

ماهنامه اقتصادی کارگزاری بورس بیمه ایران

شماره ۵ - ۲۲ شهریور ۱۴۰۱

تحولات اقتصاد کلان

و تاثیر آن بر بازارهای مالی

کارگزاری بورس بیمه ایران

Bourse Bimeh Iran Brokerage Co.



کارگزاری بورس بیمه ایران با بهره‌گیری از کادری مجرب و تکنولوژی روز، خود را متعهد به فراهم نمودن حرفه‌ای‌ترین خدمات کارگزاری و سرمایه‌گذاری می‌داند. این خدمات با رویکردی دلپذیر و صمیمانه ارائه می‌گردد تا رابطه‌ای بلندمدت با سرمایه‌گذاران برقرار گردد.

گردآورانندگان

سرپرست نشریه و مدیر تحلیل

مهرداد قندچی

طراح گرافیک

فرزاد عرب

تحلیلگر

محیا قاسمی

آنچه می‌خوانیم ...



● نقدینگی و پایه پولی

رشد نقدینگی و پایه پولی
ضریب تکاثر خلق پول و ...

● تورم

تورم تولیدکننده و مصرف کننده
نرخ تورم به تفکیک دهک‌های هزینه‌ای و ...

● بررسی شاخص‌های بهره‌وری

متوسط نرخ رشد سالانه بهره‌وری، منابع رشد اقتصادی
سرمایه‌گذاری بر اساس نوع دارایی و ...

● تحولات مسکن

رشد تاریخی متوسط قیمت ماهانه مسکن و حجم معاملات
رشد قیمت مسکن و اجاره‌بها در تهران و ...

● بررسی شاخص‌های مهم و مرتبط با بازار سرمایه

رشد P/E و P/S بازار
ارزش بازار به سکه
ارزش دلاری بازار و ...

● بازدهی بازارها

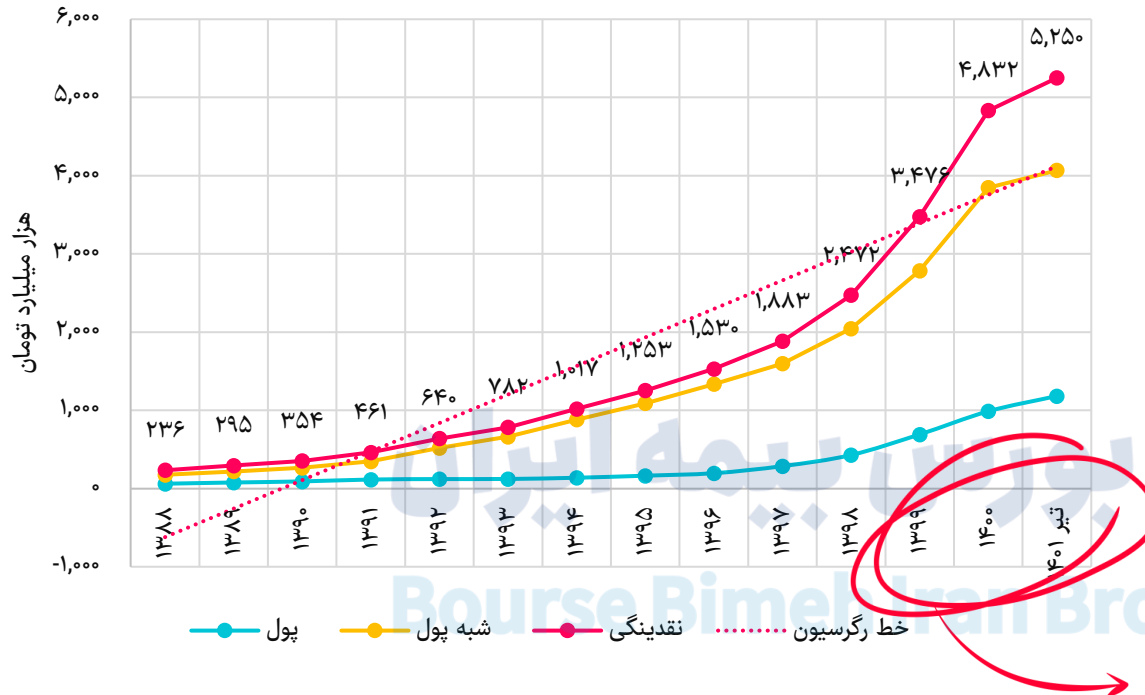
بازدهی بازارها (بازار سرمایه، ارز، سکه، مسکن)
میانگین رشد سالانه دارایی‌ها و رشد نقدینگی



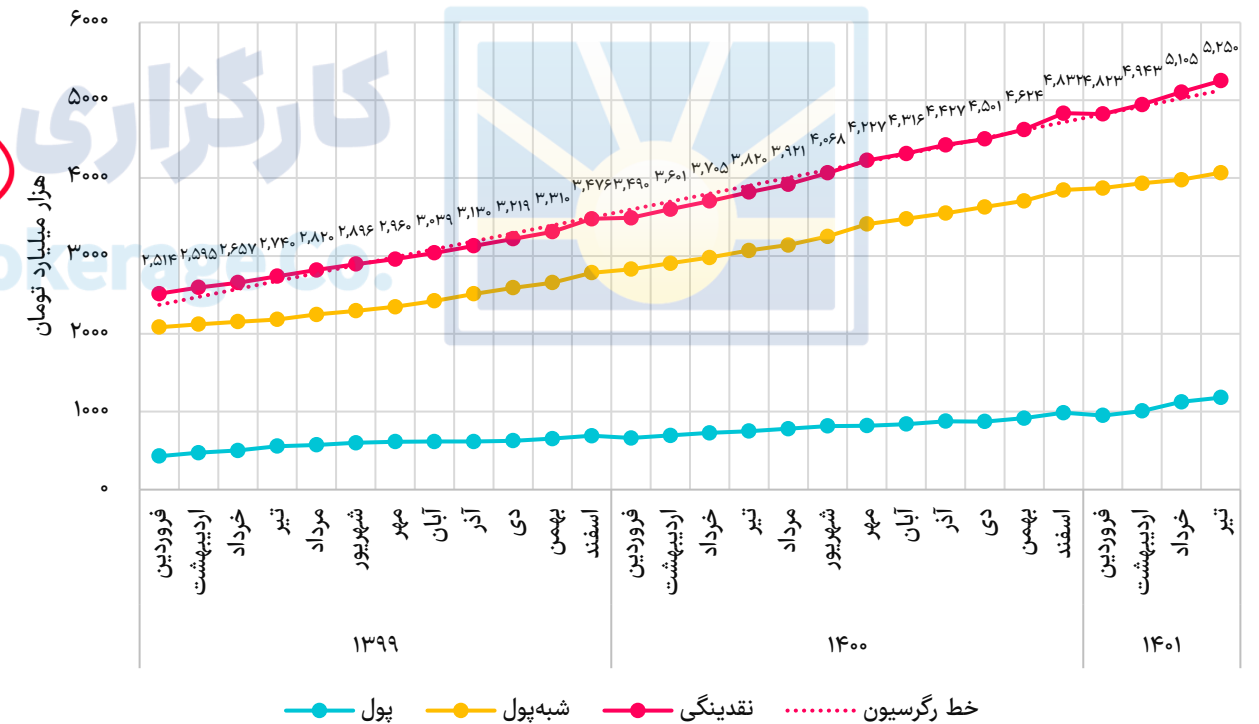
۰۲۱-۸۹۴۸

www.bimeiranbroker.ir

روند نقدینگی و اجزای آن

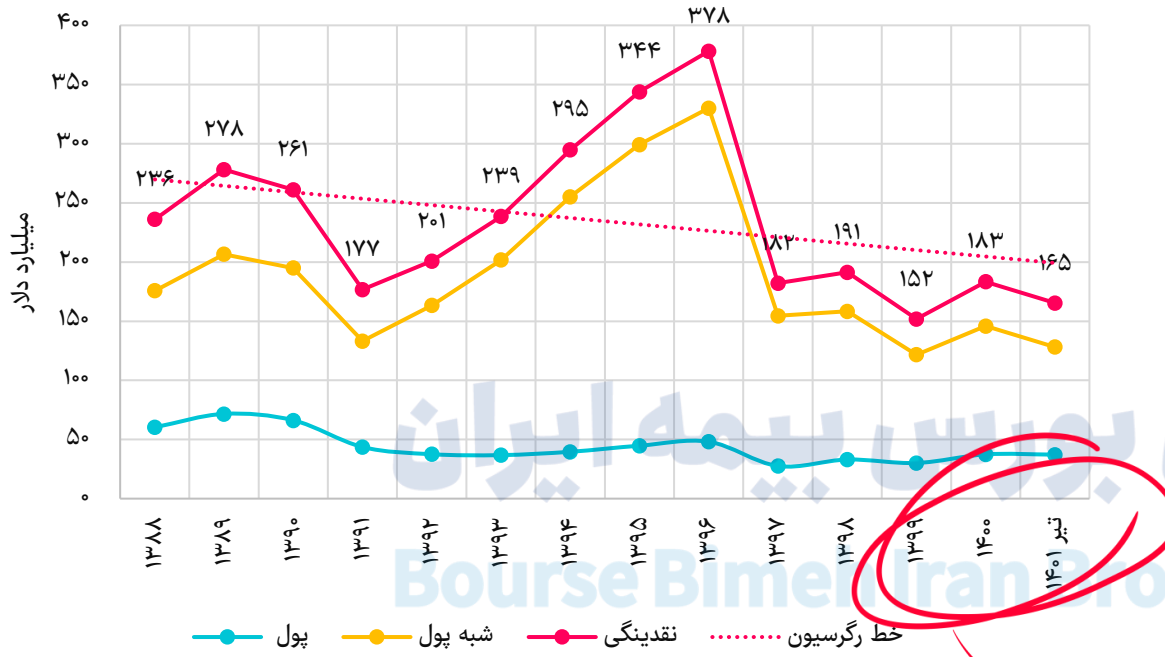


نقدینگی در تیر ماه ۱۴۰۱ با ۳٪ رشد نسبت به ماه قبل به ۵,۲۵۰ همت رسید. این درحالی است که بازارهای مالی با رکود دست و پنجه نرم می‌کنند و کنترل نقدینگی به طور معناداری به ساختار هزینه دولت و سیاست‌های کنترلی بانک مرکزی در اعتباردهی بانک‌ها وابسته است.

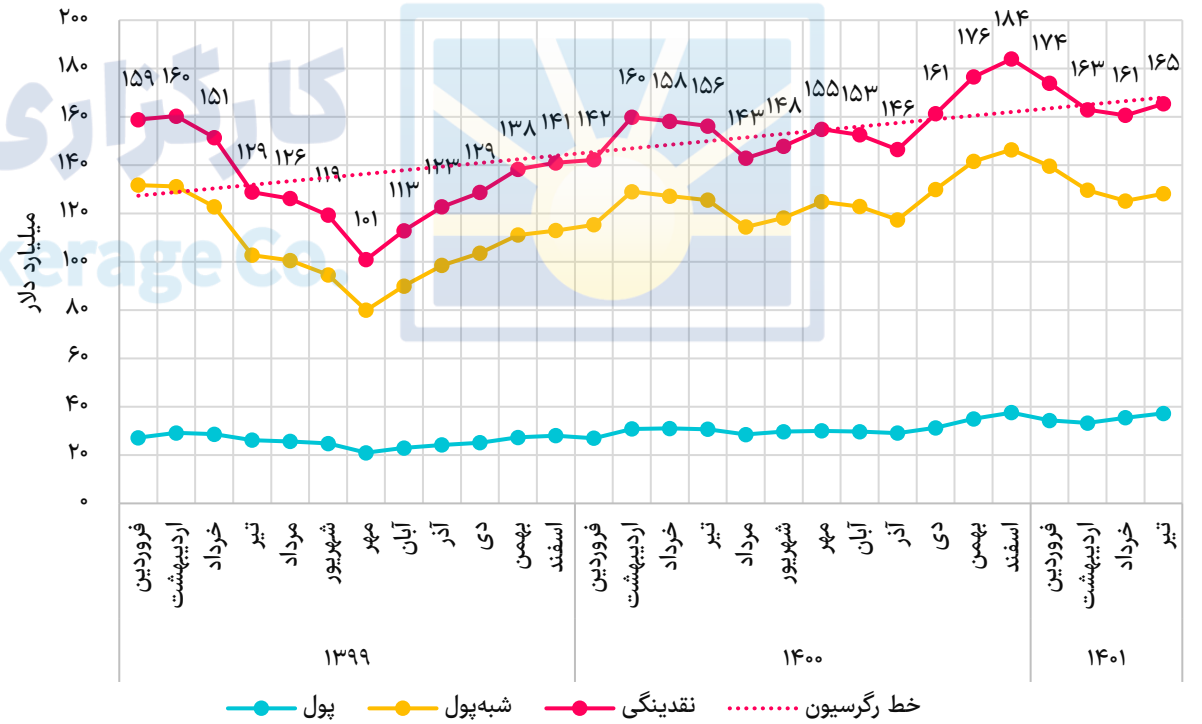


نقدینگی طی سال‌های اخیر به طور پیوسته در حال افزایش بوده اما به دلیل کارانبودن گردش آن در اقتصاد و افزایش آن به علت افزایش منابع راکد، امکان چرخش آن در فعالیتهای مولد فراهم نشده و به شکل بهینه در اختیار بنگاه‌ها قرار نگرفته است. لذا سطح سرمایه در گردش بنگاه‌های تولیدی از این محل نیز دچار اختلال شده و همراه با تقویت طرف تقاضای اقتصاد، تورم به قوت خودش باقی مانده است.

رند نقدینگی دلاری و اجزای آن

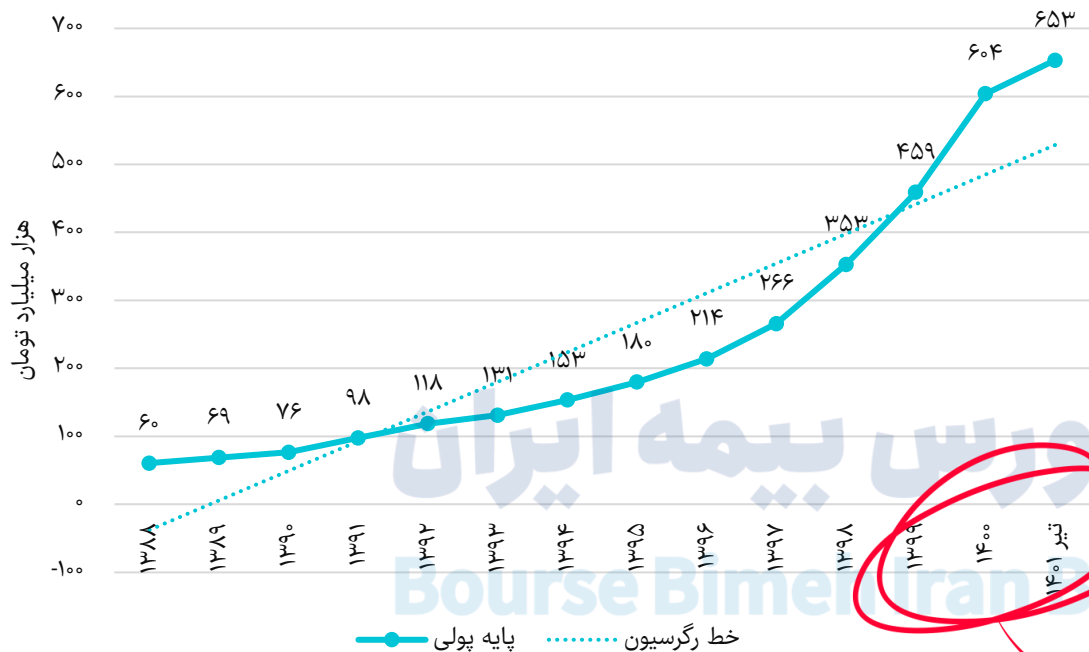


با انتشار اخبار مثبت در خصوص مذاکرات برجام و کاهش موقتی نرخ دلار، نقدینگی دلاری در تیرماه نسبت به ماه قبل افزایش یافته و در صورت عدم موفقیت در مذاکرات، کنترل نرخ دلار خیلی به طول نمی‌انجامد و شاهد کاهش این شاخص خواهیم بود.

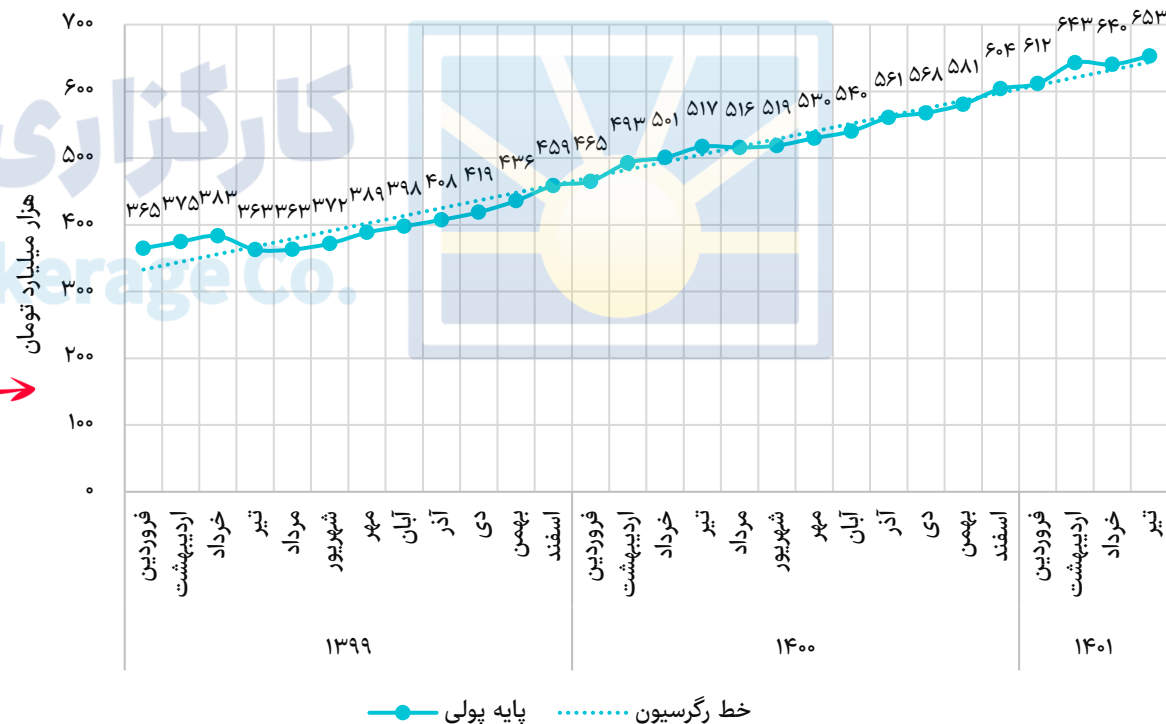


کاهش ارزش دلاری نقدینگی به خوبی موید کاهش ارزش پول کشور و اخذ مالیات تورمی از جامعه است. سیکلی خطرناک که روزه‌روز در حال تقویت شدن است.

روند پایه پولی

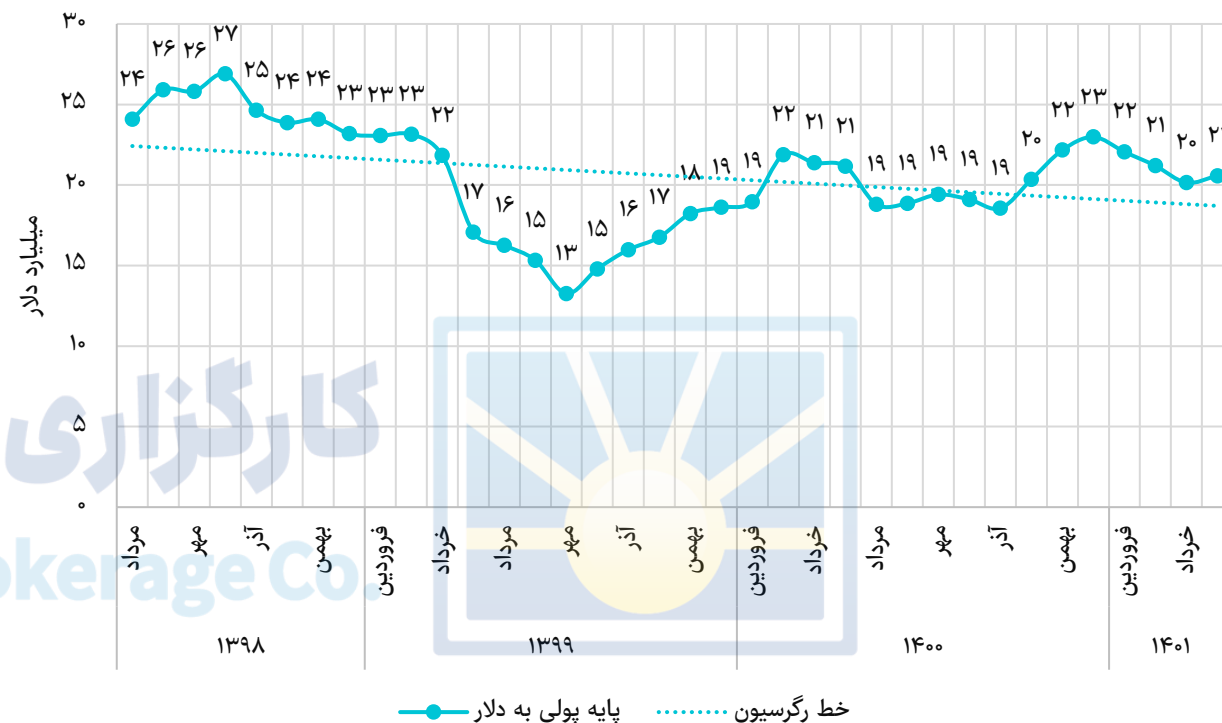
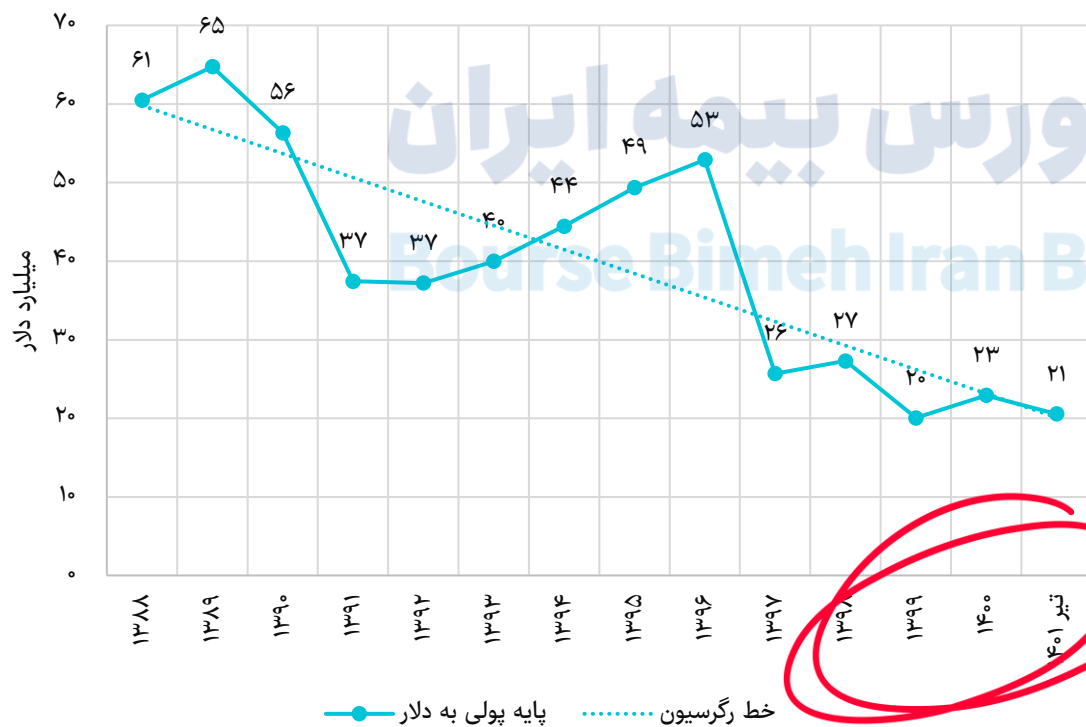


پایه پولی در تیر ۱۴۰۱ به نسبت ماه قبل افزایش داشته و با ۲٪ رشد نسبت به ماه قبل به ۶۵۳ هزار میلیارد تومان رسیده است. بررسی روند پایه پولی در مقیاس‌های زمانی مختلف و کاهش در برخی از دوره‌ها نمی‌تواند به تنهایی دلیلی بر بهبود سیاست‌های پولی باشد.



از میان منابع پایه پولی، بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی با ۲۲٪ افزایش نسبت به ماه قبل، بیشترین تاثیر را بر افزایش پایه پولی داشته است.

روند پایه پولی دلاری



از درجه رشد نقدینگی و ضریب تکاثر خلق پول



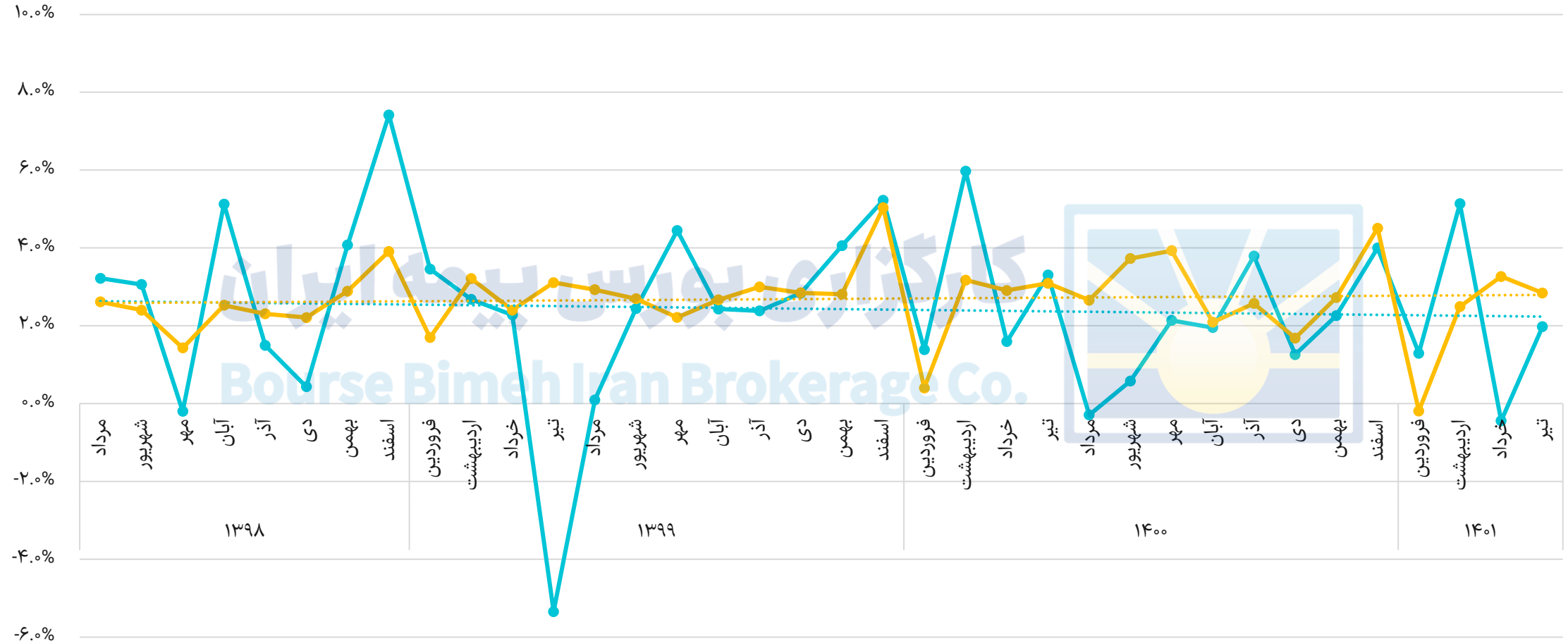
متغیر	رشد ماهانه پایه پولی	رشد ماهانه نقدینگی	ضریب تکاثر خلق پول
خرداد ۱۴۰۱	۰.۴٪	۳.۳٪	۷.۹۷
تیر ۱۴۰۱	۲٪	۳٪	۸.۰۴

علی‌رغم کنترل پایه پولی در تیر ماه، مرداد ماه نه برای نقدینگی و نه پایه پولی به طور مثبت ارزیابی نمی‌شود. به صورت نقطه به نقطه به جز پول، سایر متغیرها کاهش داشته‌اند و در نهایت ضریب تکاثر خلق پول با رسیدن به ۸.۰۴ رکورد جدیدی ثبت کرده است. لازم به ذکر است ترکیب نقدینگی با افزایش سهم پول و کاهش سهم شبه پول از فروردین ۱۴۰۱ تغییر کرده است.

نقدینگی و پایه پولی (هزار میلیارد ریال) و رشد - تیر ۱۴۰۱					
رشد تیر ۱۴۰۱ نسبت به اسفند ۱۴۰۰	رشد تیر ۱۴۰۱ نسبت به تیر ۱۴۰۰	تیر ۱۴۰۱	اسفند ۱۴۰۰	تیر ۱۴۰۰	
۲۰٪	۵۷.۶٪	۱۱,۸۲۰	۹,۸۶۶	۷,۴۹۹	پول
۶٪	۳۲.۵٪	۴۰,۶۸۱	۳۸,۴۵۹	۳۰,۷۰۱	شبه پول
۹٪	۳۷.۴٪	۵۲,۵۰۱	۴۸,۳۲۴	۳۸,۲۰۰	نقدینگی
۸٪	۲۶.۲٪	۶,۵۳۰	۶,۰۴۰	۵,۱۷۵	پایه پولی

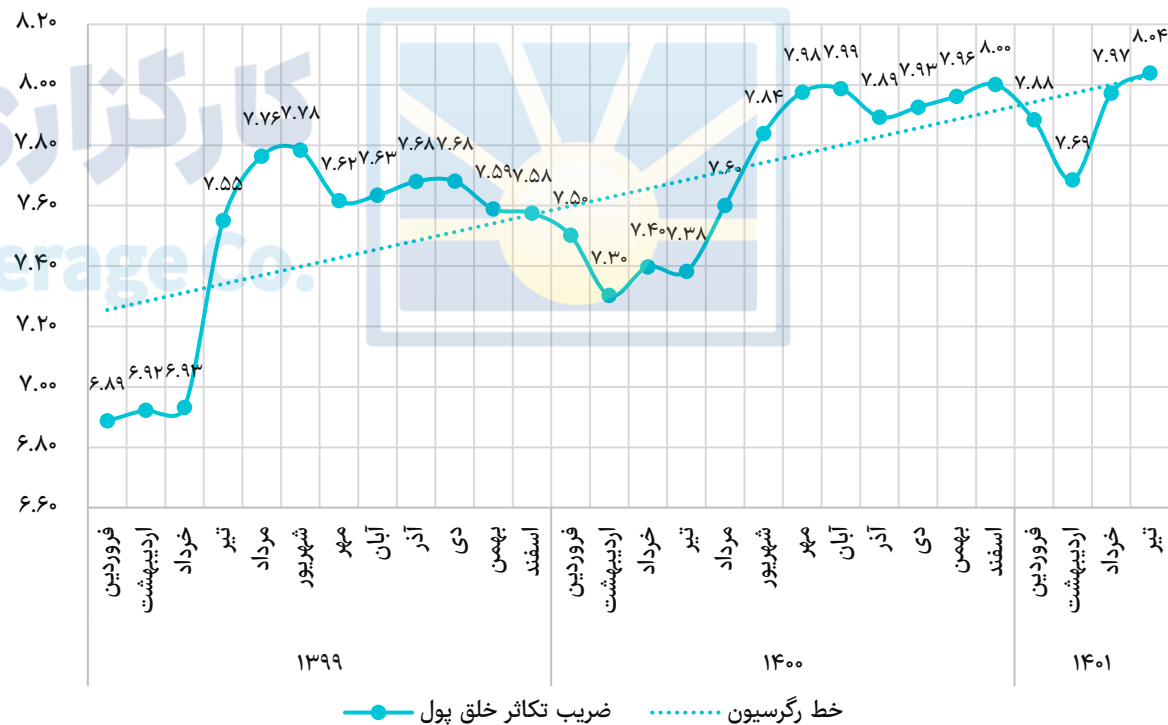
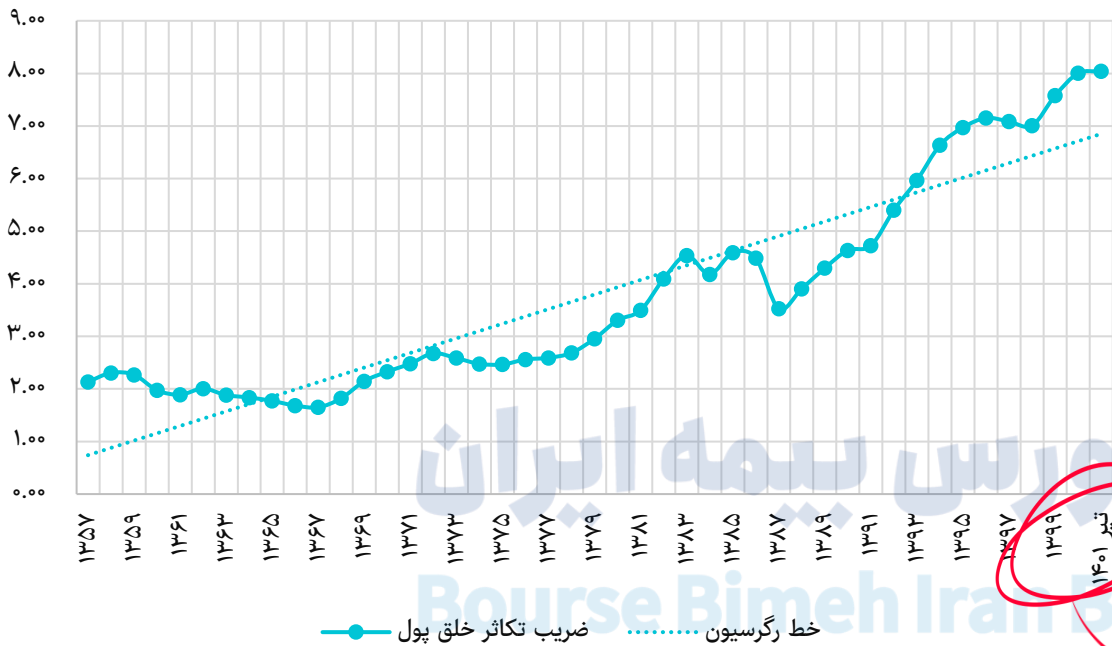
نقدینگی و پایه پولی (هزار میلیارد ریال) و رشد - خرداد ۱۴۰۱					
رشد خرداد ۱۴۰۱ نسبت به اسفند ۱۴۰۰	رشد خرداد ۱۴۰۱ نسبت به خرداد ۱۴۰۰	خرداد ۱۴۰۱	اسفند ۱۴۰۰	خرداد ۱۴۰۰	
۱۴٪	۵۵.۲٪	۱۱,۲۶۸	۹,۸۶۶	۷,۲۶۲	پول
۳٪	۳۳.۵٪	۳۹,۷۸۱	۳۸,۴۵۹	۲۹,۷۹۲	شبه پول
۶٪	۳۷.۸٪	۵۱,۰۵۰	۴۸,۳۲۴	۳۷,۰۵۴	نقدینگی
۶٪	۲۷.۸٪	۶,۴۰۴	۶,۰۴۰	۵,۰۰۹	پایه پولی

رشد ماهانه پایه پولی و نقدینگی

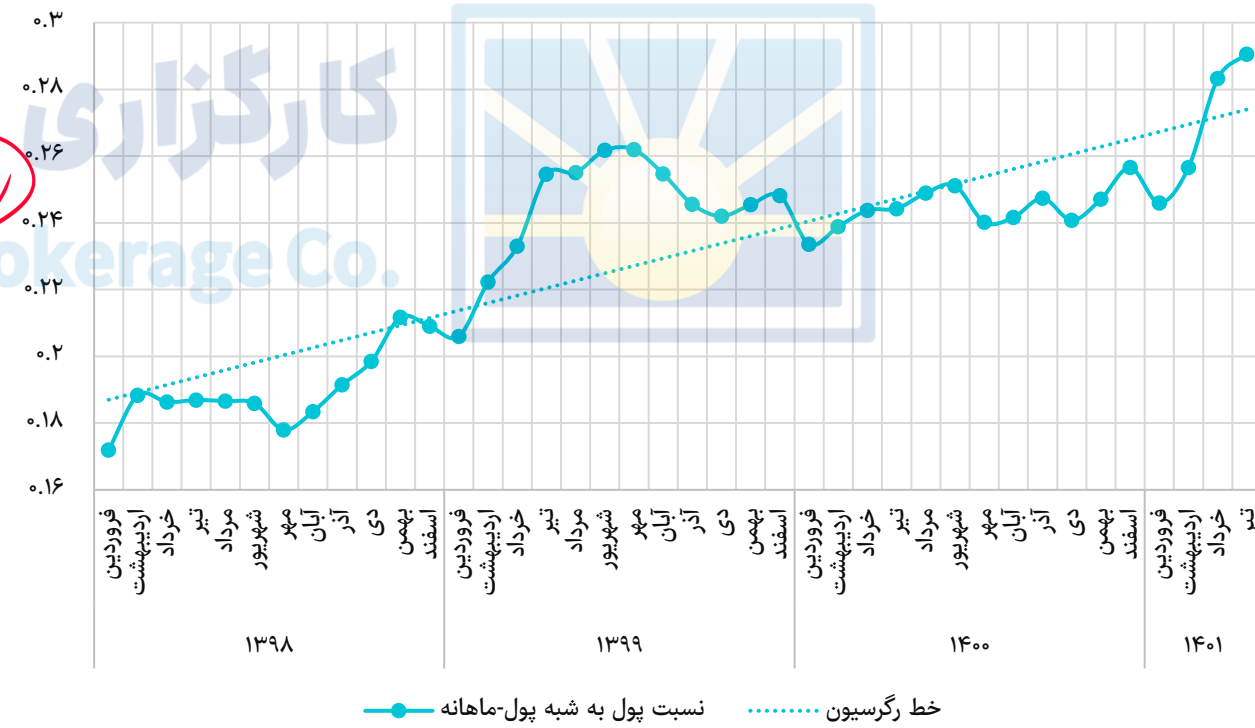
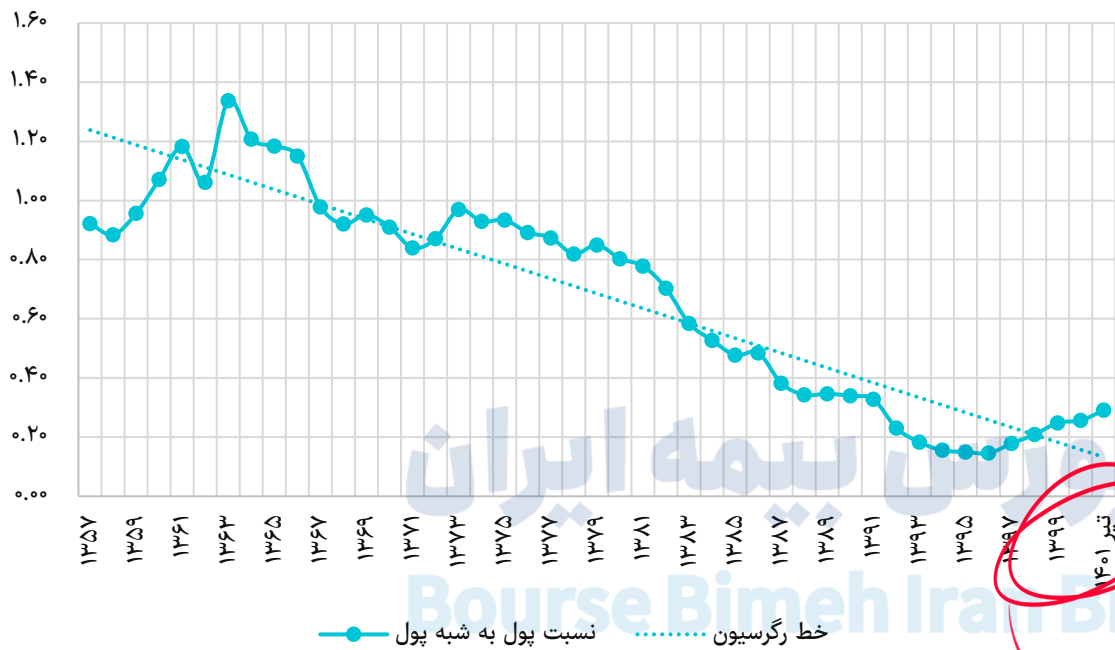


رشد ماهانه پایه پولی رشد ماهانه نقدینگی خط رگرسیون خط رگرسیون

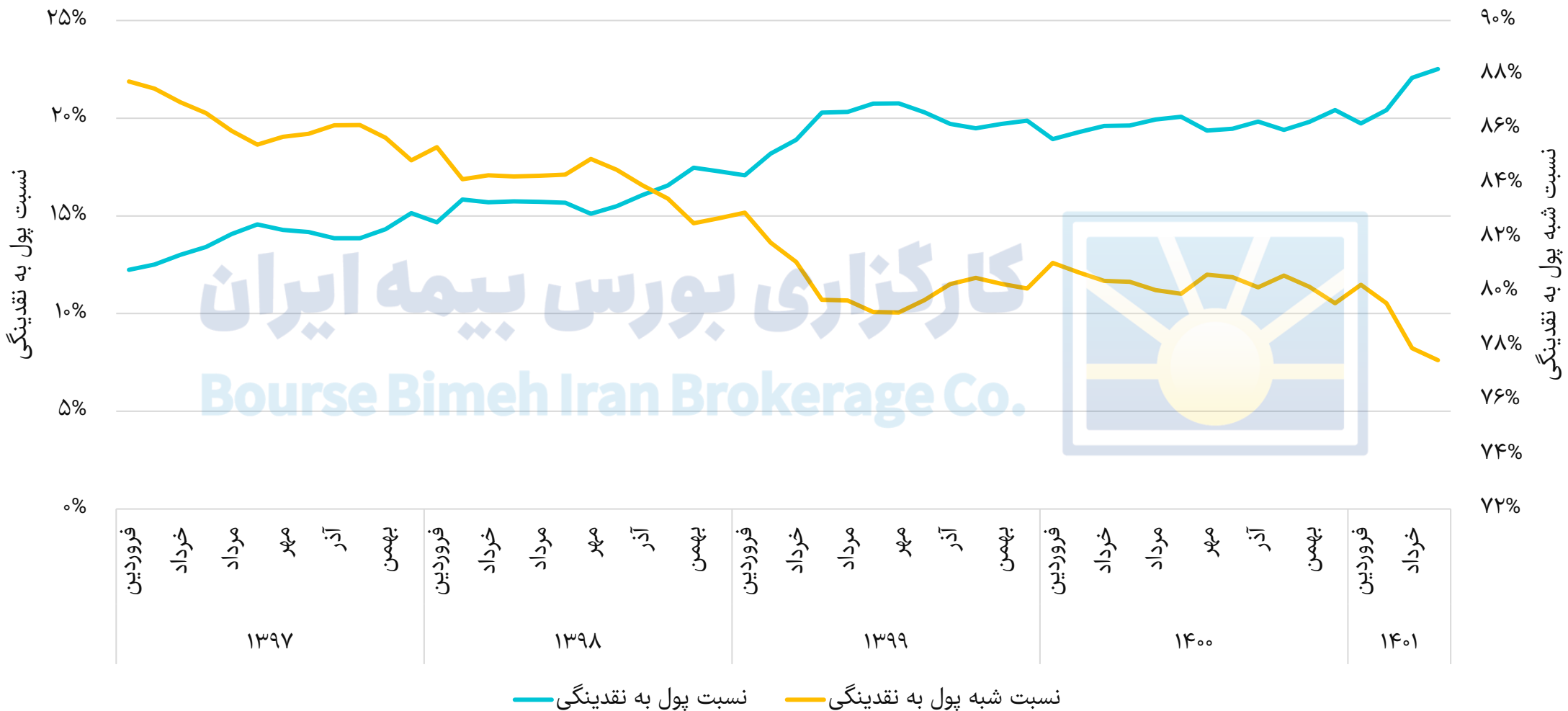
ضریب تکاثر خلق پول / ماهانه و سالانه



نسبت پول به شبه پول



ترکیب نقدینگی



تقابل پول و شبه پول



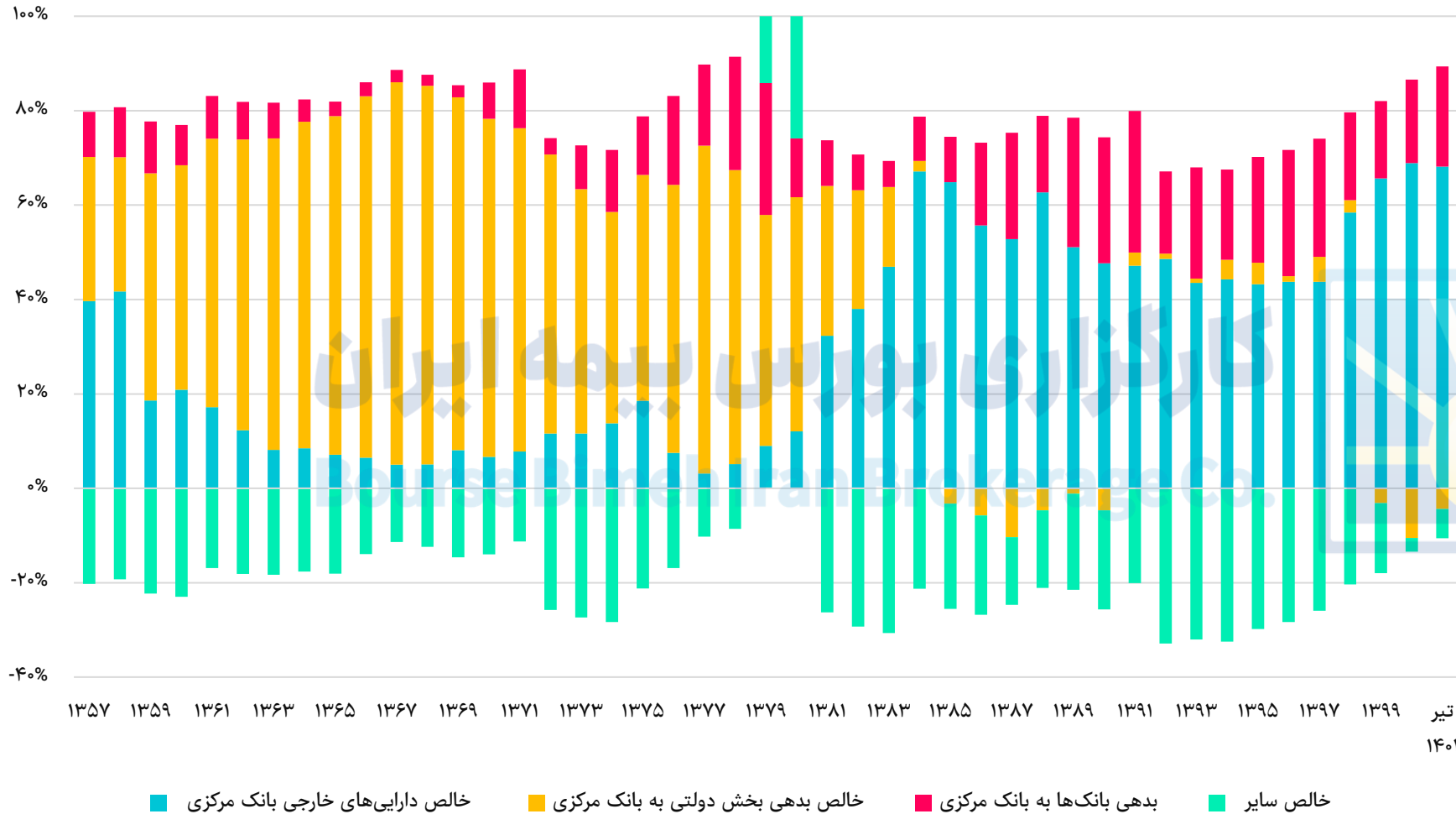
از ابتدای سال ۱۴۰۱ تا تیرماه، نسبت پول به شبه پول افزایش یافته و ترکیب نقدینگی به سمت سیالیت بیشتر حرکت کرده است. اگر چه طی سال‌های گذشته به سبب وجود تورم در کشور، افزایش بیشتر شبه پول نسبت به اسکناس و مسکوک و سپرده‌های دیداری معقول می‌باشد و مردم با هدف حفظ ارزش پول خود تمایل کمتری به نگهداری وجه نقد دارند. اما افزایش موقتی این نسبت، ناسازگار با افزایش انتظارات تورمی نیز نمی‌باشد. به عبارتی دیگر چنانچه سپرده‌های بلندمدت از نگاه سرمایه‌گذار کفاف پوشش تورم را تا حد زیادی ندهد و یا به دلایلی همچون بی‌ثباتی اقتصاد، سرمایه‌گذاری کمتری اتفاق بیفتد، شاهد افزایش تقاضای پول به صورت نقدتر خواهیم بود. همان طور که از دو نمودار قبل پیداست درست در زمانی پیش از شروع صعود بازارهای مالی به خصوص بازار سرمایه (نیمه دوم سال ۱۳۹۸ و ابتدای سال ۱۴۰۰)، نسبت پول به شبه پول افزایش پیدا کرده و در زمان رکود این نسبت برعکس شده است. لذا به نظر می‌رسد سرمایه‌گذاران در انتظار سیگنالی مثبت برای ورود به بازارهای مالی بوده و درحالت بدبینانه پول به دنبال خروج از چرخه اقتصاد کشور می‌باشد. درواقع سود بانکی مطلوبیت چندانی نداشته و درنتیجه سرمایه‌گذاران به دنبال حفظ ارزش پول خود در بازارهای پربازده‌تری هستند.



۰۲۱-۸۹۴۸

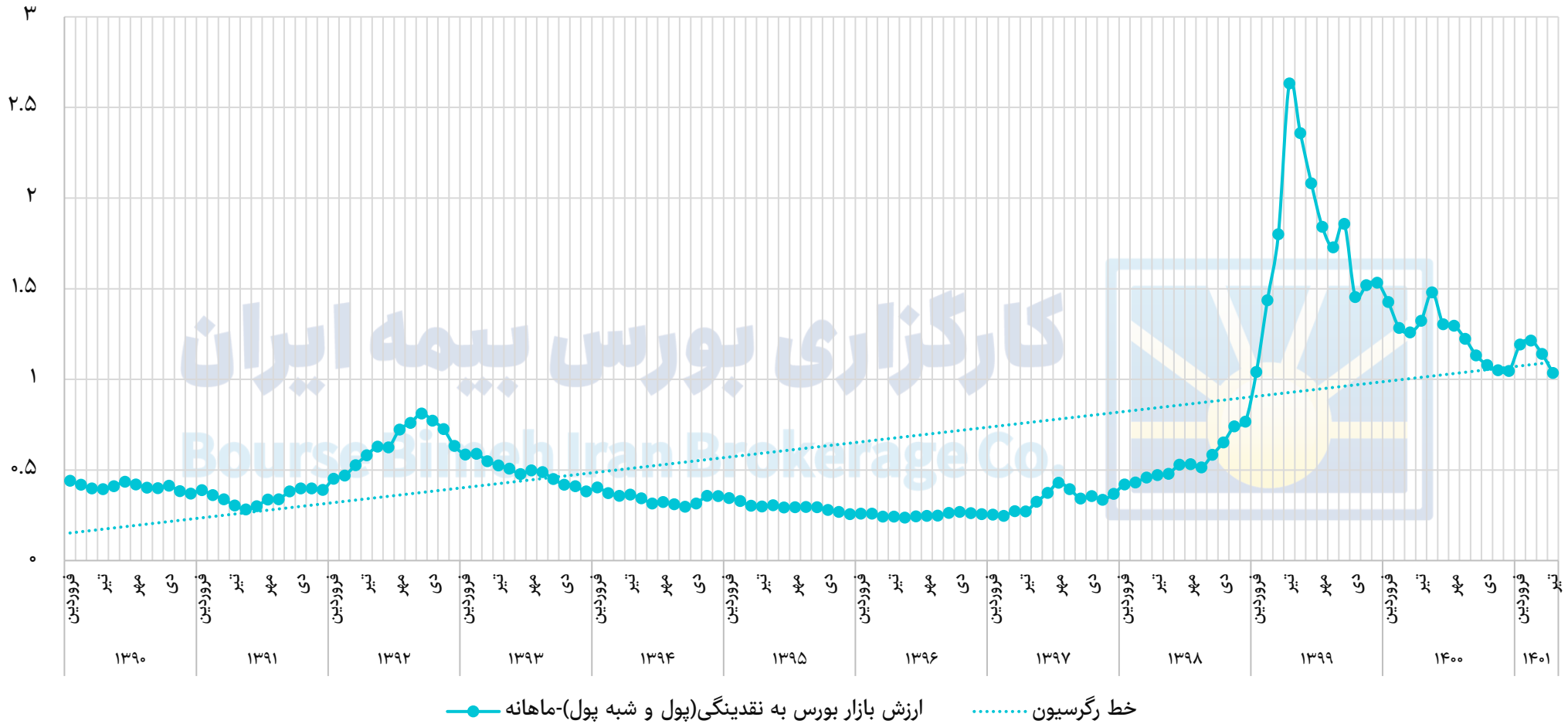
www.bimeiranbroker.ir

سهم اجزای پایه پولی از سمت منابع



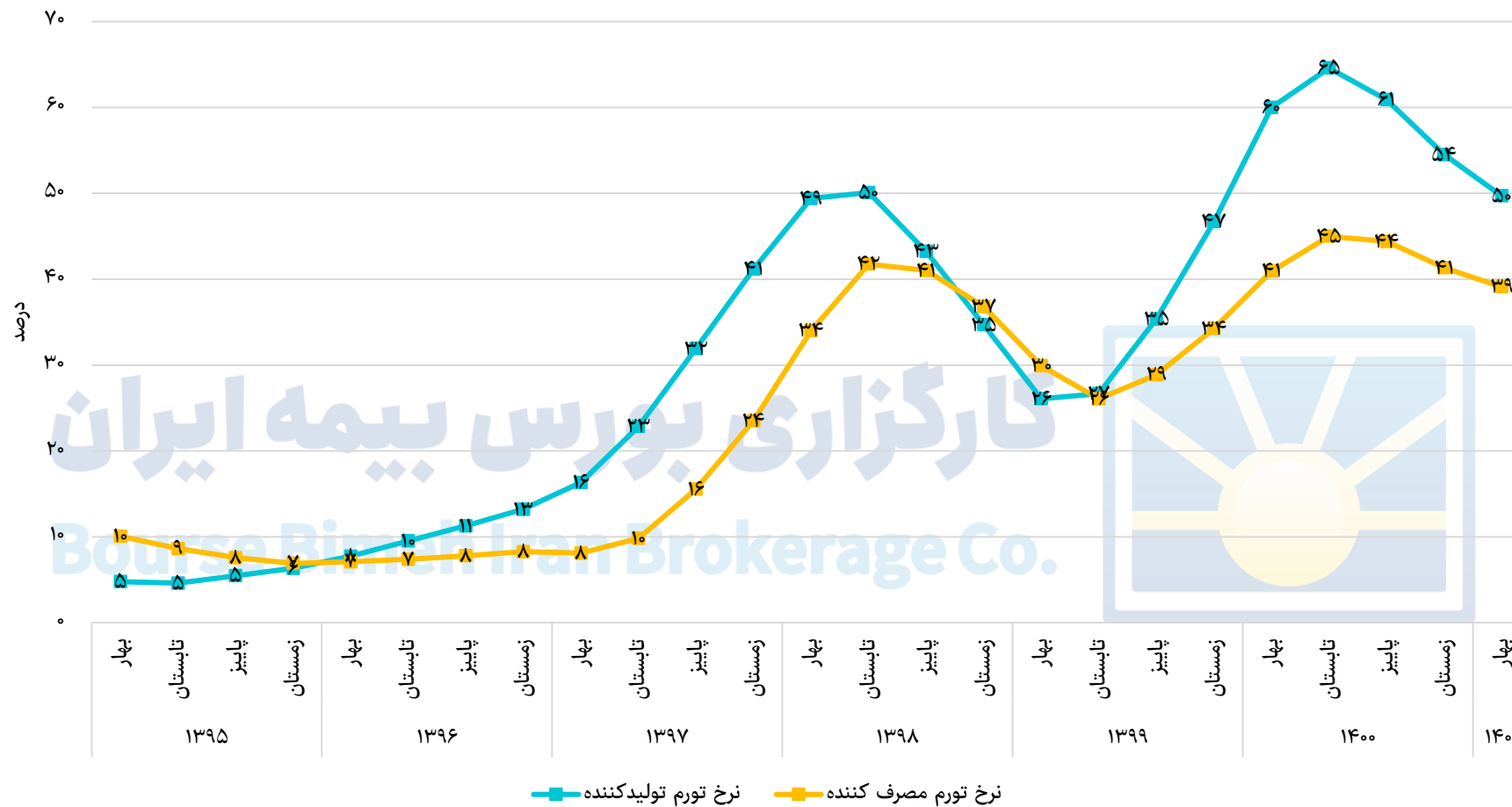
عامل اصلی تغییرات پایه پولی در پایان تیرماه سال ۱۴۰۱ نسبت به پایان سال قبل، خالص مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی و بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی بوده است. لازم به ذکر است دهه ۸۰ خالص مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی سهم چندانی در رشد پایه پولی نداشته است و خالص دارایی‌های خارجی مهم‌ترین عامل بوده است. در واقع با افزایش خالص دارایی‌های بانک مرکزی که به سبب سرازیر شدن ارزشهای حاصل از فروش نفت به کشور بوده است، از سهم خالص بدهی‌های بخش دولتی به بانک مرکزی در پایه پولی کاسته شده است.

ارزش بازار بورس به نقدینگی



براساس پیش‌بینی ماه قبل ارزش بازار به نقدینگی کاهش یافته و در صورت عدم موفقیت در مذاکرات بین‌المللی این کاهش ادامه خواهد داشت.

نرخ تورم مصرف‌کننده و تولیدکننده بر مبنای سال پایه ۱۳۹۵



براساس نمودار بالا، به طور متوسط تورم تولیدکننده با یک لگ زمانی بر تورم مصرف‌کننده تاثیر گذاشته است. به عبارتی دیگر می‌توان گفت تغییرات قیمت در زنجیره تولید متعاقبا به تغییر در شاخص قیمت مصرف‌کننده می‌انجامد و به این ترتیب تغییرات در شاخص قیمت تولیدکننده پیشرانی برای تغییرات در شاخص قیمت مصرف‌کننده محسوب می‌شود.

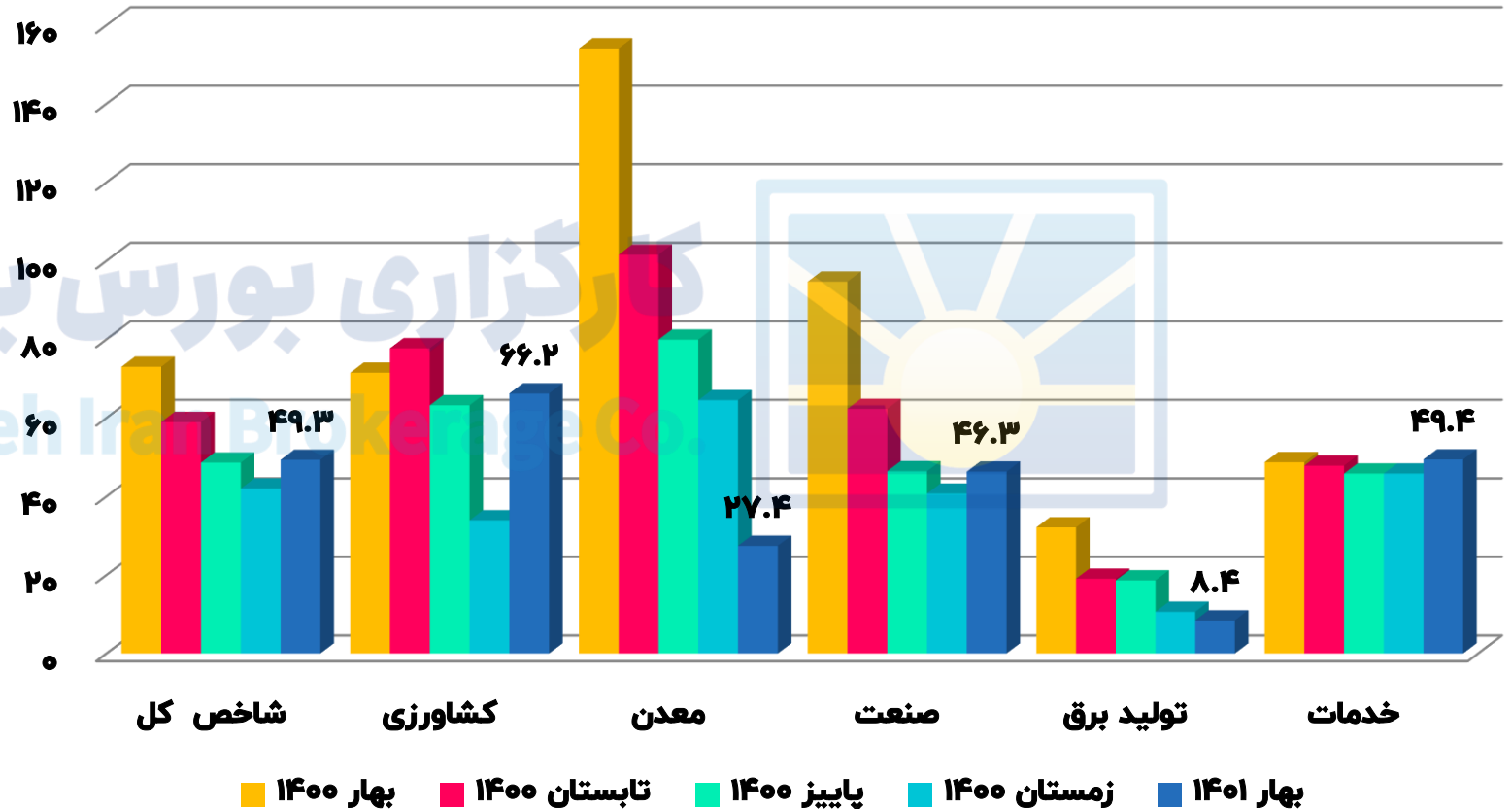
تورم نقطه به نقطه تولیدکننده به تفکیک بخش‌های اصلی



تورم نقطه به نقطه بر مبنای سال پایه ۱۳۹۵

براساس آخرین دیتای اعلامی توسط مرکز آمار، به جز بخش معدن و برق، سرعت افزایش قیمت تولیدکننده به صورت نقطه‌ای در بهار ۱۴۰۱ نسبت به فصل قبل افزایش یافته است.

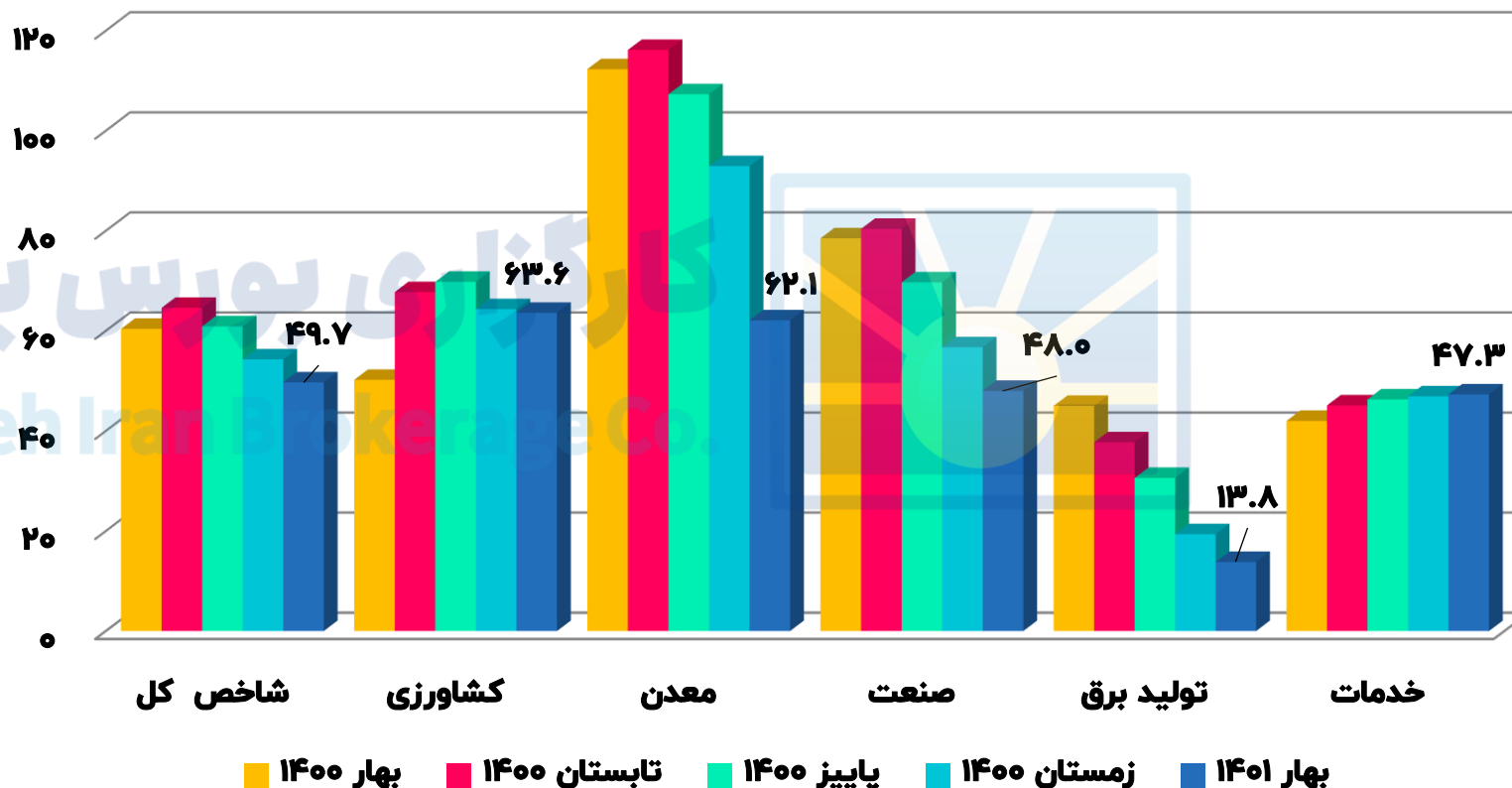
نرخ تورم نقطه‌ای تنها دو ماه (ماه جاری و ماه مشابه سال قبل) را مقایسه می‌کند بنابراین هر تغییر قیمتی که در ماه جاری رخ دهد تماماً در نرخ تورم نقطه‌ای منعکس می‌شود و این نرخ واکنش فوری به نوسانات نشان می‌دهد.



تورم سالانه تولیدکننده به تفکیک بخش‌های اصلی



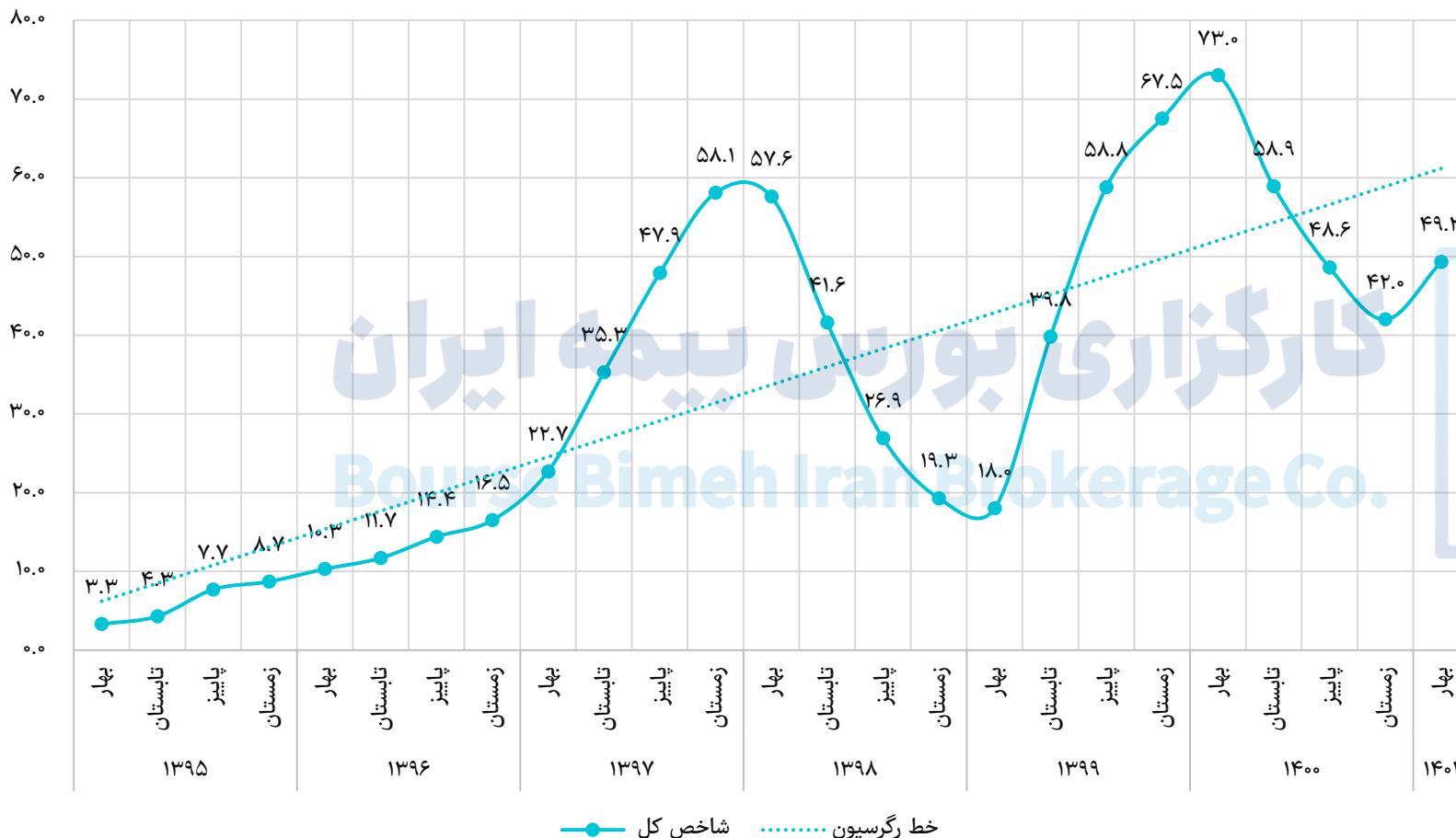
تورم سالانه بر مبنای سال پایه ۱۳۹۵



نرخ تورم سالانه تولیدکننده برخلاف تورم نقطه به نقطه، به جز بخش خدمات، در سایر بخش‌ها، در بهار ۱۴۰۱ کاهش یافته است. همچنان تولید برق طی یک سال اخیر با کاهش سرعت در افزایش قیمت روبه‌رو است.

نرخ تورم سالانه مقایسه تغییرات قیمت ۱۲ ماه اخیر نسبت به ۱۲ ماه قبل از آن می‌باشد بنابراین زمانی که یک جهش کوتاه مدت قیمتی رخ دهد هر ماه فقط حدود یک دوازدهم این شوک قیمتی در نرخ تورم سالانه منعکس می‌شود. به همین علت نرخ تورم مانند تورم نقطه به نقطه در بهار ۱۴۰۱ صعودی نبوده است.

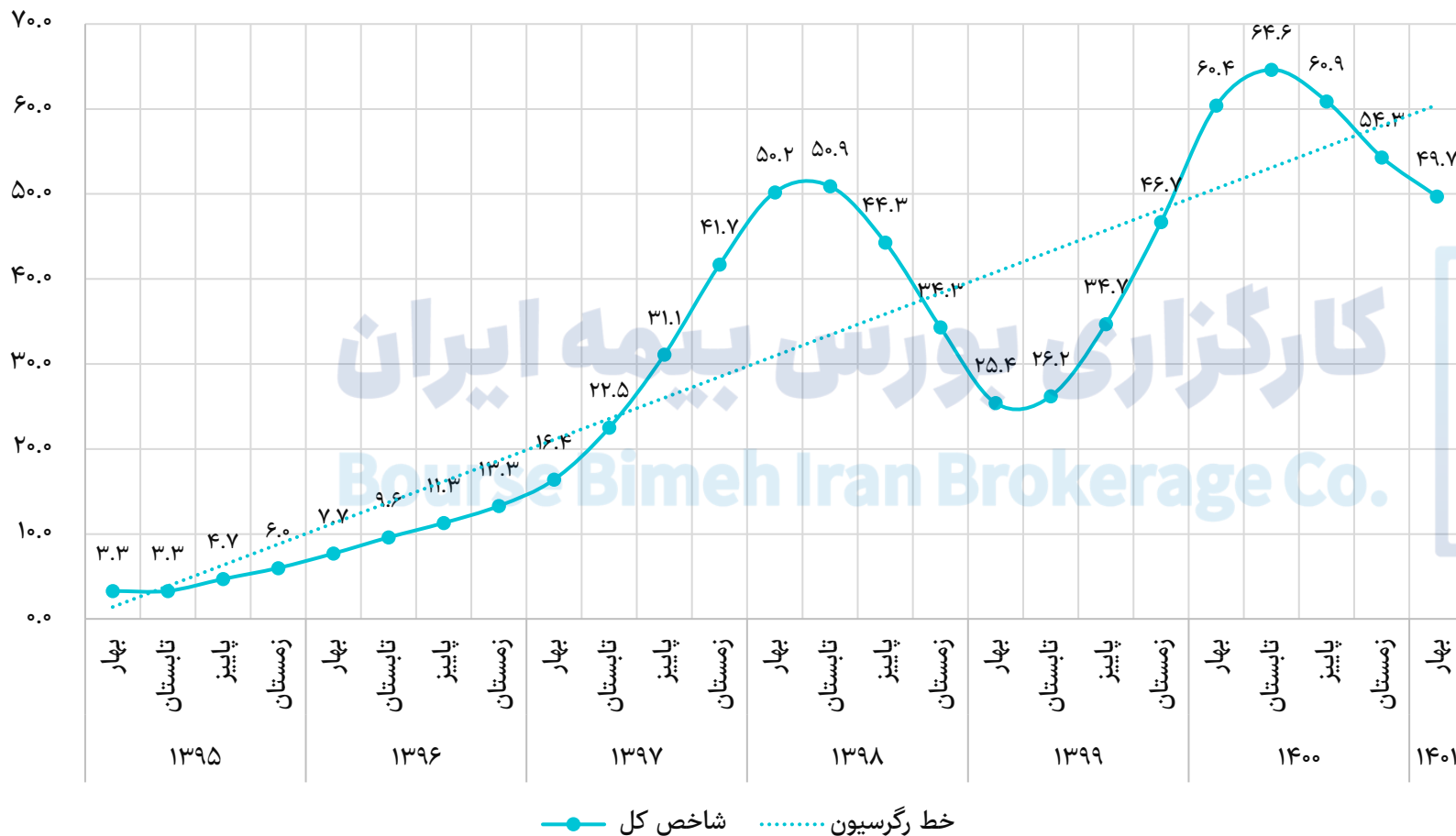
تورم نقطه به نقطه تولیدکننده بر مبنای سال پایه ۱۳۹۵



درخصوص تورم نقطه به نقطه تولیدکننده، میانگین قیمت دریافتی توسط تولیدکنندگان به ازای تولید کالاها و خدماتشان در داخل کشور، در فصل بهار ۱۴۰۱ نسبت به بهار ۱۴۰۰، ۴۹.۳ درصد افزایش دارد.

در میان بخش‌های مختلف تولیدی **کمترین** نرخ مربوط به بخش تولید، انتقال و توزیع برق (۸.۴٪) و بیشترین نرخ مربوط به بخش کشاورزی (۶۶.۲٪) می‌باشد.

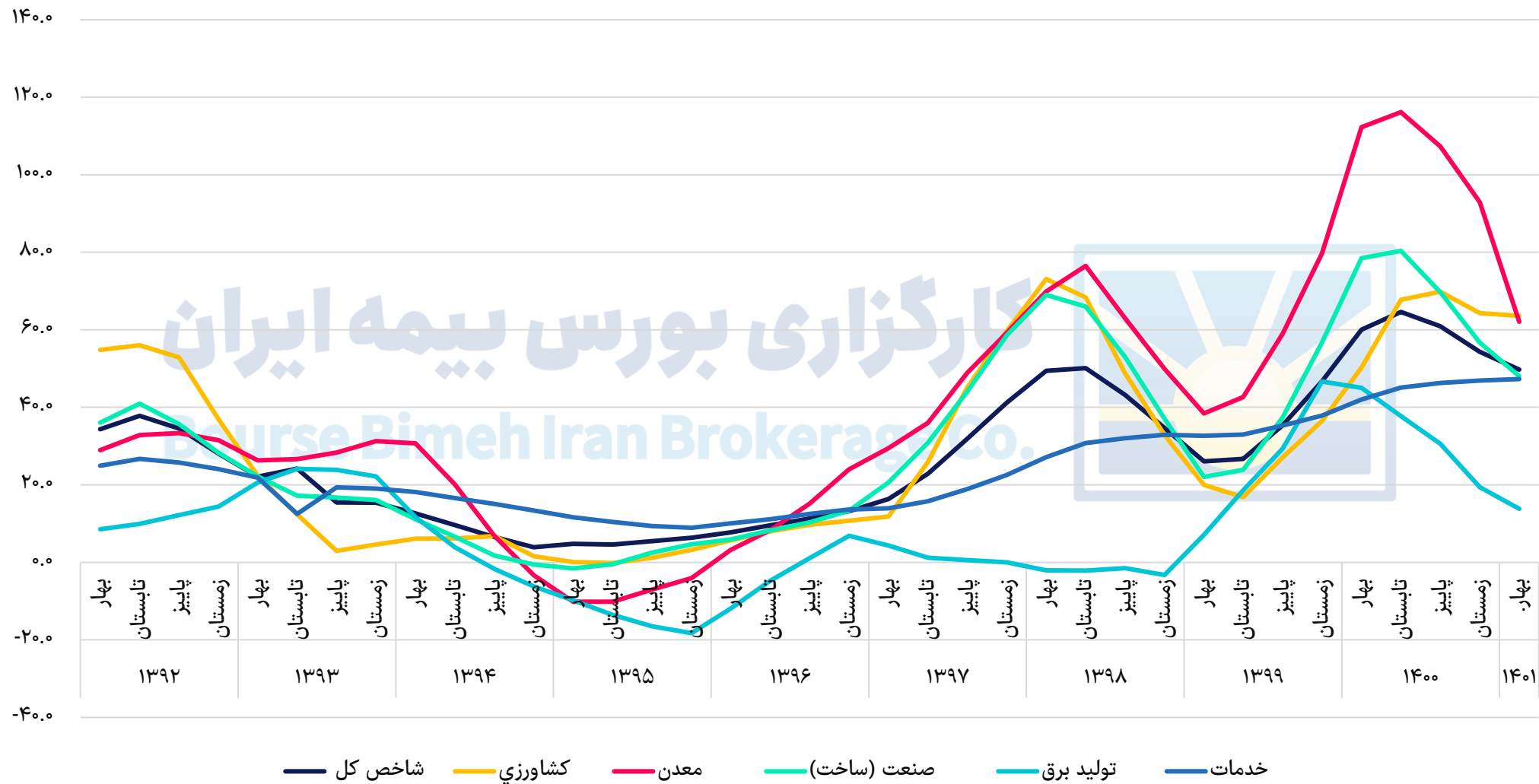
نرخ تورم سالانه تولیدکننده (به تفکیک فصل) بر مبنای سال پایه ۱۳۹۵



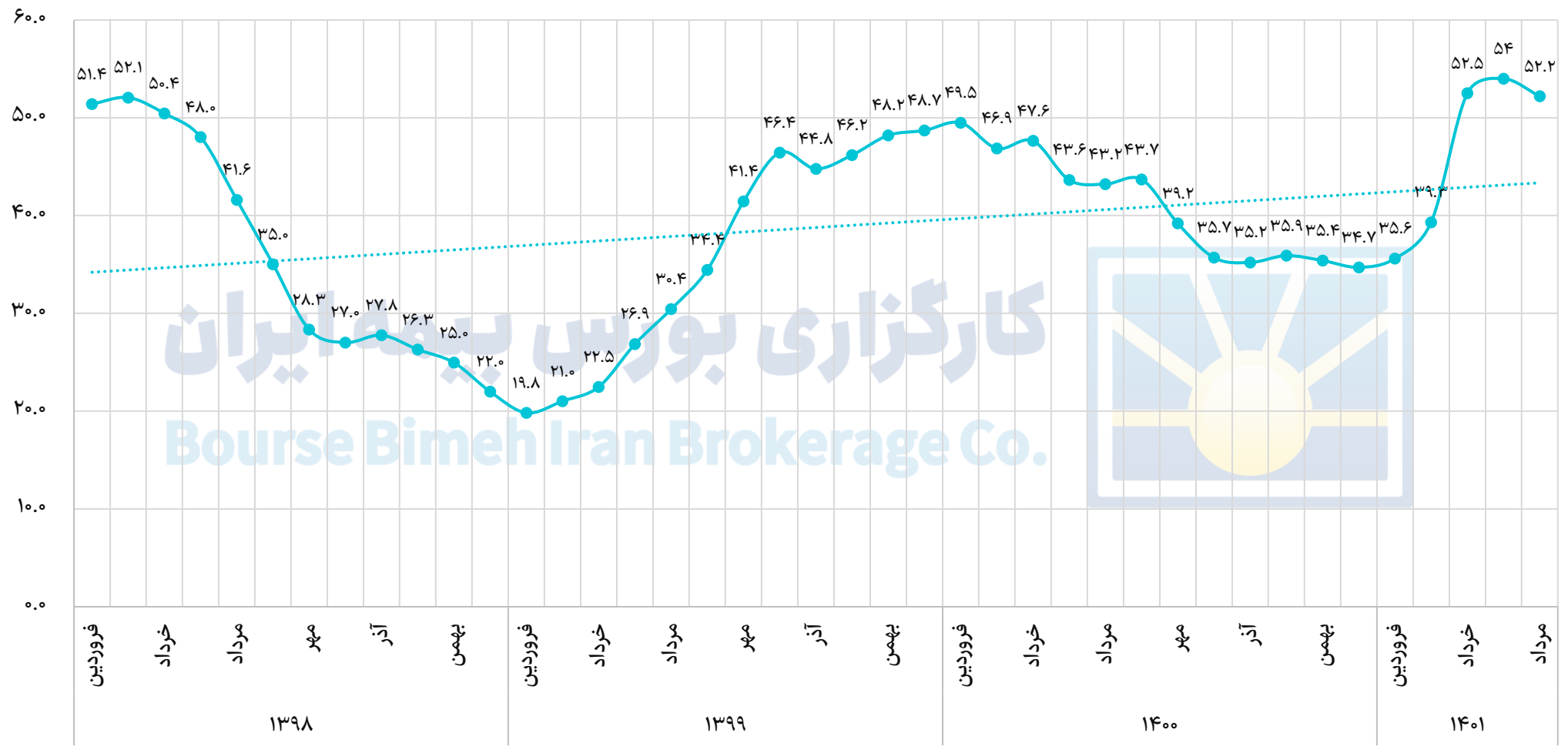
تغییرات میانگین شاخص کل قیمت تولیدکننده در چهار فصل منتهی به فصل بهار ۱۴۰۱ نسبت به دوره مشابه در سال قبل به ۴۹.۷ درصد رسید که نسبت به همین اطلاع در فصل قبل ۴.۶ درصد کاهش داشته است.

در فصل مورد بررسی، در میان بخش‌های اصلی تولیدی در کشور **کمترین تورم سالانه** مربوط به بخش تولید، انتقال و توزیع برق (۱۳.۸٪) و بیشترین آن مربوط به بخش کشاورزی (۶۲.۱٪) است.

رشد نرخ تورم به تفکیک بخش‌های اصلی بر مبنای سال پایه ۱۳۹۵

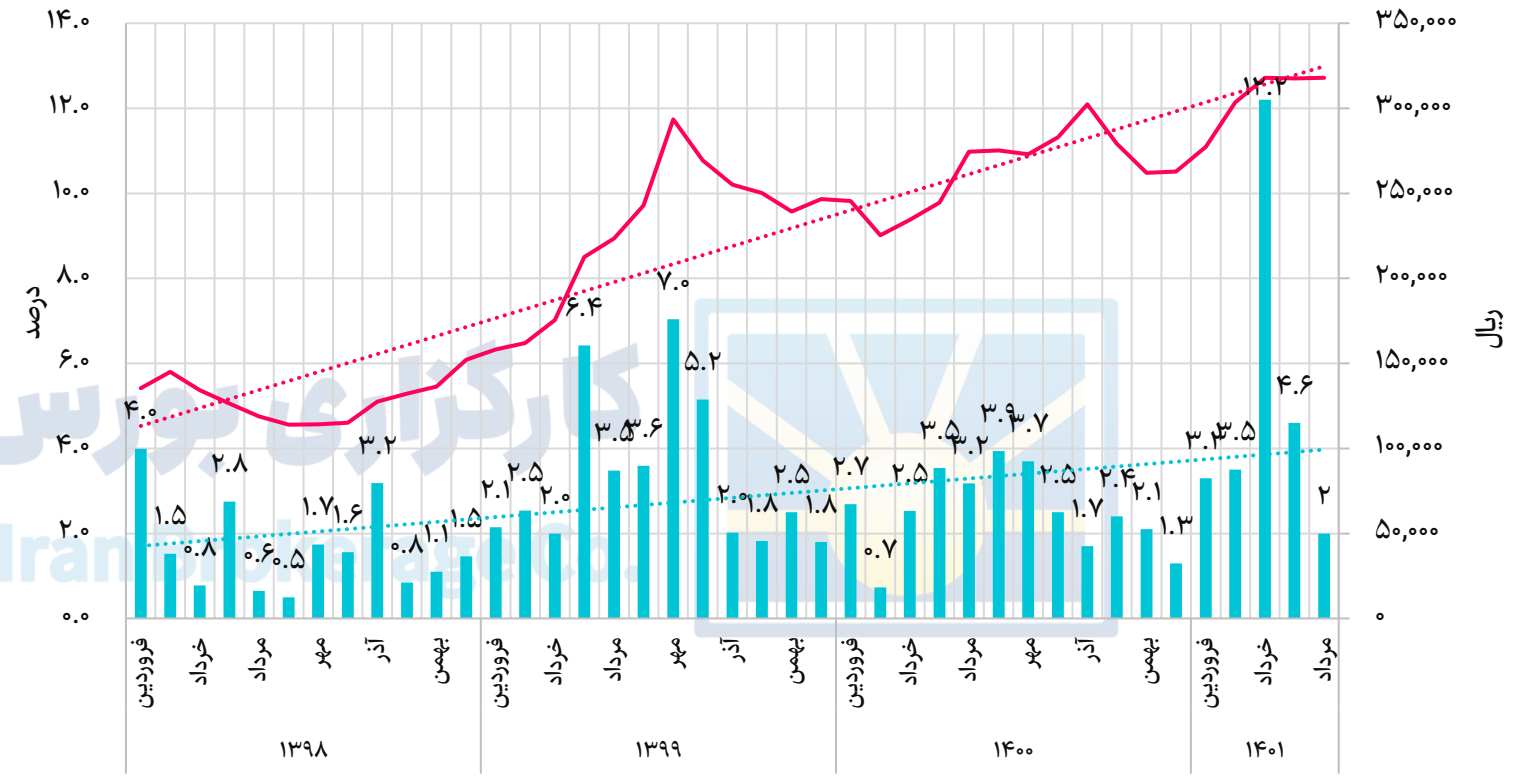


تورم نقطه به نقطه مصرف کننده بر مبنای سال پایه ۱۳۹۵



خط رگرسیون شاخص کل —●—

نرخ تورم ماهانه خانوارهای کشور و نرخ دلار



خط رگسیون دلار خط رگسیون تورم دلار آزاد — نرخ تورم ماهانه خانوارهای کشور بر مبنای سال پایه ۱۳۹۵

کنترل نرخ ارز همچنان ادامه دارد و تورم ماهانه در مرداد ۱۴۰۱ با ۲.۶ واحد درصد کاهش به ۲٪ رسیده است.

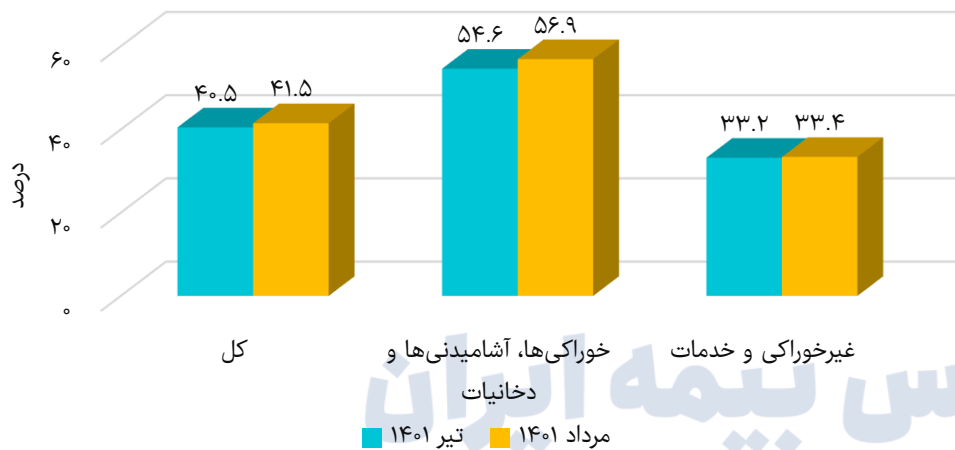
قدرت خرید مردم در حال حاضر به پایین‌ترین حد خود رسیده و لذا موج افزایش قیمت از طرف مصرف بخش خصوصی عملاً تاثیر بسیار کمی در تورم می‌تواند داشته باشد. آنچیزی که بر انتظارات تورمی و گران‌تر شدن کالاها تاثیر می‌گذارد نه از سمت تقاضای مردم بلکه بیشتر متأثر از ساختار معیوب اقتصاد در توزیع درآمد، هزینه‌های دولت، ریسک‌های سیاسی، انتظارات تورمی نرخ ارز و ... بوده و ادامه آن آسیب‌های جبران‌ناپذیری بر بدنه اقتصاد کشور خواهد داشت.

افزایش تورم موجب تغییر در قشربندی اجتماعی شده و رفاه بخش زیادی از جامعه از جمله کارمندان و کارگران به علت وابستگی به دستمزد ثابت، سقوط کرده است و ثروت آنان روزبه‌روز کاهش می‌یابد. تورم نه تنها به لحاظ اقتصادی منجر به کاهش ثروت و درآمد جامعه می‌شود بلکه درنهایت بهره‌وری و انگیزه پیشرفت جامعه را نابود کرده و می‌تواند منجر به بحرانی عمیق شود.....!!!

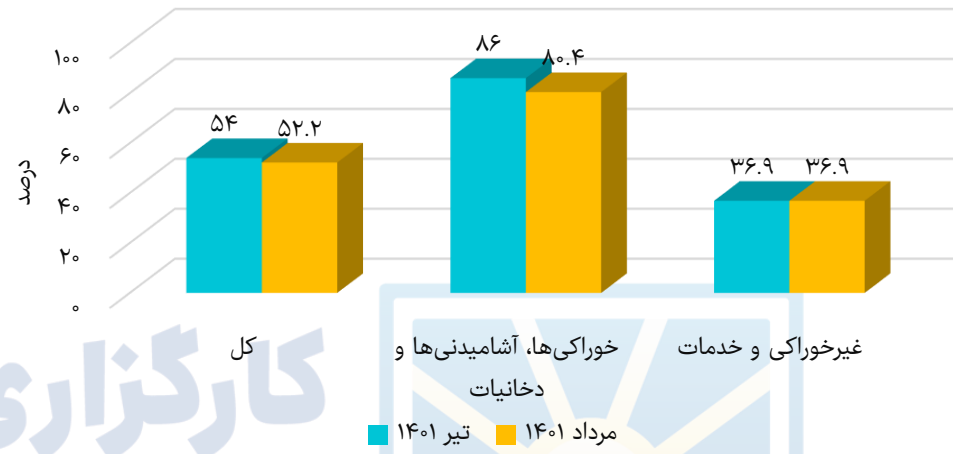
مقایسه نرخ تورم سالانه، نقطه به نقطه و ماهانه دوماه اخیر



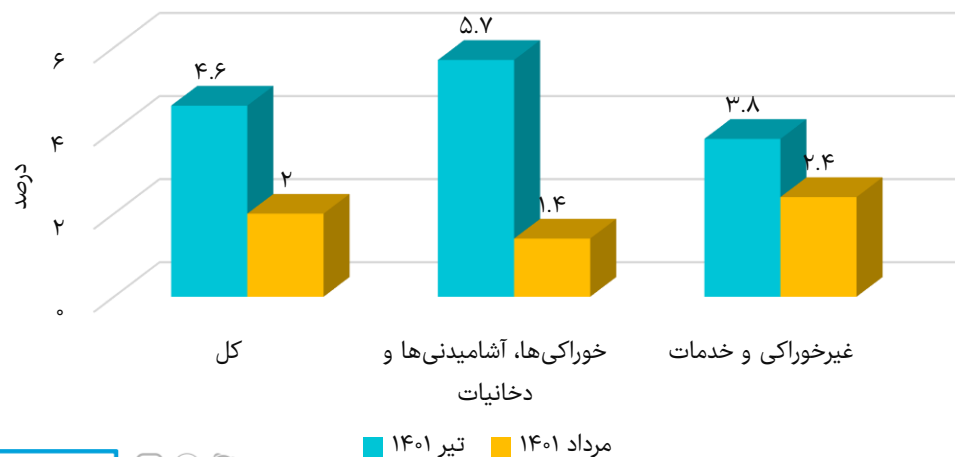
تورم سالانه



تورم نقطه به نقطه



تورم ماهانه



در مردادماه به جز تورم سالانه مصرف‌کننده، سایر شاخص‌های تورمی نسبتاً کاهشی بوده‌اند. سرعت افزایش قیمت‌ها نسبت به ماه قبل، در مرداد ماه کاهش پیدا کرده است و ازسرگیری مذاکرات برجام در این دوره را می‌توان یکی از عوامل تاثیرگذار بر آن برشمرد. براساس گزارش مرکز آمار، بیشترین تورم ماهانه برای گروه بهداشت و درمان با ۳.۶٪، هتل و رستوران با ۳٪ و آموزش با ۲.۹٪ ثبت شده است.



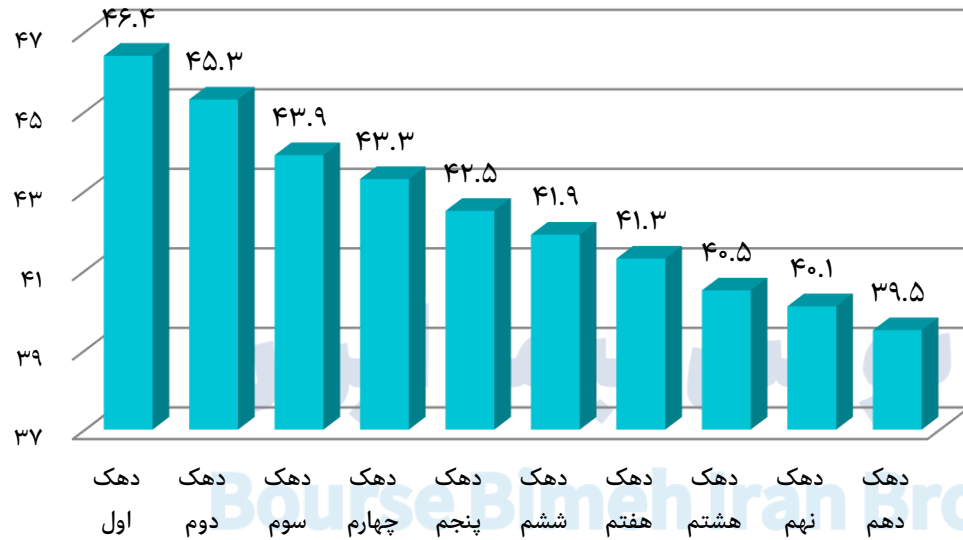
۰۲۱-۸۹۱۴۸

www.bimeiranbroker.ir

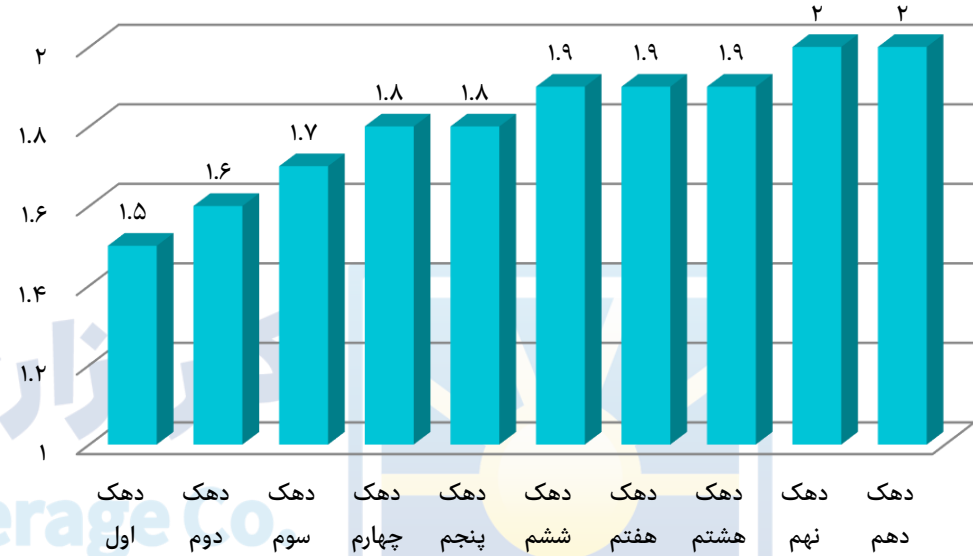
نرخ تورم ماهانه و سالانه به تفکیک دهک‌های هزینه‌ای



نرخ تورم سالانه در مرداد ۱۴۰۱



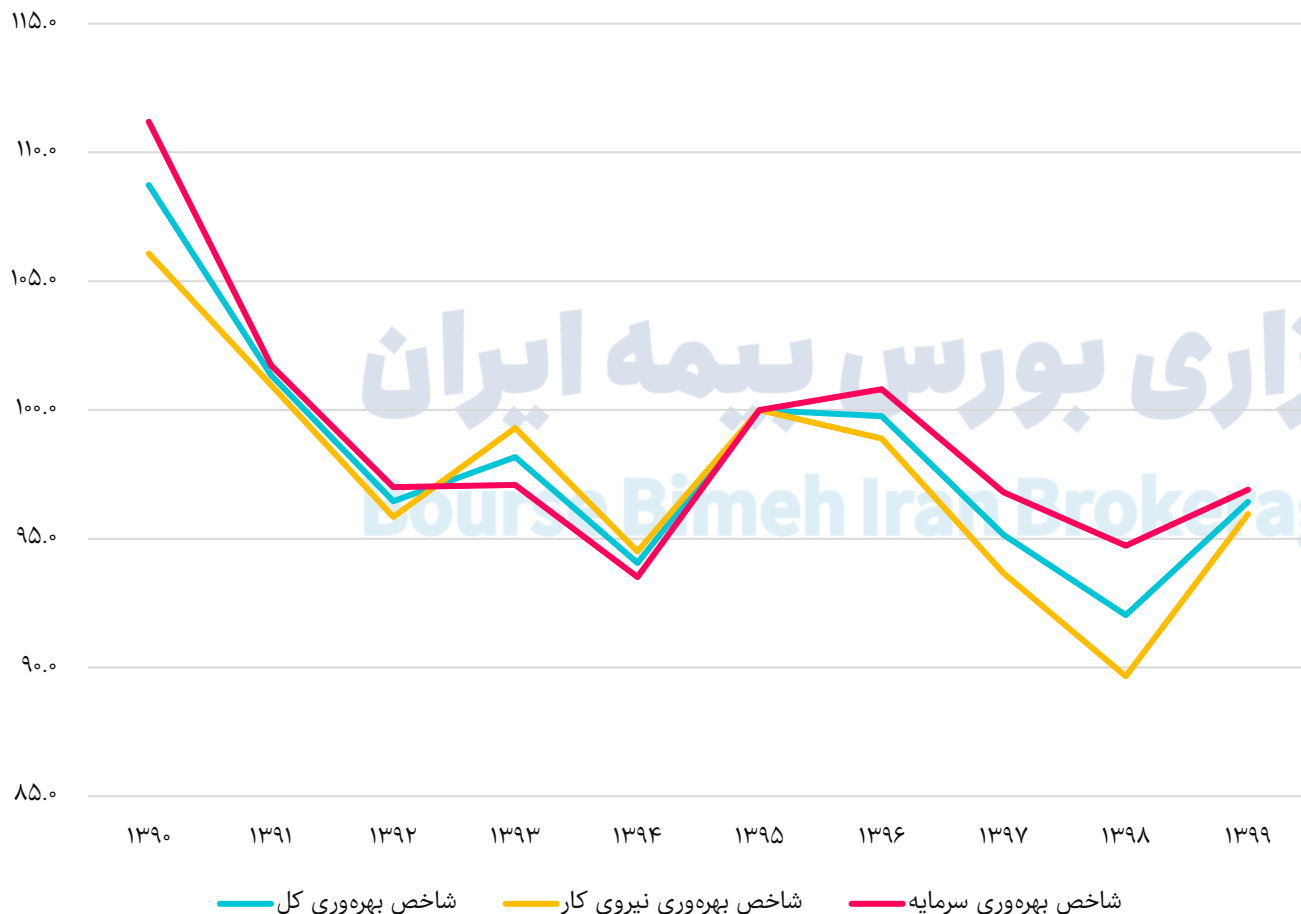
نرخ تورم ماهانه در مرداد ۱۴۰۱



براساس نمودارهای بالا، دهک‌های کم‌درآمد در مقیاس سالانه، بیشتر از افزایش قیمت‌ها متاثر شده‌اند و بالتبع کاهش رفاه بالاتری را تجربه کرده‌اند. در هر دو بررسی تورم به صورت نقطه به نقطه و ۱۲ ماهه، بیشترین نرخ تورم به ترتیب زیر ثبت شده است:

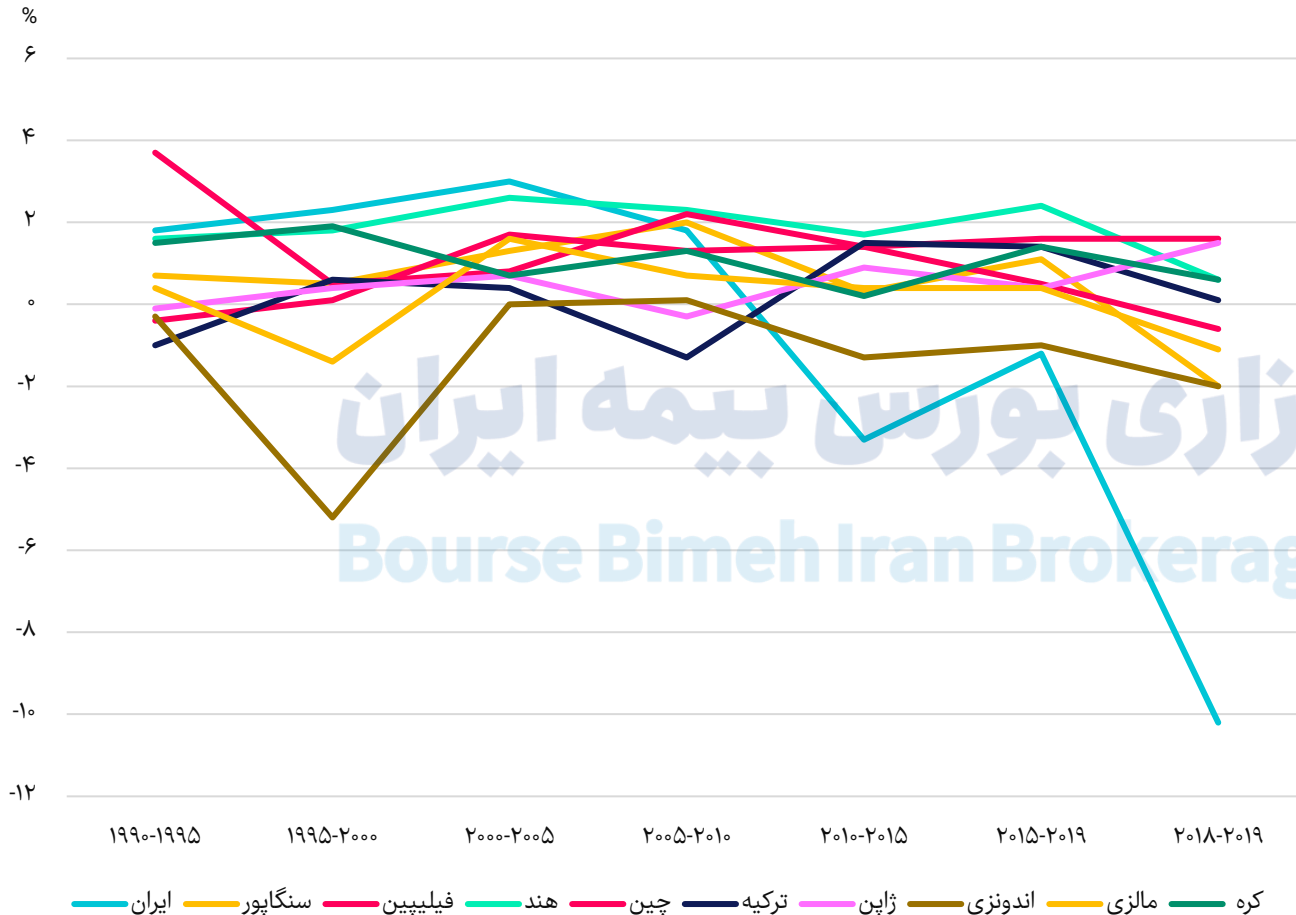
خوراکی‌ها و آشامیدنی‌ها: ۸۱.۲٪	هتل و رستوران: ۸۳.۱٪	پوشاک و کفش: ۴۸.۶٪
هتل و رستوران: ۶۷.۹٪	خوراکی‌ها و آشامیدنی‌ها: ۵۷.۴٪	پوشاک و کفش: ۴۸.۳٪

شاخص‌های بهره‌وری براساس آمار بانک مرکزی براساس سال پایه ۱۳۹۵



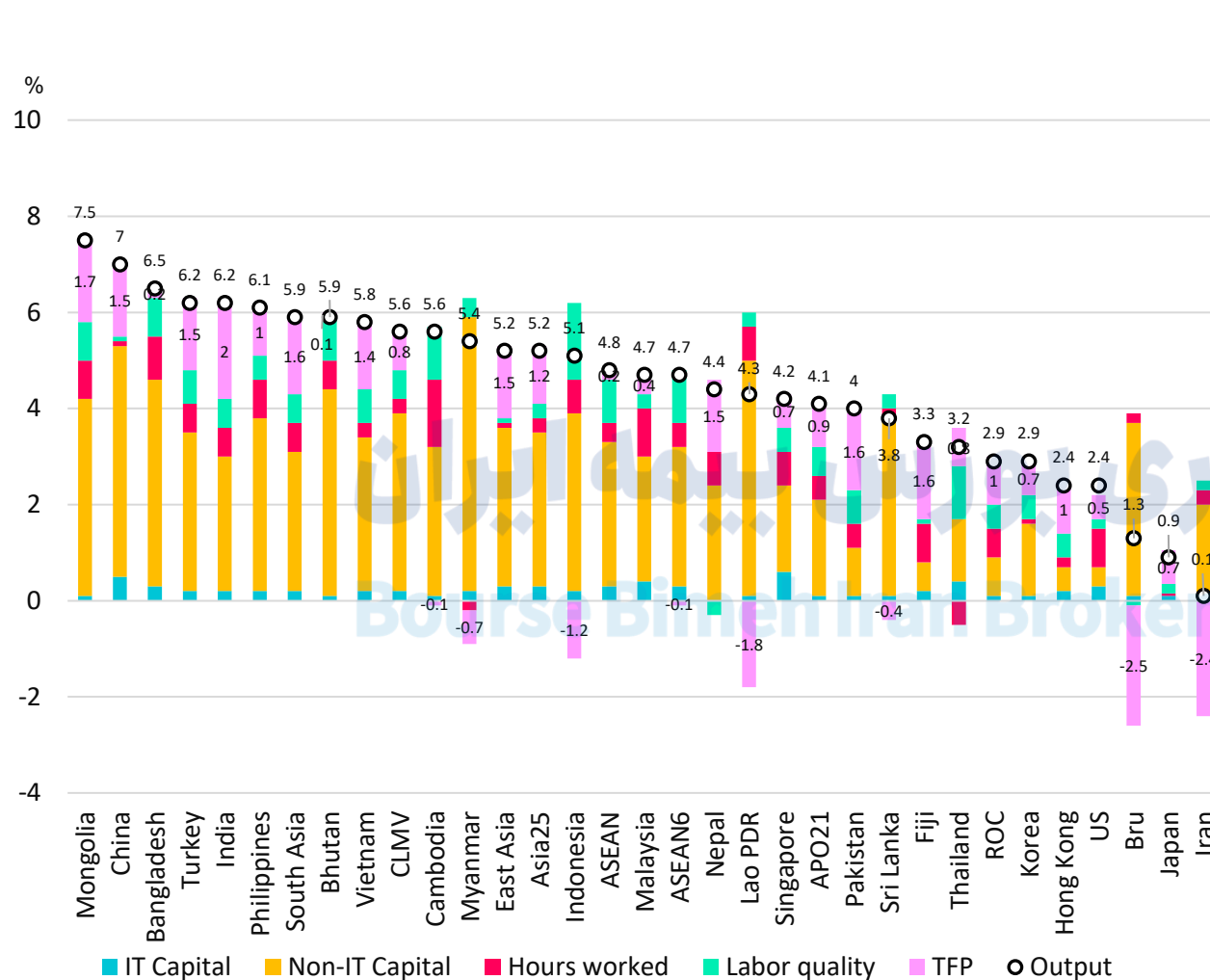
بهره‌وری بیانگر رابطه ستانده‌ها و نهاده‌ها در فرآیند تولید است. ارتقای بهره‌وری بر شاخص‌های اقتصاد کلان از جمله تورم، ارزش افزوده، اشتغال، سرمایه‌گذاری و توان رقابت اقتصادی و سیاسی تاثیر بسزایی دارد. بهبود بهره‌وری می‌تواند منجر به بهبود استانداردهای زندگی شود و می‌توان سنجش آن را تلاشی برای شناسایی صرفه‌جویی‌های صورت گرفته در هزینه واقعی تولید در نظر گرفت که در نهایت منجر به بهبود فناوری و کارایی می‌شود. در طول یک دهه اخیر، شاخص‌های بهره‌وری نیروی کار، سرمایه و کل، روندی نزولی داشته‌اند و عدم بهبود فضای تولید به طور مستقیم بر سرمایه‌گذاری تاثیر گذاشته و ادامه این روند کاهش رشد اقتصادی، کاهش درآمد ملی و استفاده ناکارآمد از منابع را در پی خواهد داشت.

متوسط نرخ رشد سالانه بهره‌وری کل عوامل تولید



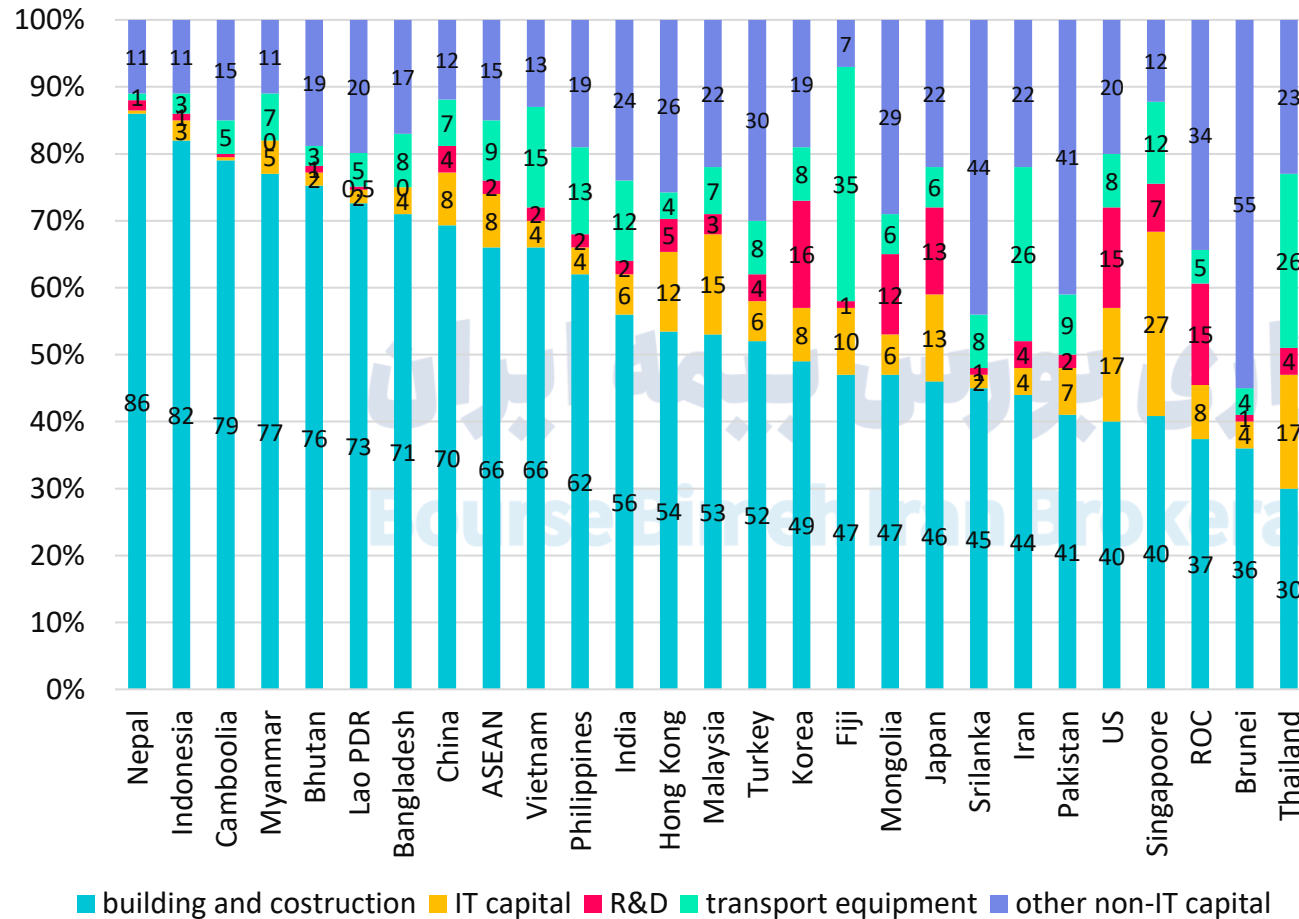
متوسط نرخ رشد سالانه بهره‌وری کل عوامل تولید براساس جدیدترین آمار سازمان بهره‌وری آسیایی (APO) برای ایران و برخی از کشورهای عضو این سازمان در نمودار روبه‌رو آورده شده است. طی سال‌های ۱۹۹۰ الی ۲۰۱۹ کشورهای ژاپن و چین همواره در مسیر رشد بهره‌وری حرکت کرده‌اند. این درحالی است که وضعیت ایران در شاخص‌های بهره‌وری در مقایسه با کشورهای هم سطح خود طی این سال‌ها افت پیدا کرده است. درحالی که بهره‌وری ایران از سال ۱۹۹۰ تا ۲۰۰۵ به نسبت کشورهایی از جمله هند، فیلیپین، سنگاپور، ترکیه، اندونزی، مالزی و کره‌جنوبی با سرعت بالاتری افزایش یافته است اما با افت زیادی طی سال‌های بعد مواجه شده و تنها طی یک سال از ۲۰۱۸ الی ۲۰۱۹، با سرعت ۱۰.۲ درصد از بهره‌وری کاسته شده و توان رقابتی ایران در مقایسه با کشورهای هم رده خود کاهش یافته است.

منابع رشد اقتصادی طی سال‌های ۲۰۱۰-۲۰۱۹



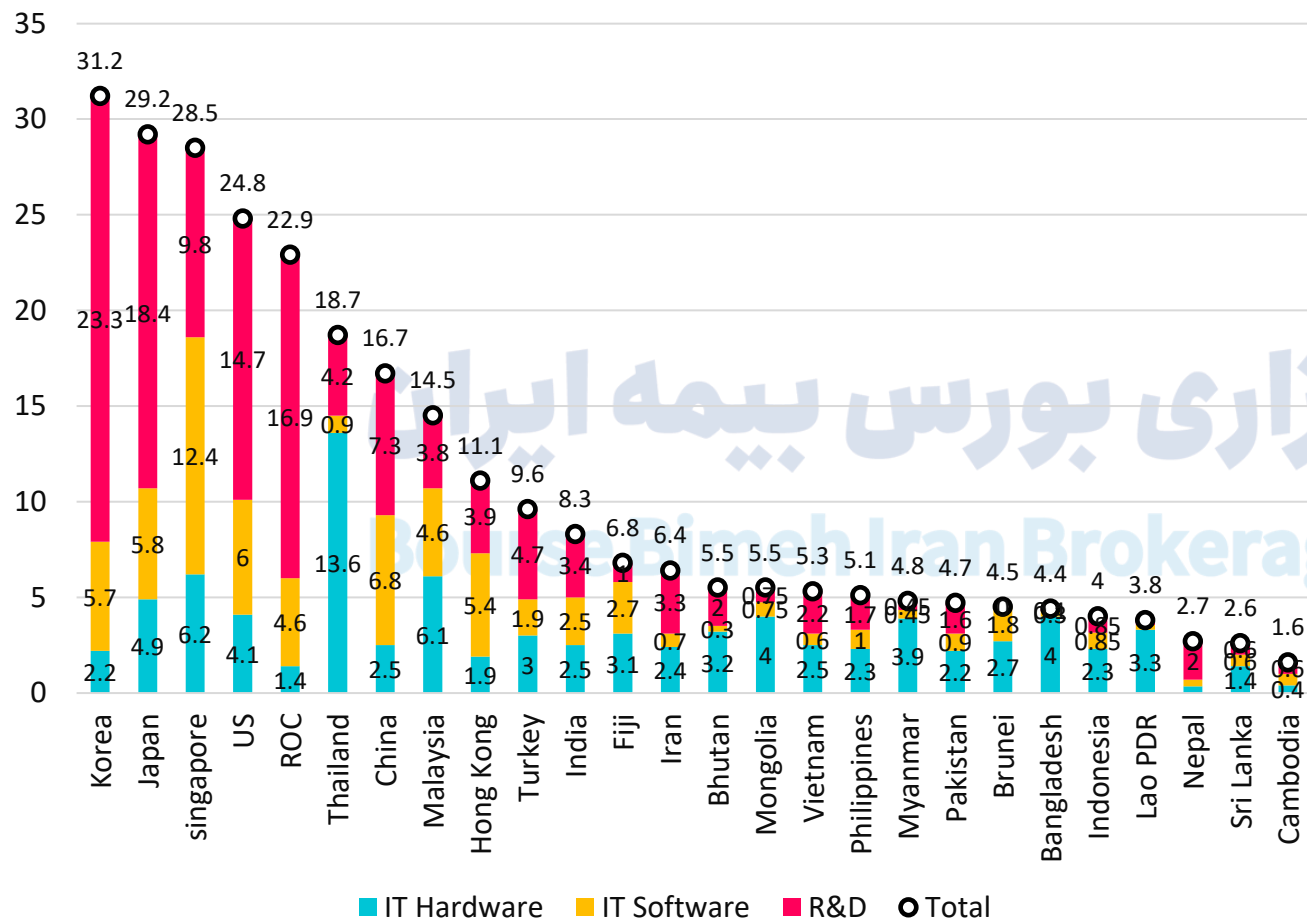
در نمودار روبه‌رو منابع رشد اقتصادی به تفکیک سرمایه (شامل فناوری اطلاعات و غیر از آن)، کیفیت نیروی کار، ساعات کاری و بهره‌وری کل عوامل تولید برای کشورهای عضو سازمان بهره‌وری آسیایی و ایالات متحده براساس آخرین آمار APO آمده است. با توجه به نمودار روبه‌رو، انباشت سرمایه نقش بسیار مهم‌تری در رشد اقتصادی اکثر کشورهای آسیایی نسبت به ایالات متحده ایفا می‌کند. به نظر می‌رسد انباشت سرمایه گامی ضروری برای رشد اقتصادی به ویژه در مراحل اولیه و میانی توسعه باشد. در ژاپن و هنگ‌کنگ، رشد TFP (بهره‌وری کل عوامل تولید) به محرک غالب در این دوره تبدیل شده است. با این حال، براساس گزارش APO، تفاوت معنی‌داری در نقش TFP در رشد اقتصادی بین اقتصادهای بالغ OECD و کشورهای آسیایی با درآمد متوسط وجود ندارد. افت بهره‌وری عوامل تولید در ایران به وضوح از نمودار مقابل پیداست که منجر به کاهش رشد اقتصادی نیز شده است. عملکرد ایران حتی از کشورهایی نظیر میانمار، لائوس، اندونزی و برونی نیز طی سال‌های ۲۰۱۰ الی ۲۰۱۹ نیز بدتر بوده است و ۲.۴٪ از رشد اقتصادی ۰.۱ درصدی ایران مربوط به رشد بهره‌وری کل عوامل تولید بوده است. افت سرمایه‌گذاری، پیشی گرفتن استهلاک و بسیاری از نتایج مخرب بر شرکت‌های تولیدی و بالتبع وضعیت رو به زوال برخی از شرکت‌های بورسی را می‌توان به راحتی از وضعیت اقتصاد کلان و به ویژه بهره‌وری عوامل تولید استنتاج کرد.

سرمایه‌گذاری براساس نوع دارایی در سال ۲۰۱۹



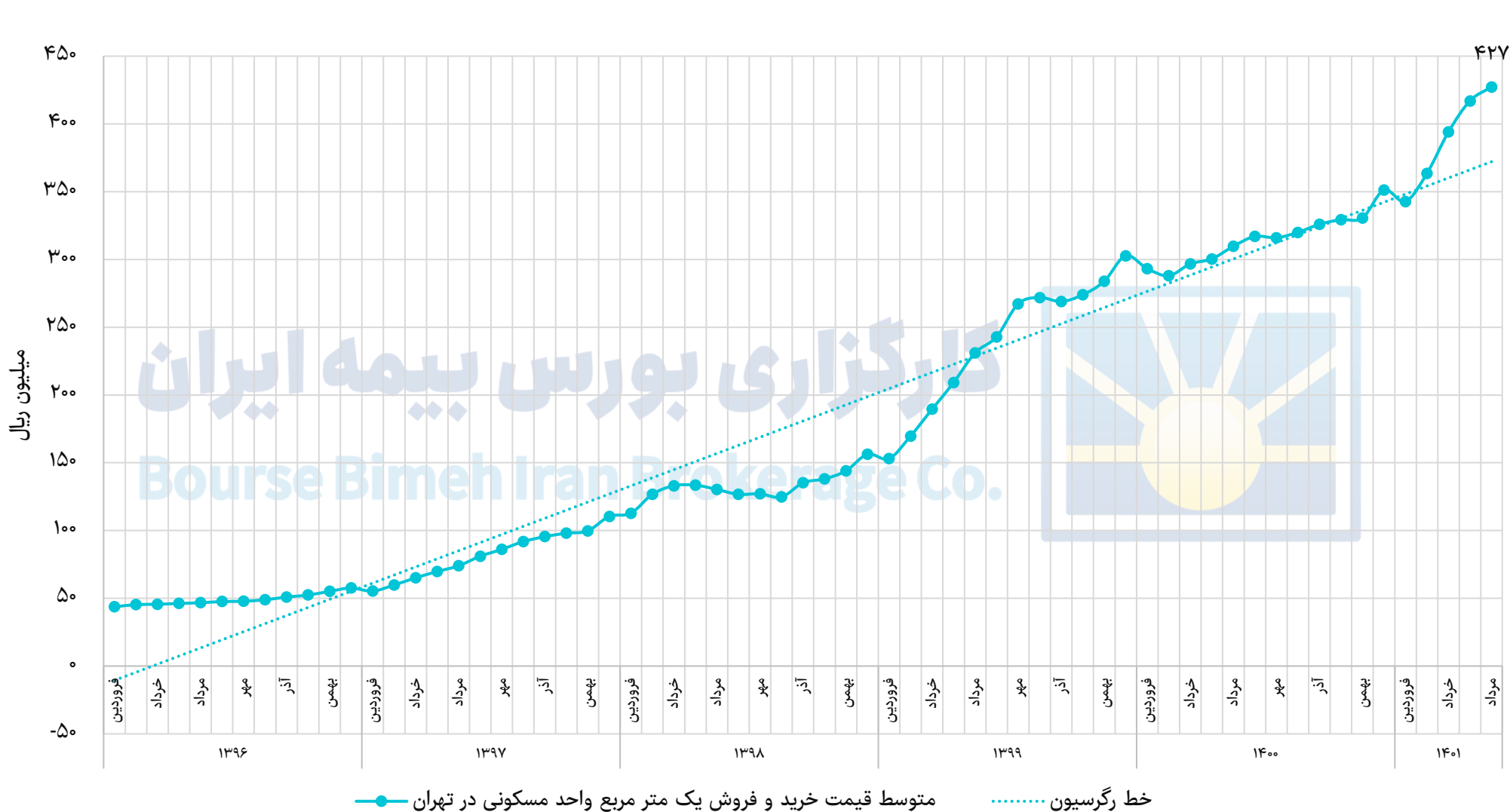
سهم ۵ بخش در سرمایه‌گذاری از جمله ساخت و ساز، فناوری اطلاعات و غیر از آن، تحقیق و توسعه و تجهیزات حمل و نقل در کشورهای عضو سازمان بهره‌وری آسیایی (APO) و ایالات متحده براساس آخرین آمار APO در نمودار روبه‌رو آورده شده است. براساس گزارش سازمان بهره‌وری آسیایی، گسترش فناوری اطلاعات در برخی از کشورها مانند سنگاپور، تایلند، مالزی، هنگ کنگ و ژاپن چشمگیرتر شده است. عمده سرمایه‌گذاری کشورهای کم‌توسعه یافته و ایران در ساخت و ساز بوده و کشورهایی از جمله ایالات متحده، ژاپن، کره جنوبی و مغولستان سهم خوبی از سرمایه‌گذاری خود را به بخش تحقیق و توسعه (R&D) اختصاص داده‌اند. سرمایه‌گذاری در R&D تاثیر بسزایی در رشد بهره‌وری کل عوامل تولید و تولید ثروت در اقتصاد دارد و از این منظر ظرفیت‌های استفاده نشده زیادی برای ایران باقی مانده است.

نسبت موجودی IT و R&D از GDP در سال ۲۰۱۹ (GDP at basic prices=۱۰۰)

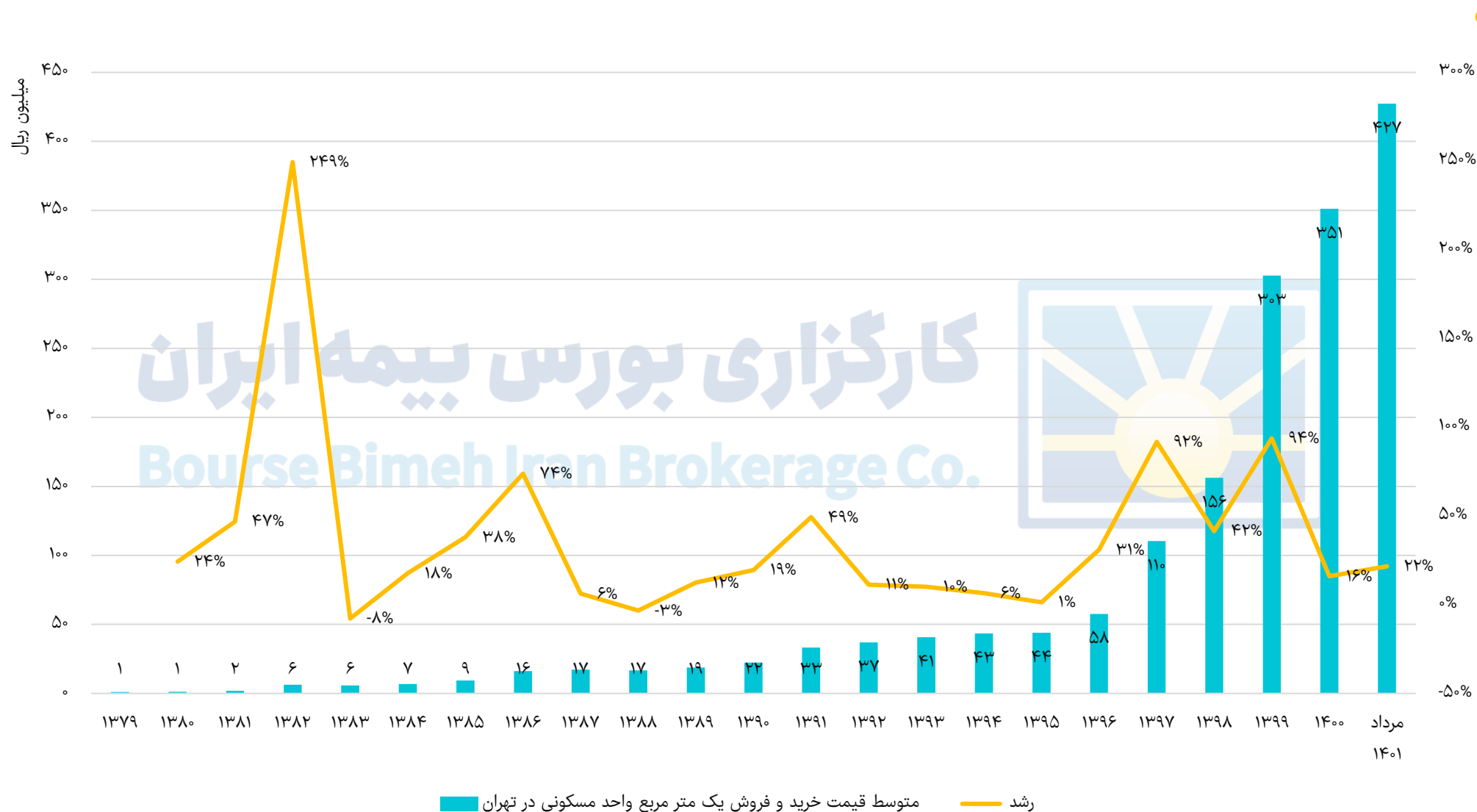


تحقیق و توسعه پایه و اساس دانش و منبعی حیاتی برای نوآوری محسوب می‌شود. همان‌طور که از نمودار روبه‌رو (جدیدترین گزارش APO) پیداست، نسبت تحقیق و توسعه (R&D) به تولید ناخالص داخلی به ویژه در کره، ژاپن، سنگاپور، و ایالات متحده و پس از آن ROC (جمهوری چین یا تایوان) بالا است. نسبت بسیار پایین سرمایه تحقیق و توسعه به تولید ناخالص داخلی در سایر اقتصادهای آسیایی شگفت‌آور است. شکاف بزرگی بین اقتصادهایی با درآمد بالا و درآمد پایین وجود دارد. نوآوری با پشتوانه تحقیق و توسعه برای حرکت از اقتصادهای بالاتر از درآمد به اقتصادهای کاملاً توسعه یافته ضروری است. در اکثر کشورهای در حال توسعه، نسبت فناوری اطلاعات به تولید ناخالص داخلی بسیار بیشتر از سرمایه تحقیق و توسعه و شکاف بین کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه بسیار کمتر است. کشورهای توسعه یافته تمایل به داشتن سهم بیشتری از IT در حوزه نرم‌افزار هستند. براساس گزارش APO، تحقیق و توسعه مهمترین منبع رشد بهره‌وری بوده و تاثیر آن بر رشد اقتصادی به مراتب بیشتر از سایر مولفه‌هاست. نسبت این متغیر به GDP در ایران در سال ۲۰۱۹، ۳.۳ بوده است و نسبت پایینی محسوب می‌شود که در مجموع با در نظر گرفتن نسبت IT از GDP در مقایسه با کشورهای هم رده خود مانند ترکیه، تایلند و هند شرایط نسبتاً نامناسبی دارد. توجه به تامین مالی از طریق بازار سرمایه و بهبود ساختار آن به منظور بهبود R&D و IT و بالتبع تولید شرکت‌ها در اقتصادهای در حال توسعه از عوامل تاثیرگذار بر رشد اقتصادی محسوب می‌شود.

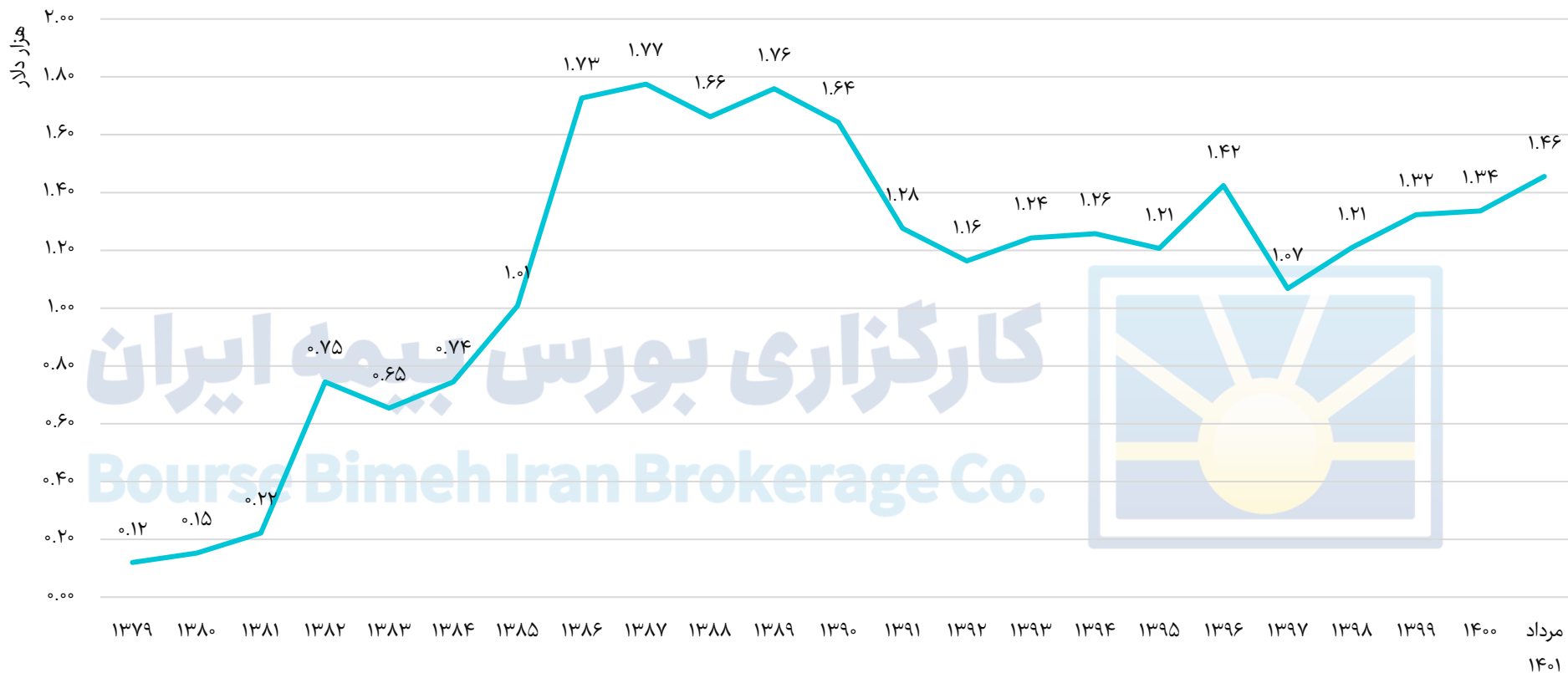
متوسط قیمت خرید و فروش یک متر مربع واحد مسکونی در تهران (بانک مرکزی)



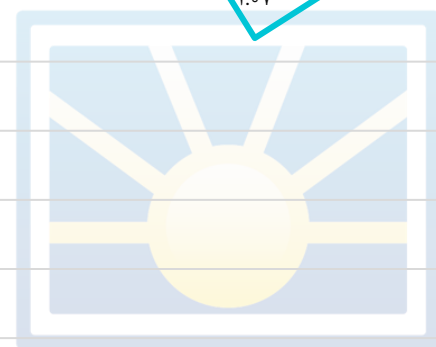
متوسط قیمت خرید و فروش یک متر مربع واحد مسکونی در تهران (مرکز آمار و بانک مرکزی)



قیمت خرید و فروش یک متر مربع واحد مسکونی در تهران (دلاری)



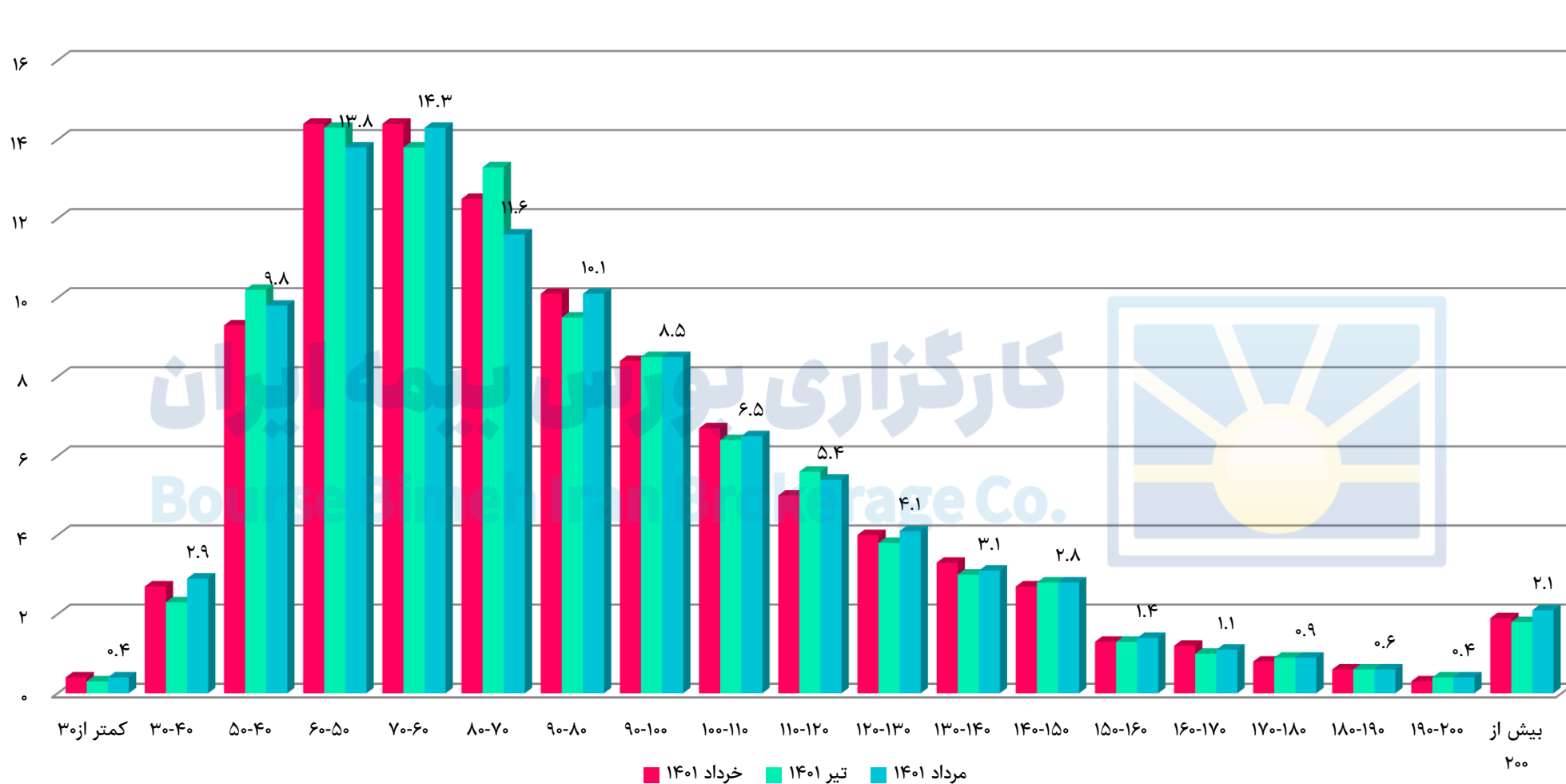
کارگزاری بورس بیمه ایران
Bourse Bimeh Iran Brokerage Co.



قیمت خرید و فروش یک متر مربع واحد مسکونی در تهران (دلاری)

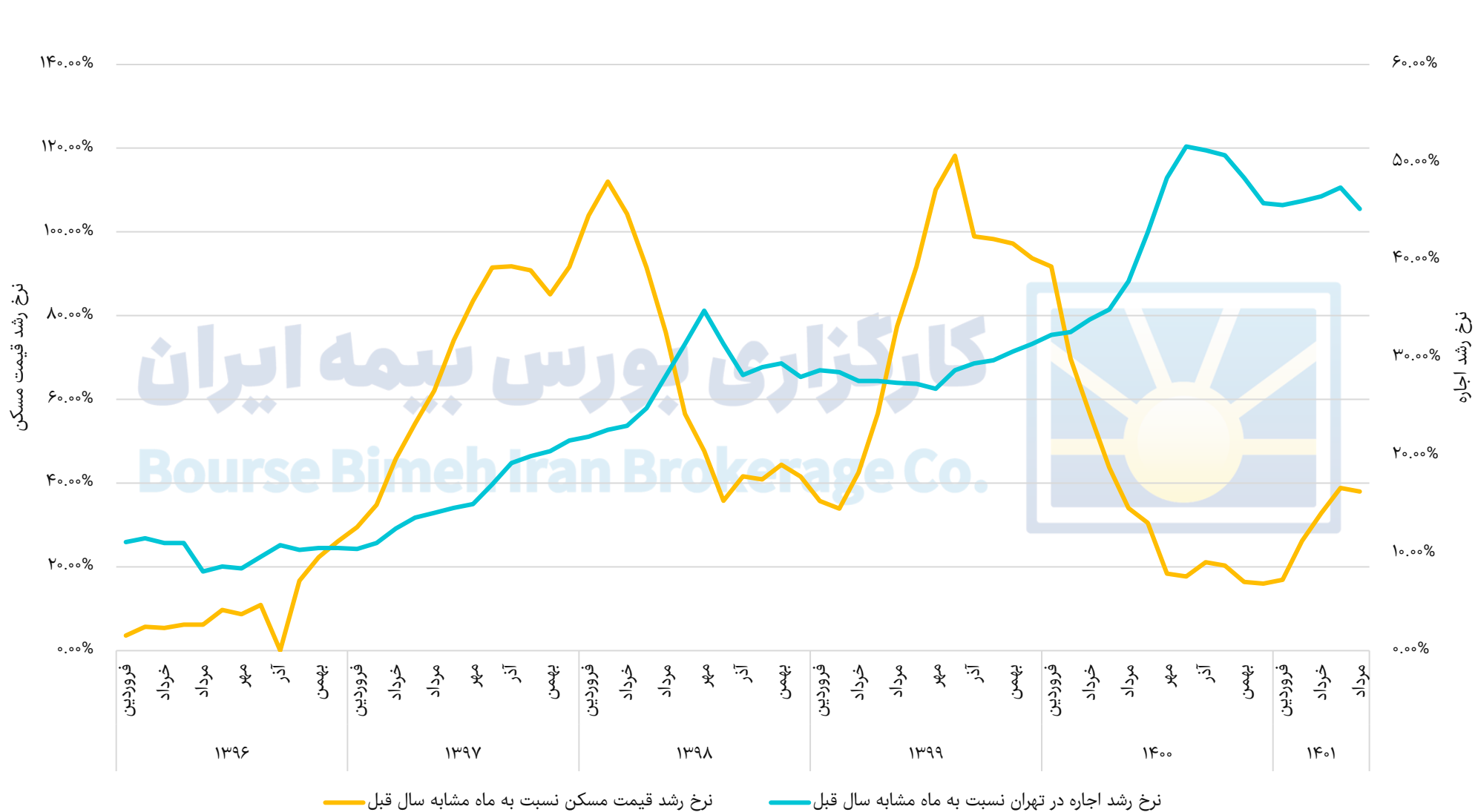
بعد از رشد جدی قیمت مسکن در دهه ۸۰ و عدم رشد نرخ ارز همپای آن، از ابتدای دهه ۹۰ ارزش دلاری مسکن همواره در محدوده ۱.۱ تا ۱.۳ هزار دلار در نوسان بوده است. در واقع برداشت قالب به این شکل است که ارزش هر مترمربع واحد مسکونی در شهر تهران حدود ۱.۲ هزار دلار است. بنابراین یا قیمت دلار می‌بایست افزایش یابد و یا اصلاح قیمت مسکن به لحاظ ریالی را داشته باشیم.

توزیع فراوانی تعداد واحدهای مسکونی معامله شده برحسب سطح زیربنا

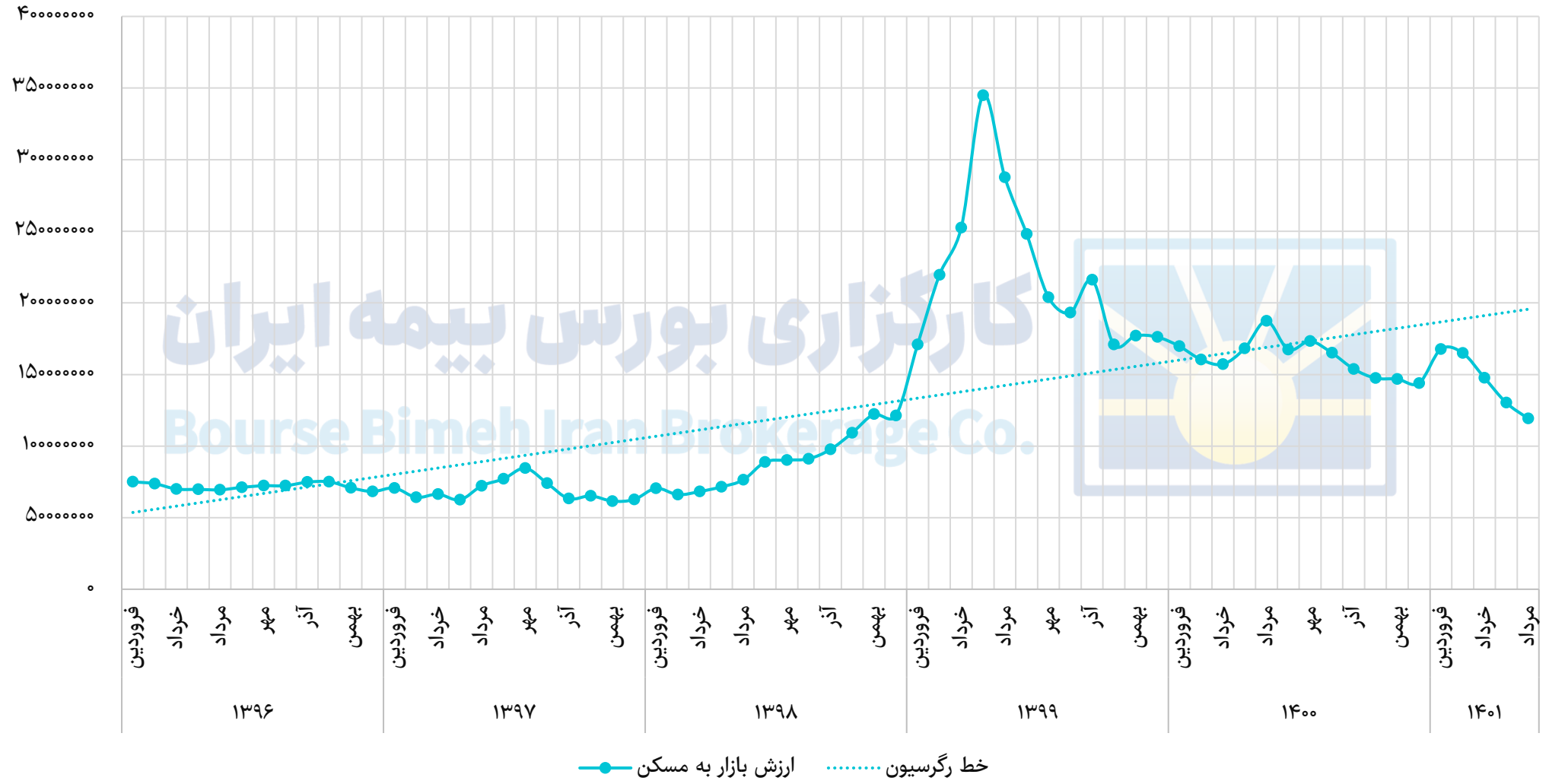


در مرداد ماه ۱۴۰۱، بیشترین تقاضا مربوط به خانه‌های با متراژهای پایین‌تر مانند ۶۰ تا ۷۰ متر (۱۴.۳٪) می‌باشد.

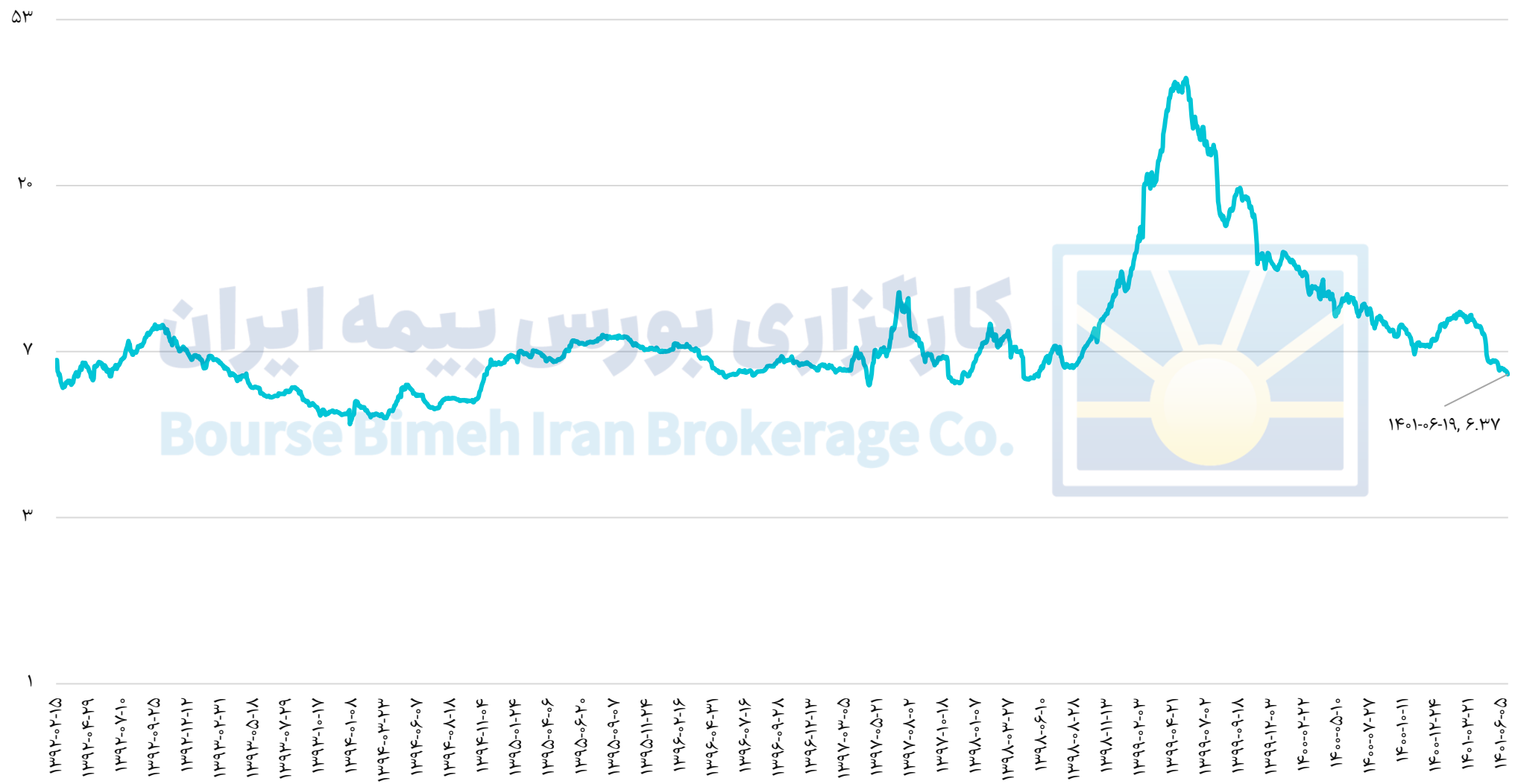
روند رشد قیمت مسکن معامله شده و اجاره‌ها در تهران نسبت به ماه مشابه سال قبل



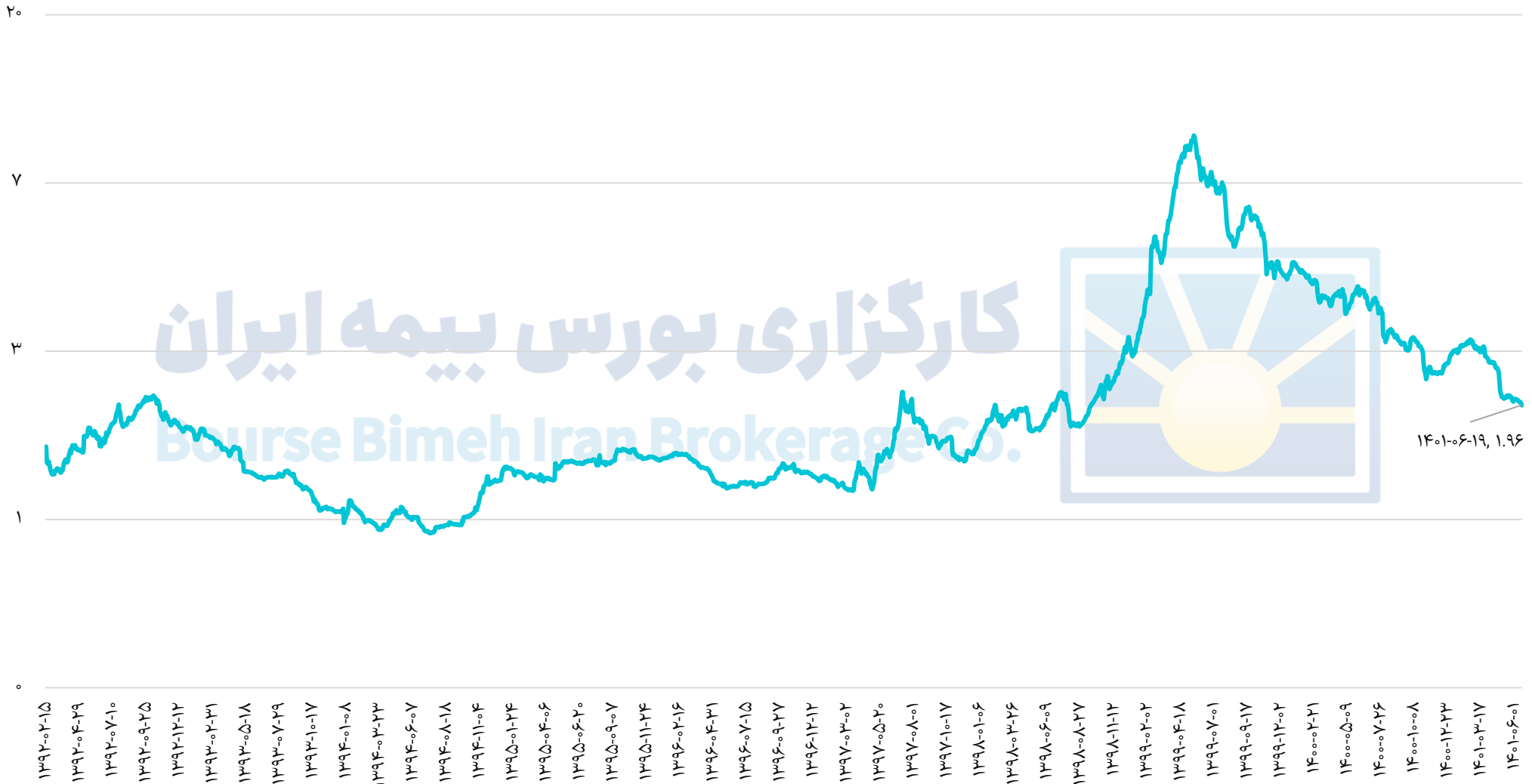
ارزش بازار بورس اوراق بهادار به مسکن



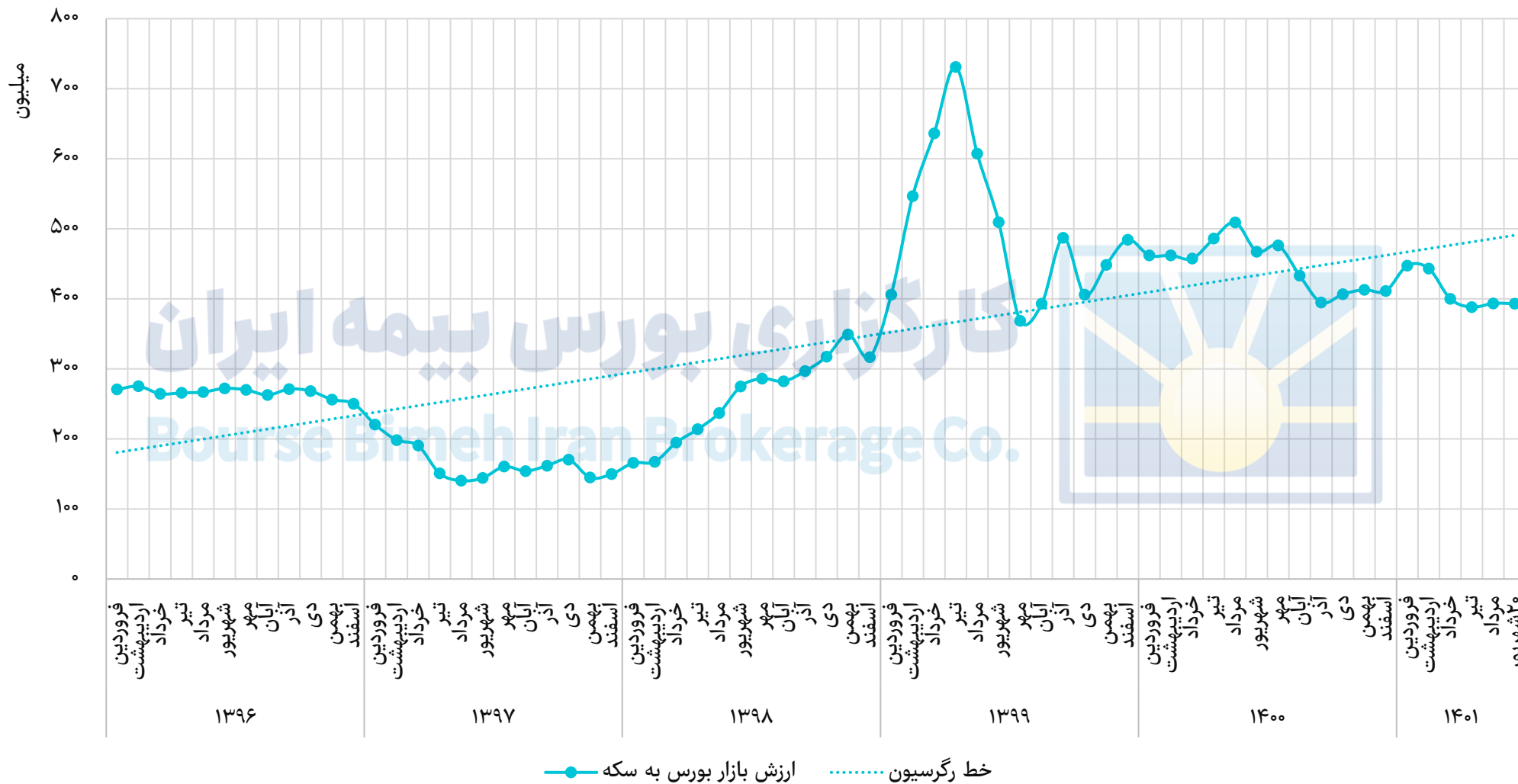
p/e بازار (بورس و فرابورس)



p/s بازار (بورس و فرابورس)



ارزش بازار بورس اوراق بهادار به سکه



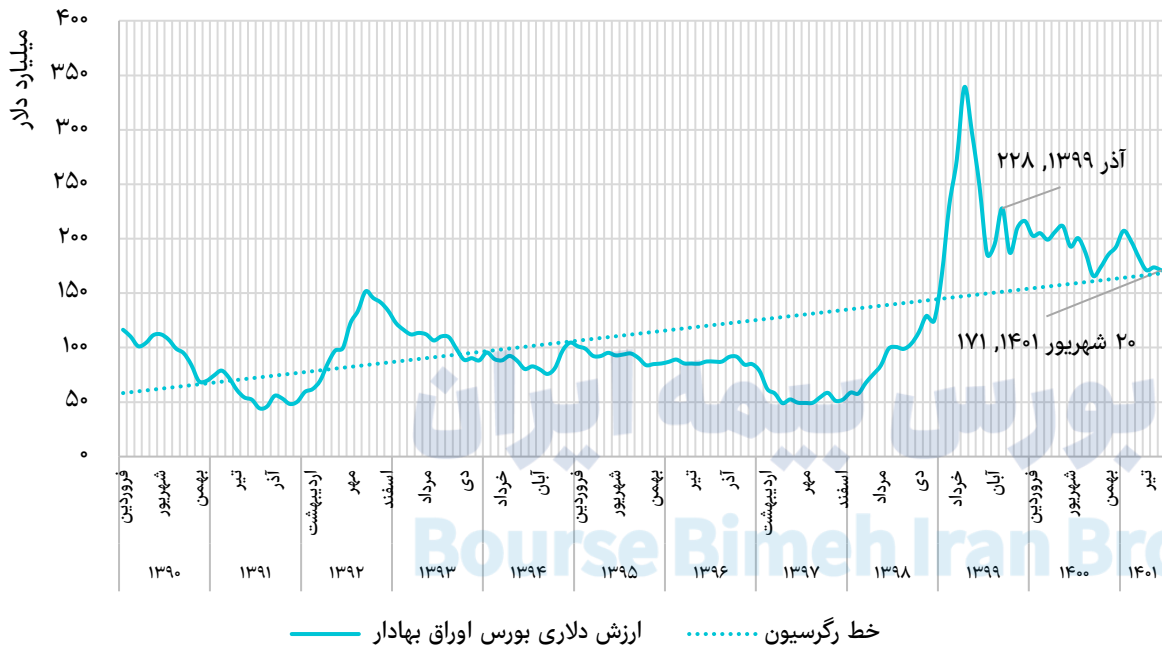
۰۲۱-۸۹۴۸

www.bimeiranbroker.ir

ارزش بازار بورس به دلار (ماهانه و هفتگی)

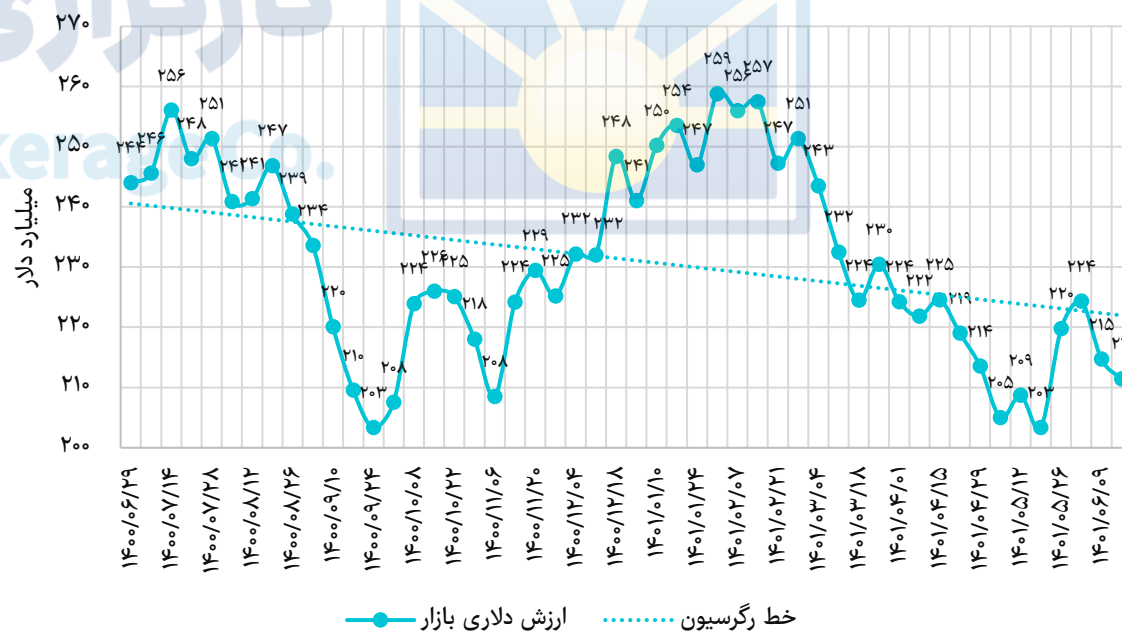


ارزش دلاری بورس اوراق بهادار



عدم موفقیت و طولانی شدن مذاکرات برجام منجر به افزایش نرخ دلار شده و بازار سرمایه نیز به همین علت و به دلایل ابهام برانگیز دیگری در خبرها و شرایط اقتصادی و سیاسی کشور با کاهش ارزش بازار طی هفته‌های گذشته مواجه شده است، لذا همان‌طور که انتظار می‌رفت، ارزش دلاری بازار به خط روند خود واکنش نشان داده و کاهش یافته است.

ارزش دلاری کل بازار (بورس و فرابورس)



پیش‌بینی می‌شود نوسانات ارزش دلاری بازار ادامه یابد و افزایش این شاخص از اواسط مهر ماه می‌تواند اتفاق بیافتد.

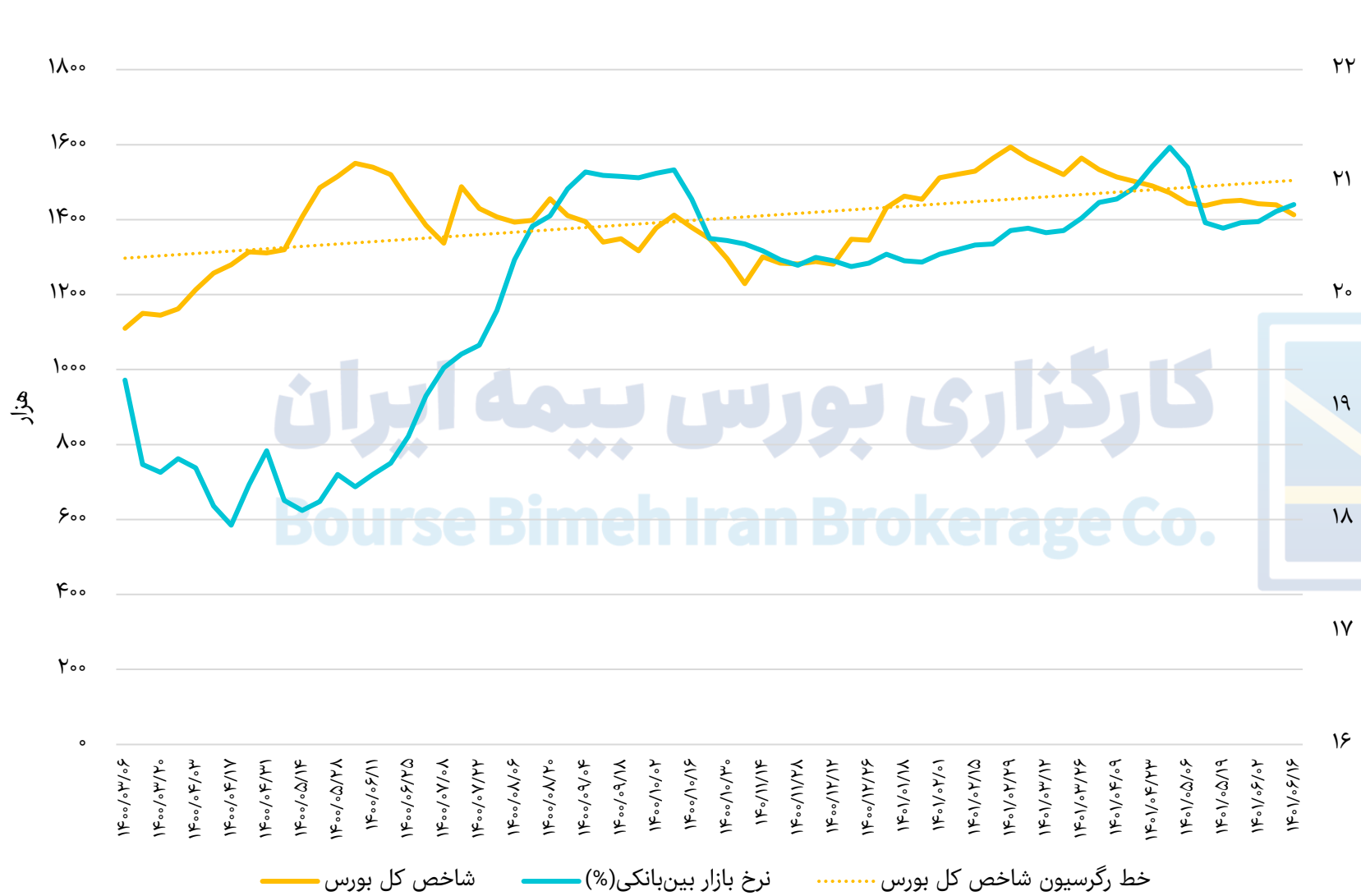
تحلیل بازار سرمایه



بازار	ارزش بازار (میلیارد تومان)	نرخ دلار محلی (تومان)	ارزش دلاری بازار (میلیارد دلار)
ارزش روز بازار بورس	۵,۲۳۰,۹۲۵	۳۰,۵۹۰	۱۷۱
ارزش روز بازار فرابورس	۱,۰۳۸,۳۴۹	۳۰,۵۹۰	۳۴
جمع کل (در تاریخ ۲۰ شهریور ۱۴۰۱)	۶,۲۶۹,۲۷۴	۳۰,۵۹۰	۲۰۵
کسر می‌گردد ارزش بازار سهام عرضه اولیه شده از دی ماه ۹۲ لغایت ۲۰ شهریور ۱۴۰۱ (بازار بورس)	۱,۱۱۹,۰۵۳	۳۰,۵۹۰	۳۷
کسر می‌گردد ارزش بازار سهام عرضه اولیه شده از دی ماه ۹۲ لغایت ۲۰ شهریور ۱۴۰۱ (بازار فرابورس)	۸۲۸,۲۳۸	۳۰,۵۹۰	۲۷
جمع کل پس از کسورات (در تاریخ ۲۰ شهریور ۱۴۰۱)	۴,۳۲۱,۹۸۳	۳۰,۵۹۰	۱۴۱
جمع کل ۲ بازار بورس و فرابورس (دی ۹۲)	۵۳۶,۰۰۰	۳,۰۰۰	۱۷۹
جمع کل ۲ بازار بورس و فرابورس (۱۹ مرداد ۹۹)	۹,۱۷۸,۹۰۷	۲۱,۹۹۶	۴۱۷
اختلاف (رشد/افت) بازار امروز نسبت به سقف دی ماه ۹۲ (دلار)		-۲۱%	

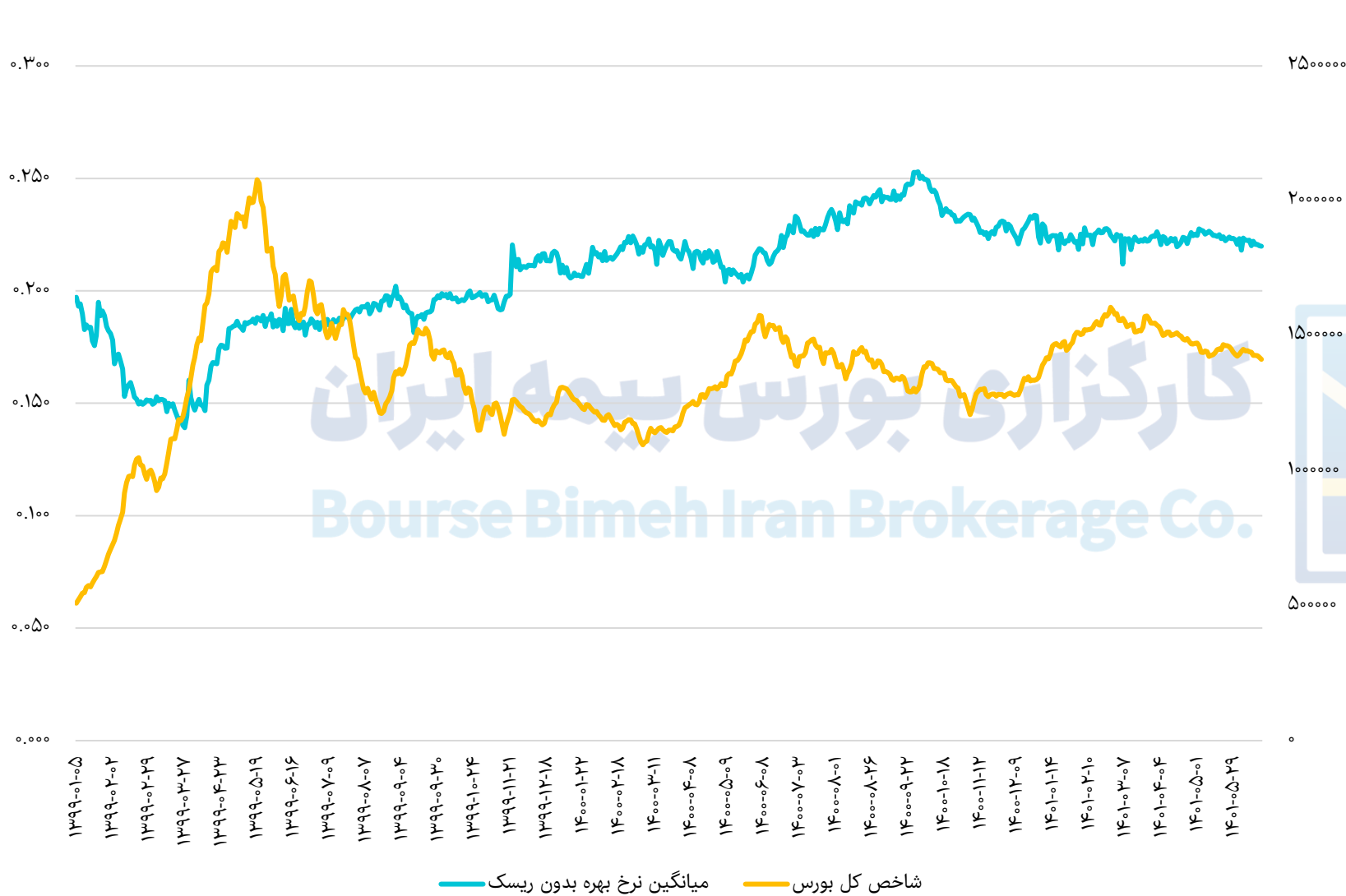
ارزش دلاری بازار (مجموع بورس و فرابورس) در تاریخ ۲۰ شهریور ۱۴۰۱ به ۲۰۵ میلیارد دلار رسیده و نسبت به همین گزارش اعلامی در ماه گذشته تغییر محسوسی نداشته است. در آخرین دوره رونق بازار (پیش از رونق سال ۹۹) ارزش بازار ۱۷۹ میلیارد دلار بوده است. طی ۹ سال گذشته ۱۶۶ نماد جدید در دو تابلوی بورس (۵۴ نماد) و فرابورس (۱۱۲ نماد) پذیرش و عرضه اولیه شده‌اند. ارزش دلاری این شرکت‌ها حدود ۶۴ میلیارد دلار می‌باشد. بنابراین با کسر رقم مذکور می‌بینیم که ارزش دلاری بازار به سطوحی پائین‌تر از سقف سال ۹۲ رسیده است.

نرخ سود بین بانکی در مقایسه با شاخص کل بورس



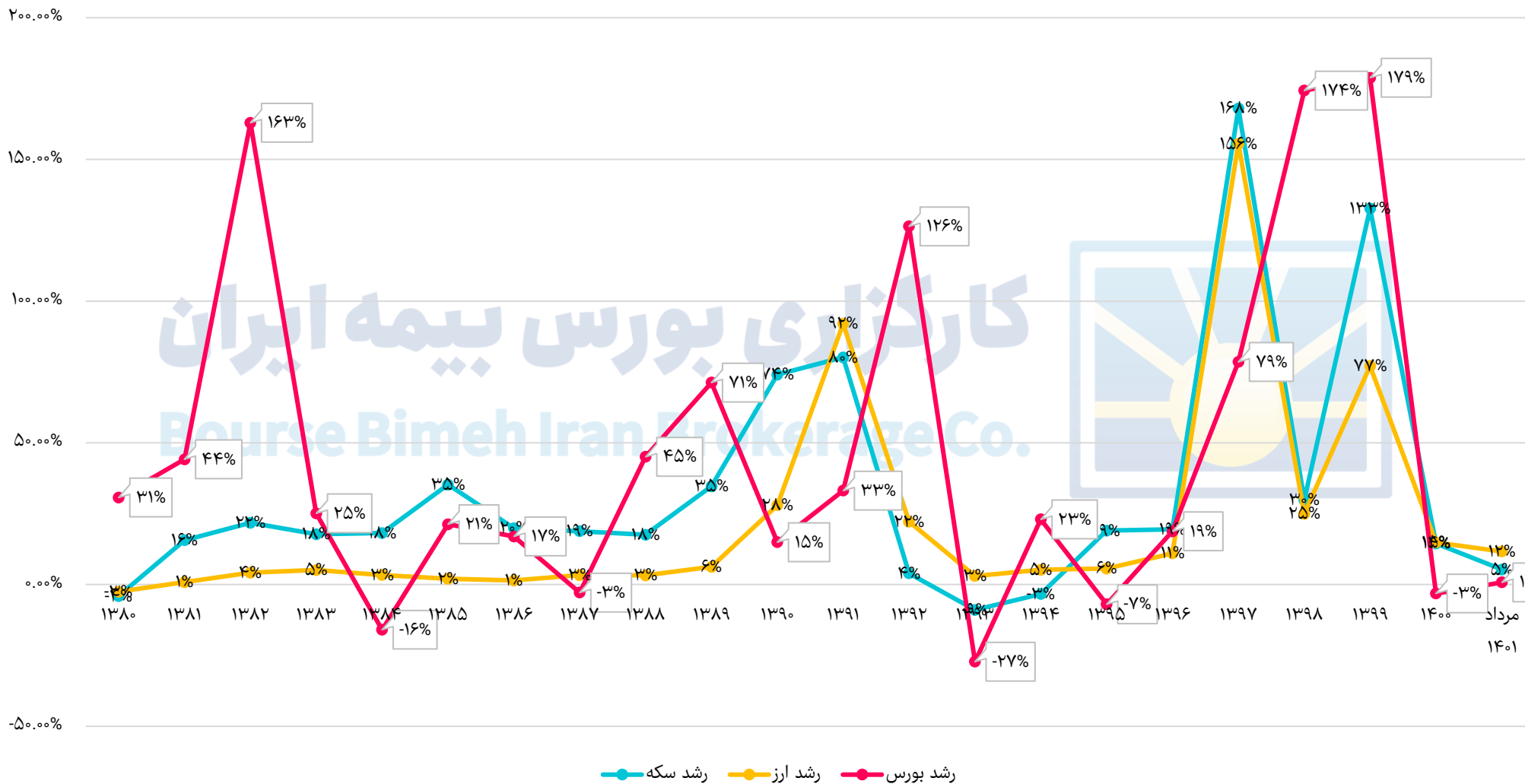
به گزارش بانک مرکزی در خصوص تحولات بازار بین بانکی در تیرماه، با توجه به آغاز حراج‌های دولتی از خردادماه و کاهش وجوه در دسترس بانک‌ها از این ماه و همچنین سیاست پولی اتخاذ شده توسط بانک مرکزی در راستای تعدیل آثار پولی یارانه‌ها، نرخ بازار بین بانکی به محدوده ۲۰ درصد وارد شده و طی ۴ هفته گذشته مقداری افزایش داشته است.

شاخص کل بورس در مقایسه با میانگین نرخ بهره بدون ریسک

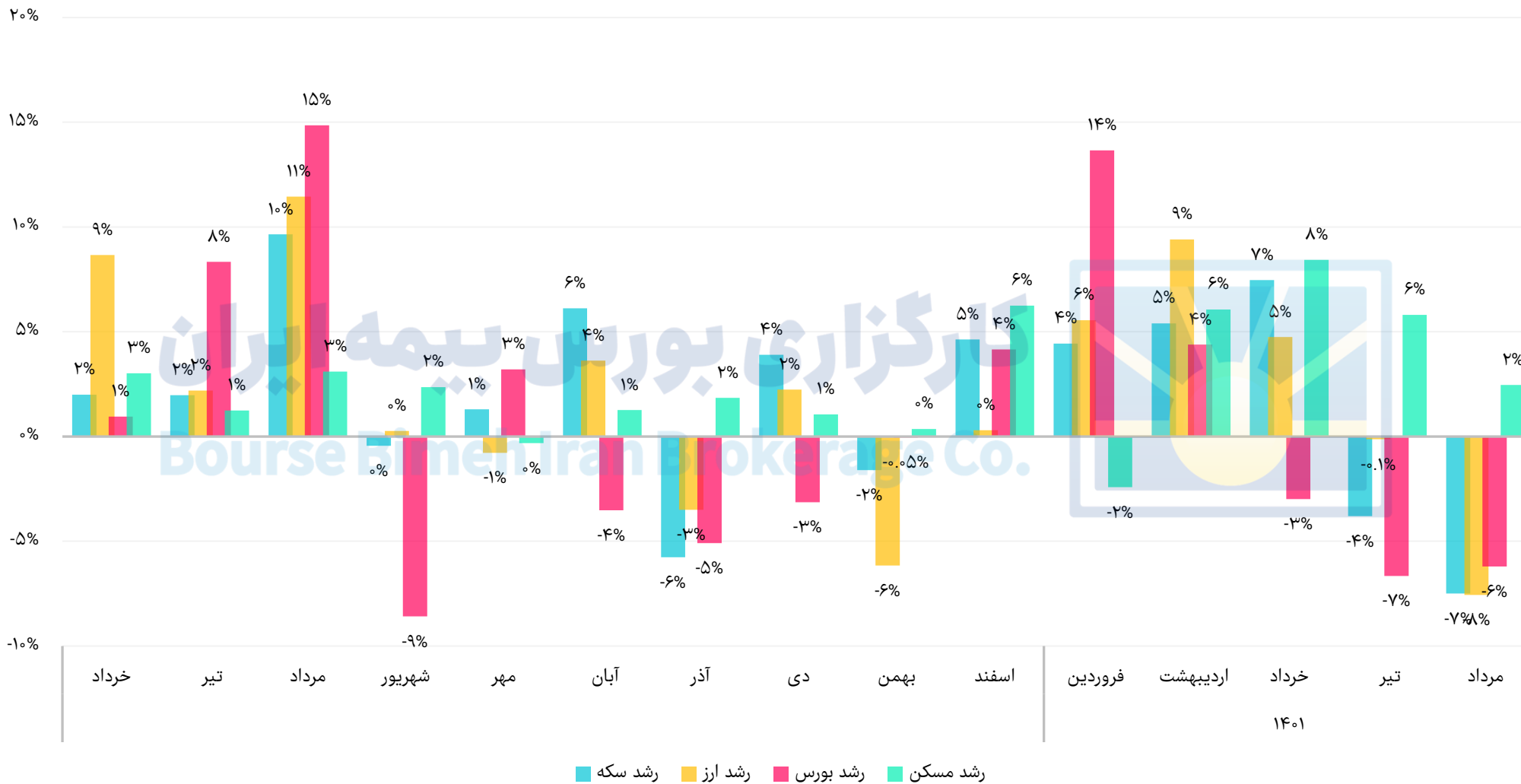


براساس نمودار رو به رو، به جز خرداد و تیر ۱۳۹۹ که شاخص کل و میانگین نرخ بهره بدون ریسک به سبب افزایش نقدینگی و اعتماد سرمایه‌گذاران به بازار، همزمان افزایش داشته‌اند، در بازه‌های زمانی دیگر، این دو متغیر خلاف جهت یکدیگر حرکت کرده‌اند. در انتهای سال ۱۴۰۰ بازار سرمایه با تاخیر به کاهش نرخ بهره بدون ریسک واکنش نشان داده و در مقابل روند خنثی میانگین نرخ بهره بدون ریسک، به علت متاثر بودن از سایر شاخص‌های اقتصادی و بازارهای موازی روندی کاهشی داشته است. پیش‌بینی می‌شود با پایین آمدن نرخ سود اوراق، شاخص کل افزایش یابد. با این وجود، عدم اعتماد سرمایه‌گذاران به چارچوب سیاستگذاری اقتصاد کلان و عدم ثبات و ناپایداری وضعیت اقتصاد داخلی و بین‌المللی کشور موجب شد تا بازار دچار نوسان‌های بسیار شود.

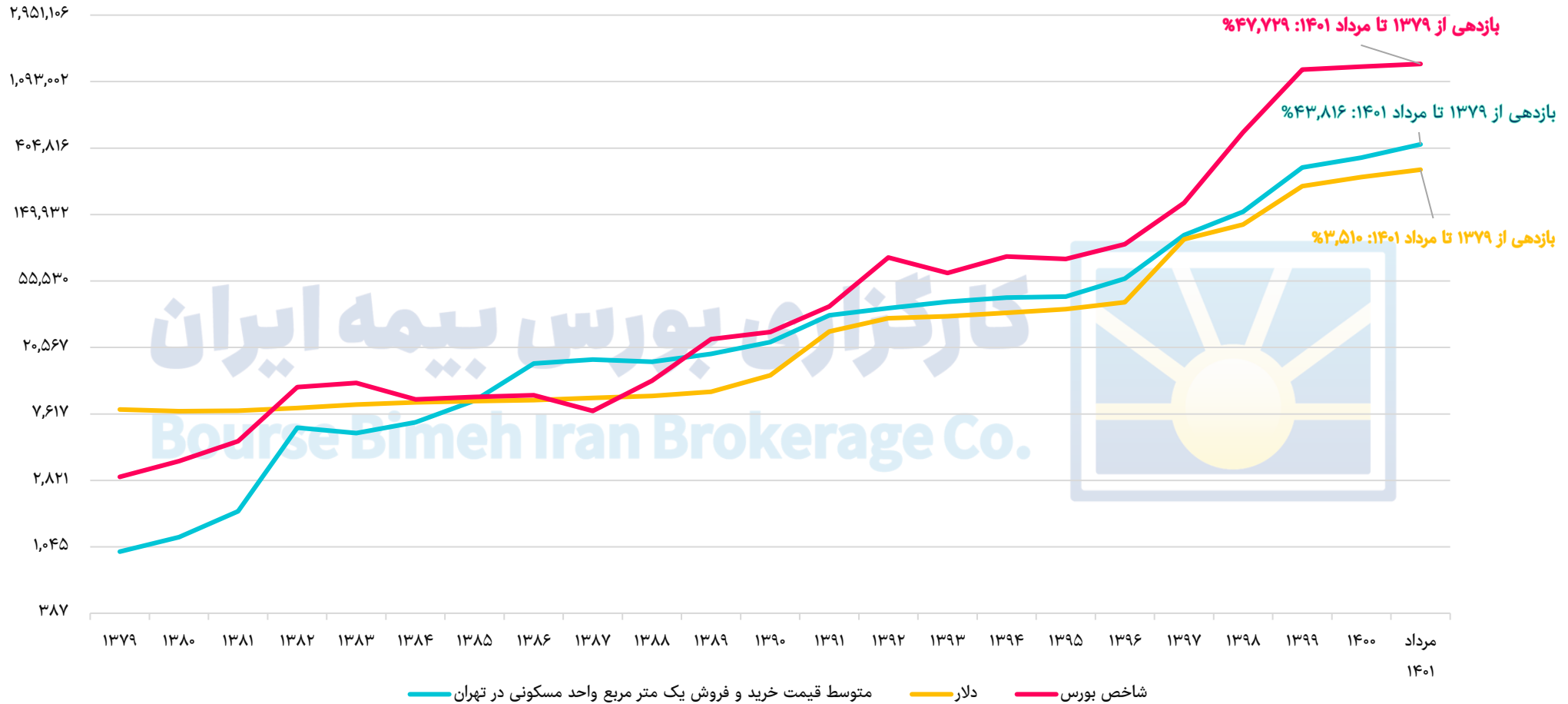
رشد بازارها (سالانه)



رشد بازارها (ماهانه)

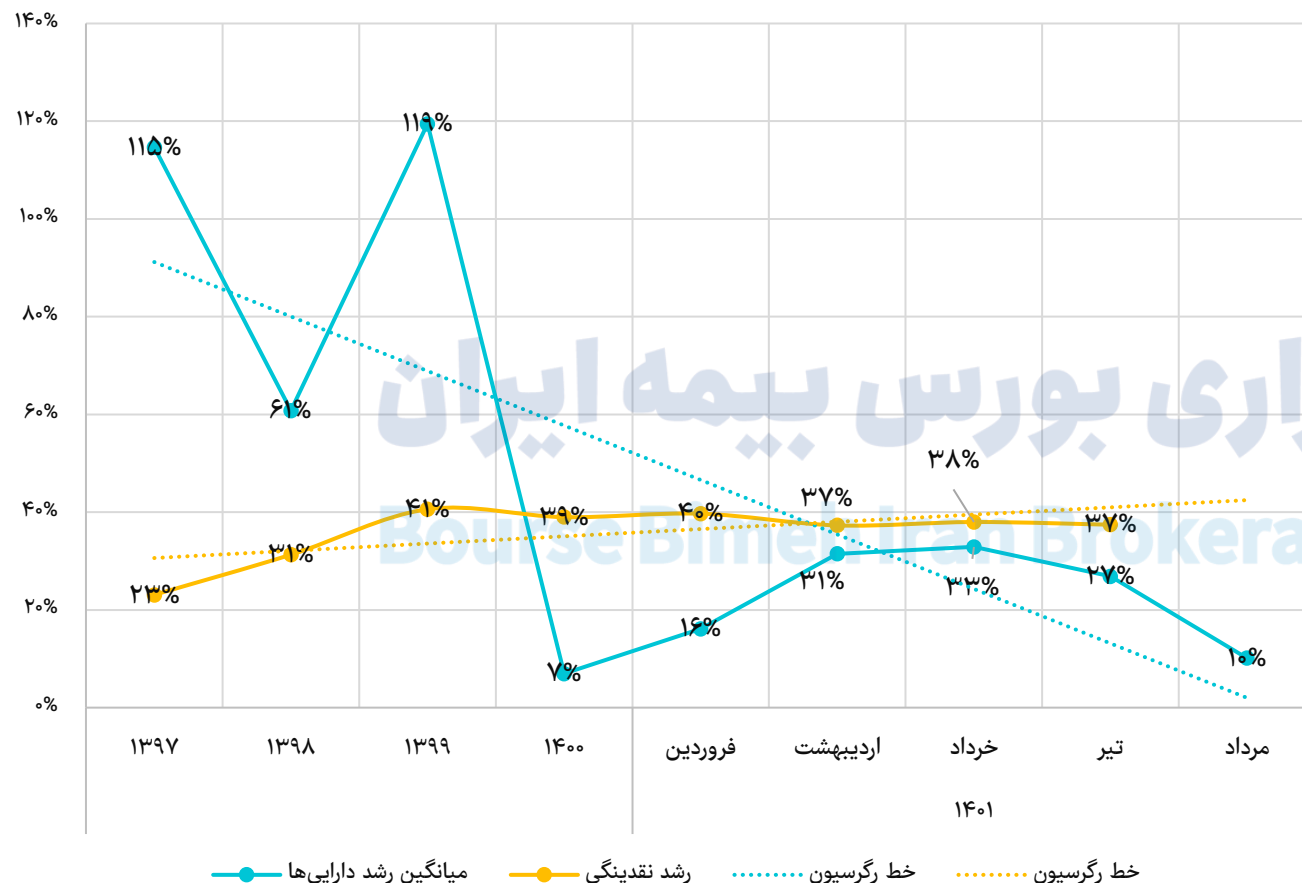


شاخص بورس، دلار و مسکن (لگاریتمی)



نمودار فوق روند کلی ۳ بازار بورس، مسکن و ارز در ۲۲ سال گذشته را به تصویر کشیده است. این نمودار بیانگر صعودی بودن هر ۳ بازار در بلندمدت است و عموماً وضعیت به این شکل بوده که بازار سرمایه بازدهی قوی‌تری را ثبت کرده است.

مقایسه میانگین رشد سالانه دارایی‌ها (ارزش بازار بورس-دلار-سکه-مسکن) و رشد نقدینگی



از ابتدای سال ۱۴۰۱ تا تیرماه رشد نقطه به نقطه مسکن با شیب ملایمی افزایش یافته، درحالی که ارز، سکه و بورس دچار نوسان بوده و رشد نقطه به نقطه هر سه بخش در تیرماه کاهش یافته است. در مرداد ماه تمامی بازارها با کاهش رشد نقطه به نقطه مواجه شده‌اند و مسکن کاهش ناچیزی داشته است (یک واحد درصد). این درحالی است که بازار سرمایه با کاهش بیشتری روبه‌رو شده (۲۰ واحد درصد کاهش) و بازده نقطه به نقطه آن منفی بوده است. لذا میانگین رشد سالانه دارایی‌ها به صورت نقطه به نقطه کاهش بیشتری داشته است. نقدینگی همچنان سردرگم در بازارهای مختلف حرکت می‌کند و بی‌ثباتی در سرمایه‌گذاری رو به افزایش است. می‌توان انتظار داشت افزایش‌های بعدی قیمت دارایی‌ها متاثر از انتظارات تورمی، افزایش نرخ دلار و تداوم رشد بالای نقدینگی باشد. چرخه ناهنجار رشد نقدینگی در صورت عدم تغییر در سیاست‌گذاری‌های اقتصادی ادامه یافته و وضعیت سرمایه‌گذاری و رفاه جامعه را به شدت کاهش خواهد داد.

با ما همراه باشید...

وب سایت
www.bimeiranbroker.ir



صفحه اینستاگرام
[@Bimehiranbrokerage](https://www.instagram.com/Bimehiranbrokerage)



کانال تلگرام
[@Bimehiranbroker](https://www.t.me/Bimehiranbroker)

