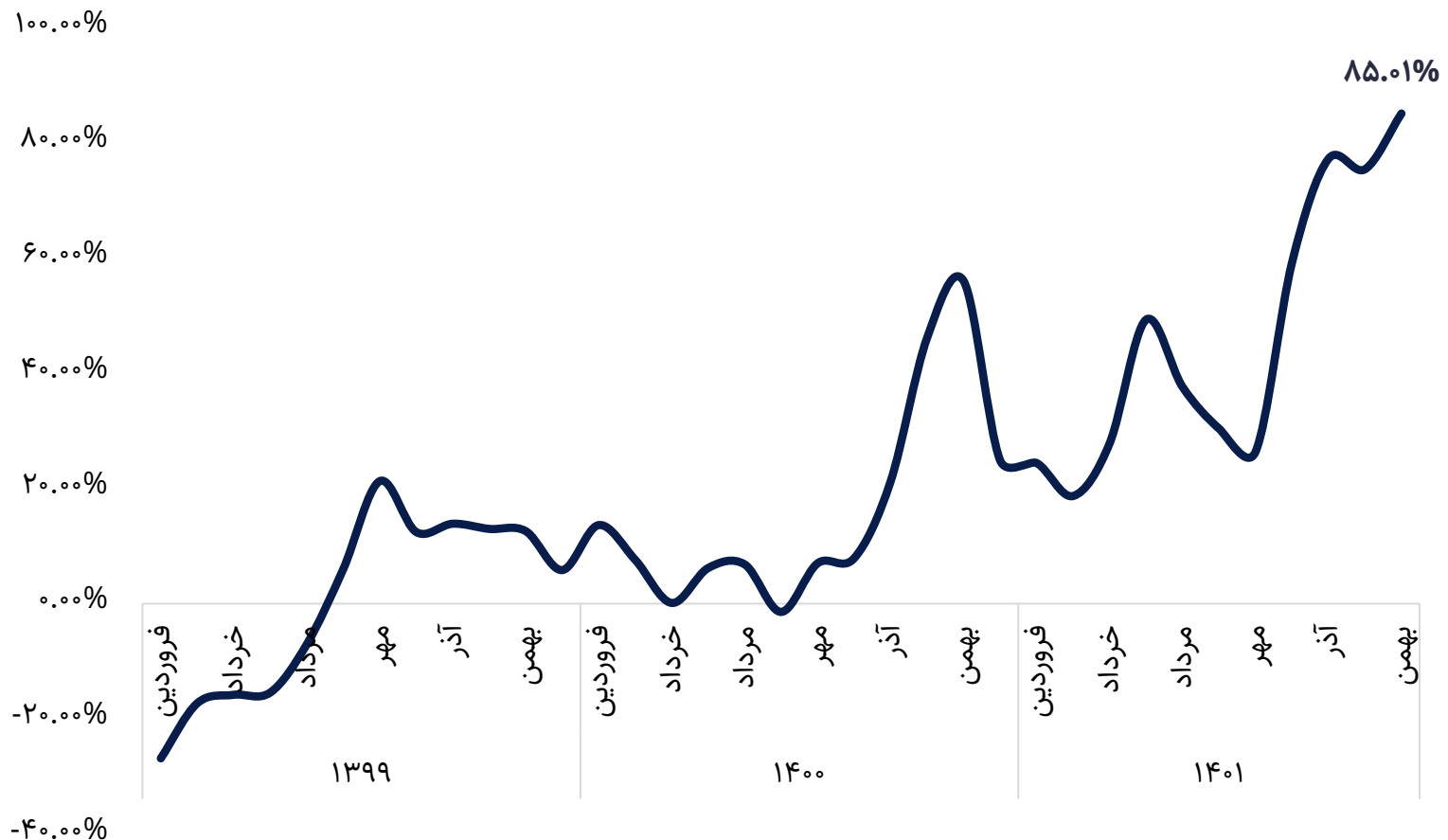
• نرخ رشد نقدینگی ماهانه محقق شده در بهمن ماه کاهش یافته و به عدد ۱.۱ درصد رسیده است. بررسی ها نشان دهنده این موضوع است که در سه سال گذشته این رشد ماهانه بهمن ماه ۱۴۰۱، پایین تر رشد نقدینگی ماهانه بوده است. (البته در بررسی تاریخی، نرخ رشد ماهانه، فروردین هر سال به دلیل داده پرت بودن، در نظر گرفته نشده است)

نرخ رشد نقطه به نقطه پایه پولی و نقدینگی



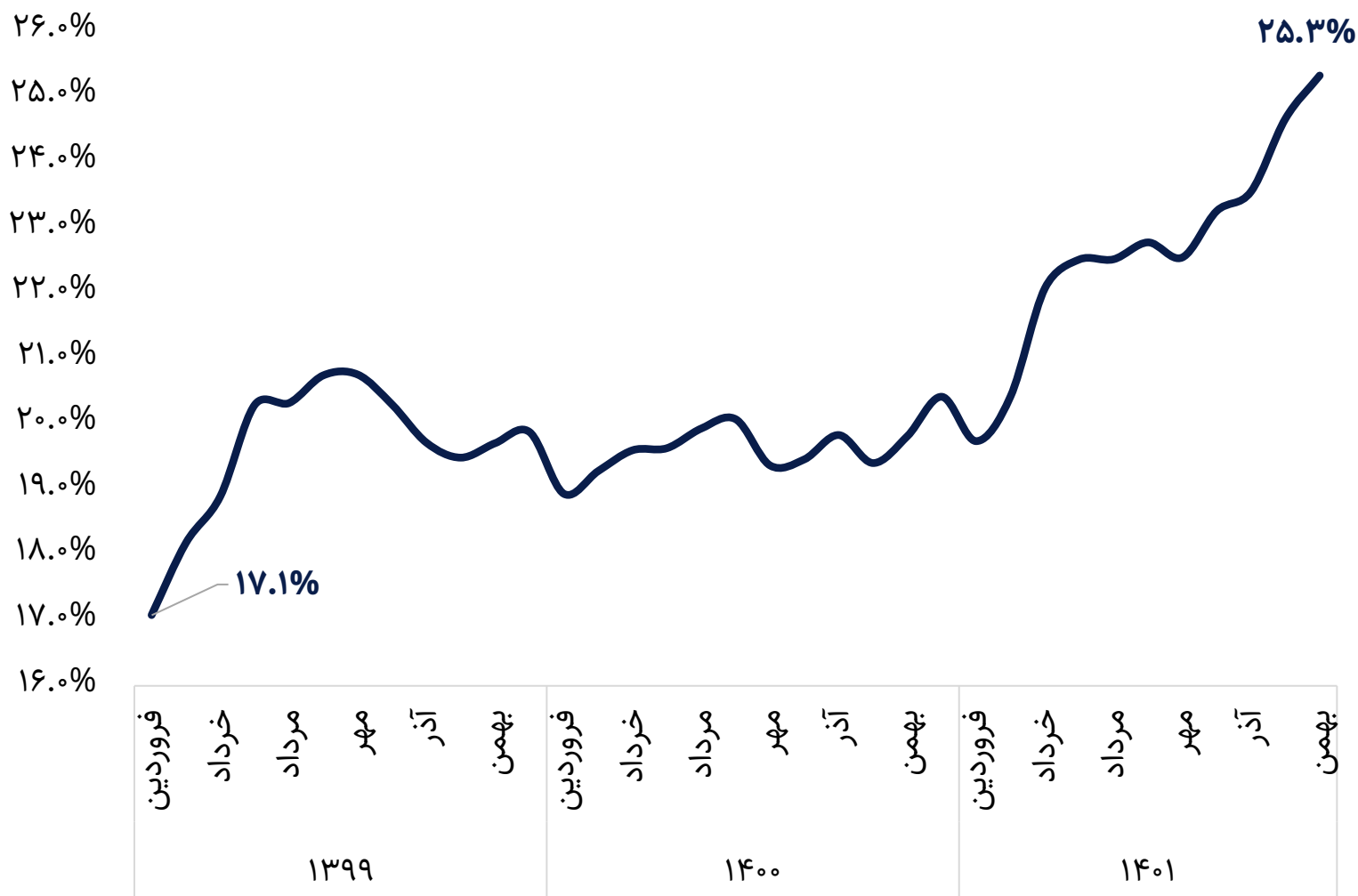
- از تیر ۱۴۰۰ الی تیر ۱۴۰۱ نرخ رشد نقطه به نقطه پایه پولی روند نزولی را داشته است، اما از تیر ۱۴۰۱ این روند صعودی شده است به گونه‌ای که از نرخ ۲۶.۲ درصد در تیر ۱۴۰۱ به نرخ ۳۹ درصد در بهمن ماه ۱۴۰۱ رسیده است.
- افزایش پایه پولی به عنوان موتور رشد نقدینگی در ماه‌های آتی باعث افزایش رشد نقدینگی خواهد شد.

نرخ رشد نقطه به نقطه بدهی بانک ها به بانک مرکزی



- یکی از مهمترین منابع پایه پولی بدهی بانکها به بانک مرکزی میباشد.
- همانطور که از نمودار فوق مشخص است، بدهی بانکها به بانک مرکزی رشد قابل توجهی در بهمن ماه ۱۴۰۱ داشته است، به گونه ای که بررسی ۱۱ ساله این متغیر، نشاندهنده این موضوع است که رشد نقطه به نقطه بدهی بانکها به بانک مرکزی به اعداد ماه های ابتدایی سال ۱۳۹۰ در حال نزدیک شدن است.

نسبت پول به نقدینگی

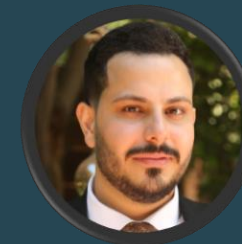


• نسبت پول به نقدینگی در بهمن ۱۴۰۱ به عدد ۲۵.۳ درصد رسیده است که بالاترین عدد از فروردین ۱۳۹۰ تا به حال است، این درحالی است که این نسبت در ابتدای سال ۱۳۹۹، ۱۷.۱ درصد بوده است. افزایش این نسبت نشان دهنده انتظارات تورمی بالا در بین فعالین اقتصادی است. روند این نسبت از اردیبهشت ۱۳۹۷ همزمان با خروج آمریکا از برجام همواره در حال افزایش بوده است.

فرزاد فروغی
تحلیلگر بازار سرمایه



افشین جاوید
مدیر 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