

فردای بازارها

مرجع فرصت‌های سرمایه‌گذاری

شماره اول - شنبه ۹ خرداد
۲۰ صفحه مجله موبایلی

آینده همه بازارها پس از توافق

پیش‌بینی خبرگان سرمایه‌گذاری از مقصد ۶ دارایی در پایان ۱۴۰۵

- ◀ **مرز اقتصادی دلار کجاست؟** صفحه ۴
- ◀ **بازنده اصلی توافق ایران و آمریکا** صفحه ۸
- ◀ **چرا رشد بورس دسته‌جمعی شد؟** صفحه ۵
- ◀ **مهم‌ترین ریسک‌های ژئوپلیتیک از نگاه بلک‌راک** صفحه ۹
- ◀ **شناسایی قاتل طلا؛ کف و سقف قیمت اونس** صفحه ۱۱
- ◀ **با ۵۰۰ میلیون تومان چگونه سرمایه‌گذاری کنیم؟** صفحه ۱۴
- ◀ **ماجرای پیتزای ۷۰۰ میلیون دلاری** صفحه ۱۳
- ◀ **نظر سنجی از ۵۷ صاحب‌نظر درباره آینده بازارها** صفحه ۱۵



صفحه ۶

گفت‌وگو با رئیس سازمان بورس درباره پروژه بازگشایی سهام پس از ۸۰ روز
نوبت خداحافظی با توقف بورس و محدودیت دامنه نوسان



بازارهای داخلی:

بورس تهران
۴,۰۷۳,۶۵۲ واحد
۸/۳ درصد

دلار بازار آزاد
۱۷۴,۰۰۰ تومان
۲/۸- درصد

سکه امامی
۱۸۱,۱۴۹,۵۰۰ تومان
۵/۹- درصد

نرخ بهره (اخزا)
۴۰/۵ درصد
۱/۵ واحد درصد

انرژی:

نفت خام آمریکا
۸۷/۷ دلار بر بشکه
۹/۲- درصد

نفت خام برنت
۹۱/۲ دلار بر بشکه
۹- درصد

گاز طبیعی اروپا
۴۷/۲ یورو بر ttf
۳/۱- درصد

بنزین آمریکا
۳/۱ دلار بر گالن
۸/۵- درصد

فلزات گرانبها:

طلای جهانی
۴,۵۲۲ دلار بر اونس
۰/۳ درصد

نقره
۷۵/۴ دلار بر اونس
۰/۲- درصد

پلاتین
۱,۹۲۱ دلار بر اونس
۰/۶- درصد

پالادیوم
۱,۳۸۸ دلار بر اونس
۰/۲ درصد

فلزات پایه:

مس
۱۳,۶۵۰ دلار بر تن
۰/۱۴- درصد

آلومینیوم
۳,۶۷۵ دلار بر تن
۰/۷ درصد

فولاد CIS
۴۶۹/۷ دلار بر تن
۰/۲ درصد

روی
۳,۵۵۷ دلار بر تن
۰/۴ درصد

سهام، ارز و کریپتو جهانی:

اس اند پی ۵۰۰ آمریکا
۷,۵۶۸ واحد
۱/۳ درصد

نزدک آمریکا
۳۰,۲۱۹ واحد
۲/۵ درصد

استاکس ۶۰۰ اروپا
۶۲۶/۶ واحد
۰/۲ درصد

نیکی ژاپن
۶۶,۰۹۸ واحد
۴/۴ درصد

شانگهای چین
۴,۰۶۹ واحد
۱/۱- درصد

کاسپی کره
۸,۴۷۶ واحد
۸ درصد

شاخص دلار
۹۹ واحد
۰/۲- درصد

بیت کوین
۷۲,۷۸۵ دلار
۳/۶- درصد

مهمترین رویدادهایی که سرمایه‌گذاران در هفته آینده رصد می‌کنند

- ◀ تصمیم ترامپ درباره تفاهم ادعایی آکسیوس بین ایران و آمریکا
- ◀ آمار تورم ایران در ماه اردیبهشت
- ◀ عملیات بازار باز بانک مرکزی ایران
- ◀ افشای اطلاعات شرکت‌های آسیب‌دیده بورس تهران

چهارشنبه

■ آمار مقدماتی اشتغال بخش غیر کشاورزی (ADP) ماه مه

پنجشنبه

■ شامخ (PMI) بخش خدمات اس اند پی در ماه مه

جمعه

■ سخنرانی دالی، عضو فدرال رزرو
■ آمار رسمی اشتغال بخش غیر کشاورزی آمریکا در ماه مه

یکشنبه

■ شامخ (PMI) چین در ماه مه

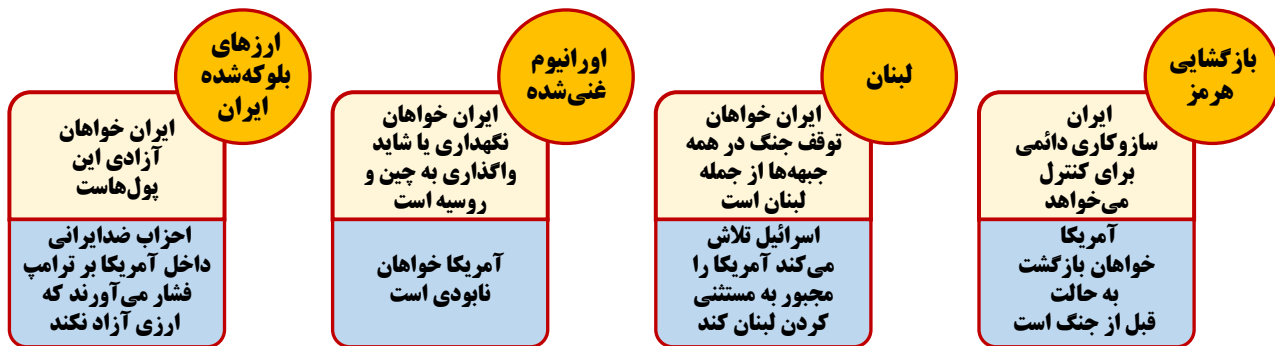
دوشنبه

■ اولین سخنرانی کوین وارث به عنوان رئیس فدرال رزرو
■ شامخ جهانی بخش تولیدات کارخانه‌ای اس اند پی در ماه مه

سه‌شنبه

■ سخنرانی کاشکاری عضو فدرال رزرو
■ آمار موقعیت‌های باز شغلی (JOLTS) آمریکا در ماه مه

چهار گلوگاه مذاکرات ایران و آمریکا



نفس جهان در انتظار نتیجه مذاکرات بین ایران و آمریکا حبس شده و طبق آخرین گزارش آکسیوس، تفاهمی آماده شده که ترامپ برای تایید نهایی آن زمان خواسته. لحظاتی پیش از انتشار این مجله موبایلی، ترامپ در پستی موافقت خود را به طور ضمنی اعلام کرد و از پایان محاصره دریایی هرمز خبر داد. سوال اصلی این شماره، آینده بازارها در صورت عبور از گلوگاه‌های مذاکرات میان ایران و آمریکاست.

بازارهای برنده و بازنده در سناریوی توافق ایران و آمریکا

سناریوی توافق، رشد دلار و انتظارات تورمی را در کوتاه مدت بسته به کیفیت توافق کاهش می دهد. با این دو پیش فرض، آینده بازارها را پنج متغیر تعیین می کنند:

دلار: توقف رشد دلار از نظر رشد اسمی بر همه بازارها اثر منفی دارد. شانس ارز تک نرخی برای بورس مثبت است. اثر دلار بر گزینه درآمد ثابت به دلیل نداشتن سود سرمایه (Capital Gain) بی معناست.

انتظارات تورمی: مشابه دلار رشد اسمی دارایی های سرمایه ای را کاهش می دهد. برای سهام از جانب رشد P/E و درباره درآمد ثابت با افزایش نرخ بهره واقعی مثبت است.

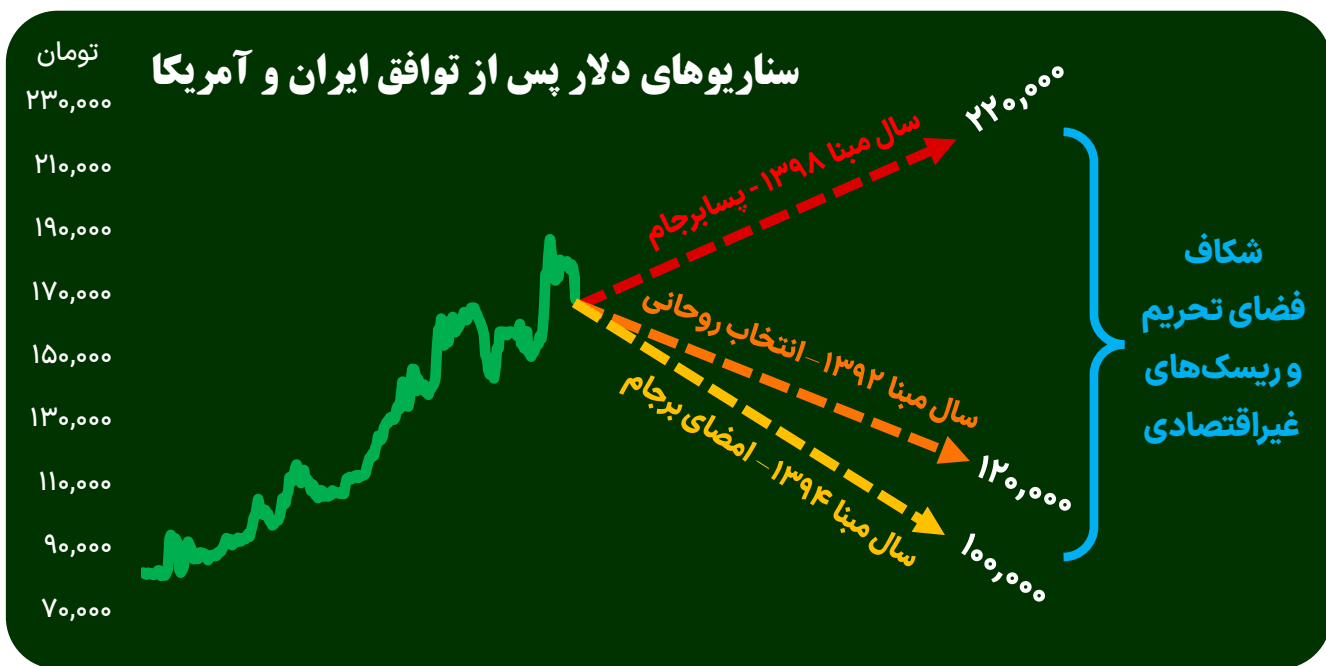
قیمت جهانی: افت قیمت نفت برای دلار اثر افزایشی دارد (با فرض عدم تغییر مقدار فروش نفت). رشد قیمت اونس طلا برای سکه مثبت است. برای بورس، افت نفت اثر منفی و رشد فلزات صنعتی اثر مثبت دارد. خودرو نیز به دلیل احتمال بهبود سیاست واردات خودرو اثر منفی می بیند.

ارزشگذاری: در سال های اخیر همه بازارها به جز سهام همپا یا فراتر از تورم افزایش یافته اند؛ کاهش انتظارات تورمی، جذابیت خرید آنها را شدیداً کم می کند.

گذار از دوران ریسک گریزی به ریسک پذیری: پناهگاه های سرمایه مثل ارز، طلا، مسکن و حتی خودرو غیر جذاب می شوند. بخش مولد مانند بورس بیشترین جذابیت و گزینه درآمد ثابت رتبه دوم را می گیرد.

گذار از «دوران ریسک گریزی» به «دوران ریسک پذیری»	ارزشگذاری	قیمت جهانی	انتظارات تورمی	دلار	اثر گذار متغیر بازار
پریمیوم منفی	رشد همپای نقدینگی و تورم	مثبت (نفت)	منفی	-	دلار
پریمیوم منفی	رشد فراتر از نقدینگی و تورم	مثبت (طلای جهانی)	منفی	منفی	طلا
پریمیوم مثبت (رشد P/E)	عقب ماندگی شدید	مثبت (فلزات) منفی (نفت)	منفی (رشد اسمی) مثبت (رشد P/E)	مثبت (تک نرخی)	سهام
پریمیوم مثبت (اگر نرخ بهره بالا بماند)	-	-	مثبت (نرخ بهره واقعی)	-	درآمد ثابت
پریمیوم منفی (نقد شوندگی)	رشد همپای نقدینگی و تورم	-	منفی	منفی	مسکن
پریمیوم منفی (کاهش جذابیت سرمایه ای)	رشد همپای نقدینگی و تورم	منفی (مشروط به واردات)	منفی	منفی	خودرو

مرز اقتصادی دلار کجاست؟



دلار از سال ۹۸ تقریباً هر سال متناسب با تورم بالا رفته و در سناریوی توافق با فرض تورم ۷۰ درصد تا پایان، دلار ۲۲۰ هزار تومانی مورد انتظار است. اما اگر قرار باشد ساختار درآمد ارزی تغییر کند حرکت به سمت دلار دوران خوش‌بینی سیاسی ۹۲ (انتخاب روحانی) یا ۹۴ (امضای برجام) حتی محتمل باشد، یعنی حوالی ۱۰۰ تا ۱۲۰ هزار تومان. اما نگاه تیم اقتصادی دولت و بانک مرکزی احتمالاً دلار پایین‌تر از نرخ مرکز مبادله (حدود ۱۵۰ هزار تومان) را مخرب بخش تولید بداند و مانع آن شود.

قیمت سکه پس از توافق ایران و آمریکا

قیمت سکه در سناریوهای مختلف اونس طلا و دلار

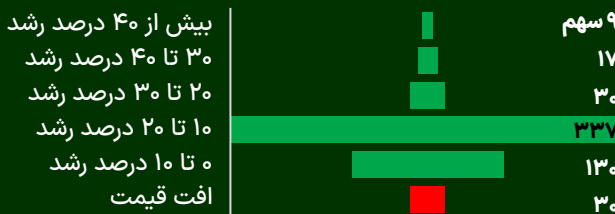
آخرین قیمت	دلار	UBS	گلدمن ساکس	انجمن شمش لندن	محدوده فعلی	کف پیش‌بینی‌ها	طلای جهانی دلار	
۱۷۵,۰۰۰	دلار	۵,۹۰۰	۵,۴۰۰	۵,۰۰۰	۴,۵۰۰	۴,۰۰۰	۱۰۰,۰۰۰	فضای مشابه سال برجام
۴,۵۶۰	طلای جهانی	۱۳۷	۱۲۶	۱۱۷	۱۰۵	۹۴	۱۴۰,۰۰۰	نرخ مرکز مبادله
۱۸۶,۵۰۰,۰۰۰	سکه امامی	۱۹۳	۱۷۷	۱۶۴	۱۴۷	۱۳۱	۱۸۰,۰۰۰	محدوده فعلی
		۲۴۸	۲۲۷	۲۱۰	۱۸۹	۱۶۸	۲۲۰,۰۰۰	رشد دلار همسو با تورم
		۳۰۳	۲۷۸	۲۵۷	۲۳۱	۲۰۶		

میلیون تومان

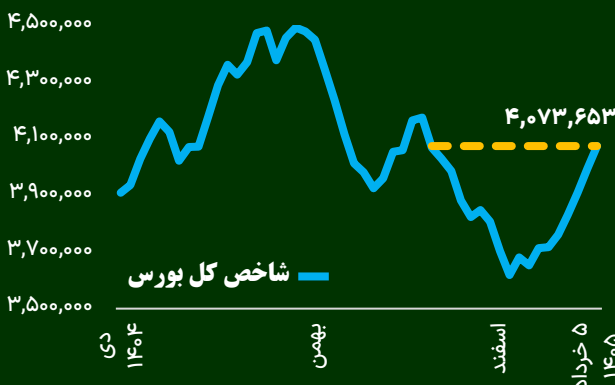
سناریوی توافق، بال دلاری سکه را تضعیف، اما بال اونس طلای جهانی را کمی تقویت می‌کند. اینکه نرخ دلار چه باشد بستگی به کیفیت توافق به ویژه در زمینه تحریم‌ها و ارزهای بلوک‌شده و همچنین نحوه سیاست‌گذاری دولت خواهد داشت. در بازار جهانی نیز اگر بازگشایی هرگز تسریع نشود و قیمت انرژی بالا بماند، اونس طلا به سختی رشد می‌کند. بنابراین، قیمت فعلی سکه نه گران و نه ارزان است و خریداران طلا نباید با نیت سود بالا اقدام کنند و همان نقش «روز مبادا» را برای سکه قائل باشند.

چهار رکورد سبز بورس تهران

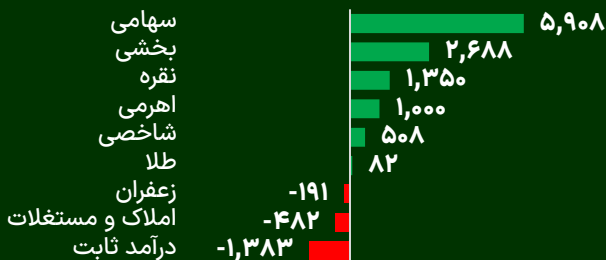
تغییر قیمت سهام بعد از بازگشایی



شاخص‌های بورس	آخرین عدد	بعد از بازگشایی	سالانه
شاخص کل	۴,۰۷۳,۶۵۲	۹/۷٪	۳۱٪
شاخص هم‌وزن	۱,۰۷۳,۴۹۰	۱۲/۷٪	۱۲/۷٪



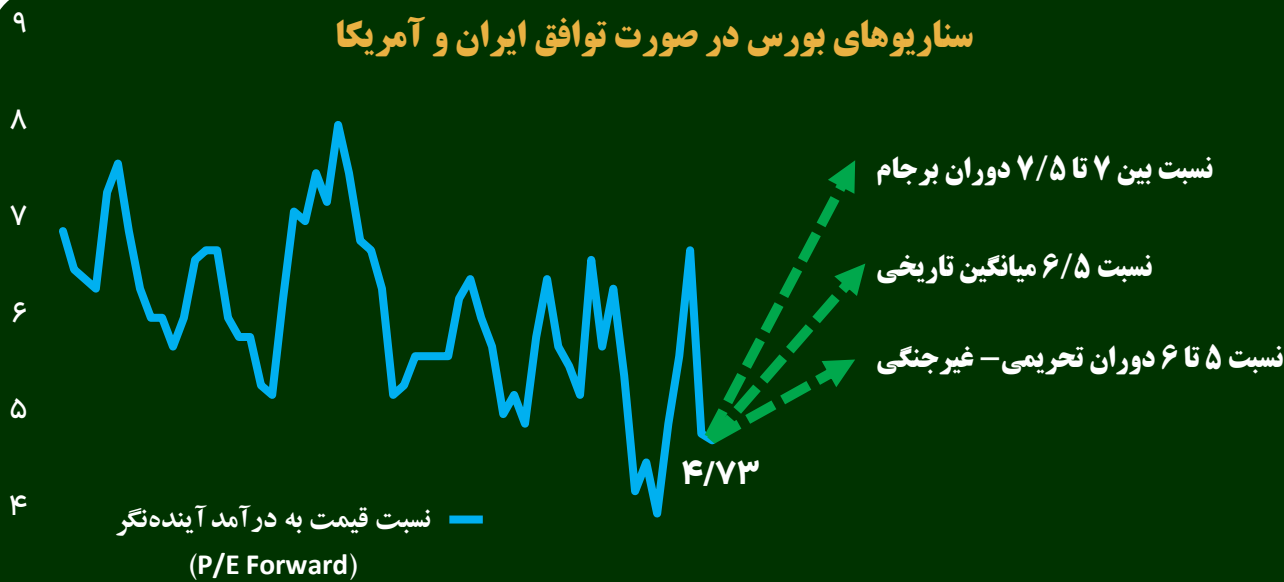
عملکرد صندوق‌های بورسی در جذب پول



شاخص کل بورس وارد ابرکانال ۴ میلیون واحدی شد و در مقایسه با سایر دارایی‌ها نه تنها بازدهی بسیار بالا، بلکه ورود پول چشم‌گیر قریب ۲۲ هزار میلیارد تومان را در هفت روز پس از بازگشایی تجربه کرد. ارزش معاملات متوسط نزدیک ۱۵ هزار میلیارد تومانی که ۳۰ الی ۴۰ درصد بالاتر از متوسط سال گذشته است نشان‌دهنده یک اقبال جمعی به بازار سهام پس از ۸۰ روز توقف بود. روندی که سبب شد بازده حدوداً ۱۰ درصدی شاخص بورس از آغاز جنگ فراتر از دلار و سکه بایستد.

چرا رشد بورس دسته‌جمعی شد؟

سناریوهای بورس در صورت توافق ایران و آمریکا



رشد دسته‌جمعی سهام در هفته گذشته به معنای افزایش نسبت قیمت به درآمد (P/E) کلیت بازار است که در سناریوی توافق ایران و آمریکا توجیه‌پذیر است. این نسبت که پیش از جنگ زیر ۵ واحد قرار داشت در صورت توافق می‌تواند سه حالت پیدا کند: ۱- بازگشت به عصر برجام، یعنی بین ۷ تا ۷/۵ واحد ۲- بازگشت به میانگین تاریخی ۶/۵ واحد ۳- بازگشت به عصر «نه مذاکره، نه جنگ» بین ۵ تا ۶ واحد. با فرض تورم ۷۰ درصدی این به معنای شاخص ۷ تا ۹ میلیون واحدی است.

رئیس سازمان بورس در گفت‌وگو با فردای اقتصاد: توقف بورس دیگر تکرار نمی‌شود؛ روی نقدشوندگی باید حساب کرد



محوری‌ترین نکات

حجت‌الله صیدی، رئیس سازمان بورس

درباره مدیریت بازگشایی بازار سهام

(برای مشاهده مصاحبه کامل [کلیک کنید](#))



پنج مرحله عبور از بحران

اقتصاددان مشهور میشکین می‌گوید: «بحران‌ها از الگوی واحدی پیروی می‌کنند». حین بحران نباید قواعد، مقررات و ریزساختارهای پیشین را تغییر داد. بنابراین، دامنه نوسان و سایر شرایط بازار را تغییر ندادیم. اکنون در مرحله سوم از پنج مرحله عبور از بحران هستیم.

- ۱- صیانت از دارایی‌های سهامداران
- ۲- تامین نقدشوندگی بازار
- ۳- حرکت به سمت تعادل
- ۴- تثبیت تعادل
- ۵- حرکت به سمت رونق

آنچه تا بازگشایی انجام شد

پس از تعطیلات رسمی فوراً صندوق‌های درآمد ثابت و طلا را برای تامین نقدینگی مورد نیاز مردم باز کردیم. شرکت‌های غیرآسیب‌دیده موظف به ارائه گزارش تفسیری مدیریت تا نیمه اردیبهشت به عنوان بهترین راه افشای اطلاعات شدند. با نهادهای امنیتی مشورت گرفتیم و جلسات متعددی با کارشناسان و نهادهای مالی برای نحوه بازگشایی برگزار کردیم.

دلایل غافلگیری بورس

«تا شب قبل بازگشایی به ما میگفتند که می‌توانید پشیمان شوید و بازگشایی را به تعویق بیندازید»

- تاب‌آوری جامعه پس از تجربه جنگ و ناکامی دشمن در رسیدن به اهداف
- حمایت صندوق تثبیت و توسعه
- انتظار برای بهبود شرایط با سیگنال‌های غیراقتصادی
- یک بسته حمایتی خوب (امکان وام روی سهام، بیمه پرتفوی زیر یک میلیارد تومان و ...)

سازمان بورس مشابه همه دنیا سه وظیفه اصلی دارند:

- ۱- افزایش کارایی بازار
- ۲- حفاظت از حقوق سرمایه‌گذاران
- ۳- تشکیل سرمایه

برنامه برای افزایش کارایی چیست؟

در مرحله بعدی عبور از بحران «تثبیت تعادل» ریزساختارها را بررسی کرده و دامنه نوسان حذف می‌شود.

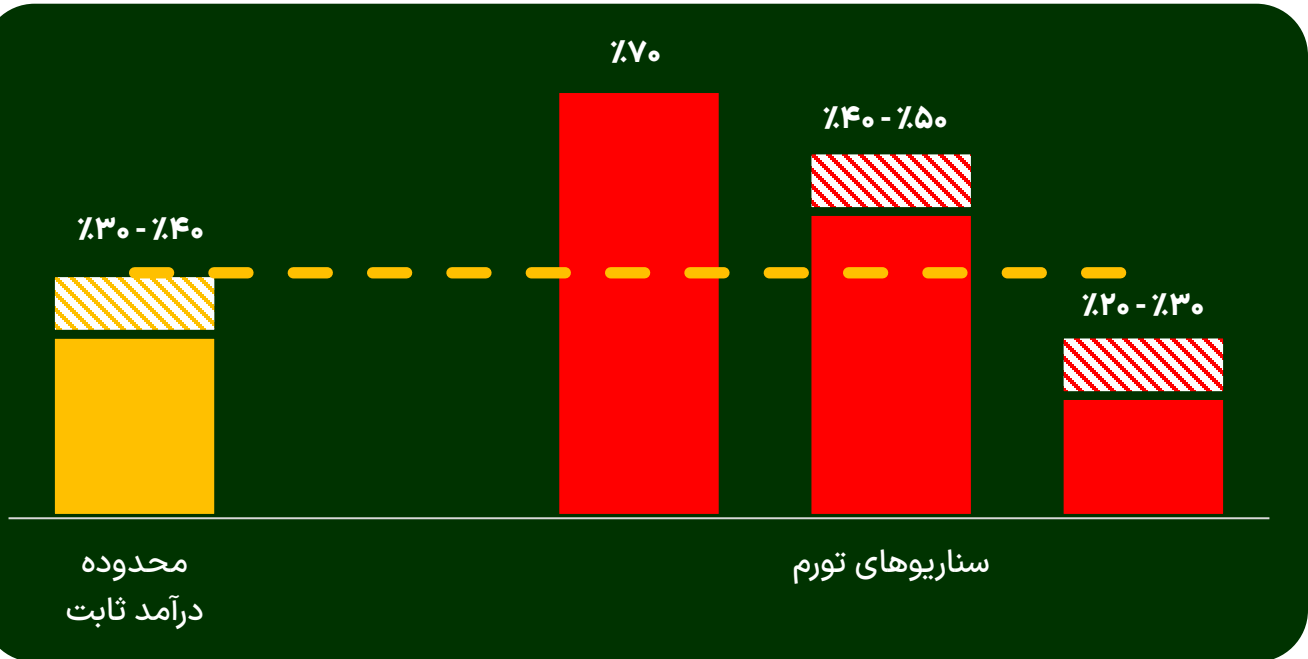
خداحافظی با توقف مجدد بورس؟

تلاش ما این است دیگر بورس بسته نشود، در ۹۹ درصد مواقع شامل ادامه آتش‌بس یا حتی جنگ محدود در مناطق خاص بورس را نمی‌بندیم. فقط در حالتی که امکان معامله نباشد، بانک بسته باشد و زیرساخت آسیب ببیند مجبور به توقف خواهیم شد.

سرنوشت شرکت‌های آسیب‌دیده

چهار نوع شرکت وجود دارند: ۱- آسیب مستقیم ۲- آسیب غیرمستقیم ۳- هلدینگ‌هایی که نیمی از داراییشان در این شرکت‌هاست ۴- صندوق‌های سهامی که یک‌سوم دارایی‌شان شامل این‌هاست برنامه آن است که ابتدا شرکت‌ها برنامه بازگشت به مدار بدهند و پیش‌بینی می‌کنم از نیمه خرداد به تدریج شاهد بازگشایی باشیم

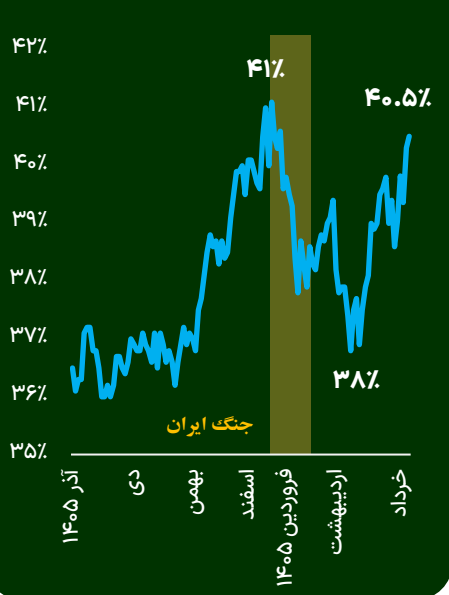
درجه جذابیت در آمد ثابت‌ها در سناریوی توافق ایران و آمریکا



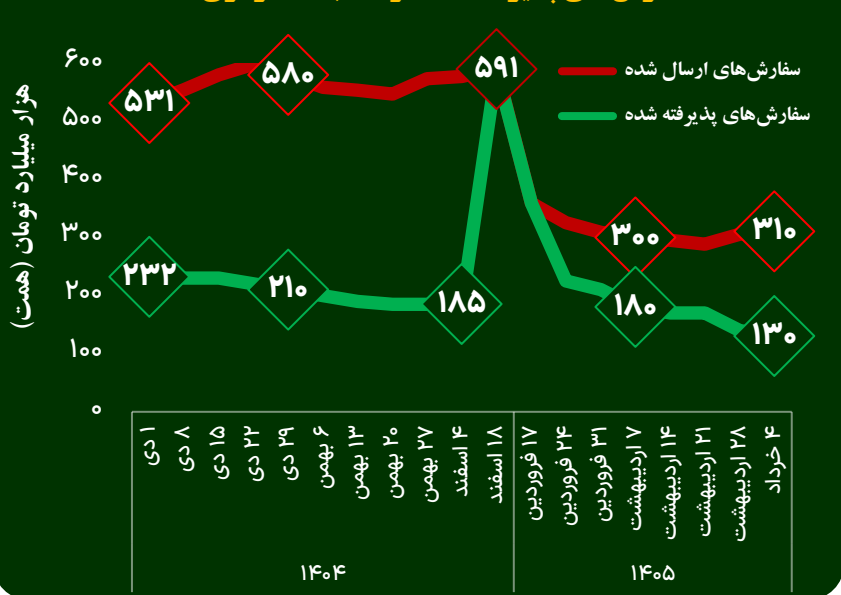
سناریوهای مختلف توافق می‌تواند سود ۴۰ درصدی گزینه‌های درآمد ثابت را مجدد جذاب کند. بسته به درجه توافق، انتظارات تورمی ممکن است در محدوده ۷۰ درصد تورم فعلی بماند یا دچار کاهش معناداری شود. در حالت دوم، طبیعی است که اگر شوکی به نرخ بهره رخ ندهد و سیاست بانک مرکزی تغییر نکند، نرخ‌های سود بدون در دسر صندوق‌های درآمد ثابت حوالی ۴۰ درصد دوباره گزینه جذابی می‌شوند که حتی در حالت‌های خاص به معنای رشد حقیقی مثبت (نرخ بهره اسمی منهای تورم) خواهند بود.

مشت بسته بانک مرکزی در پول‌پاشی؛ نرخ بهره در آستانه اوج تاریخی

میانگین نرخ سود اسناد خزانه اسلامی



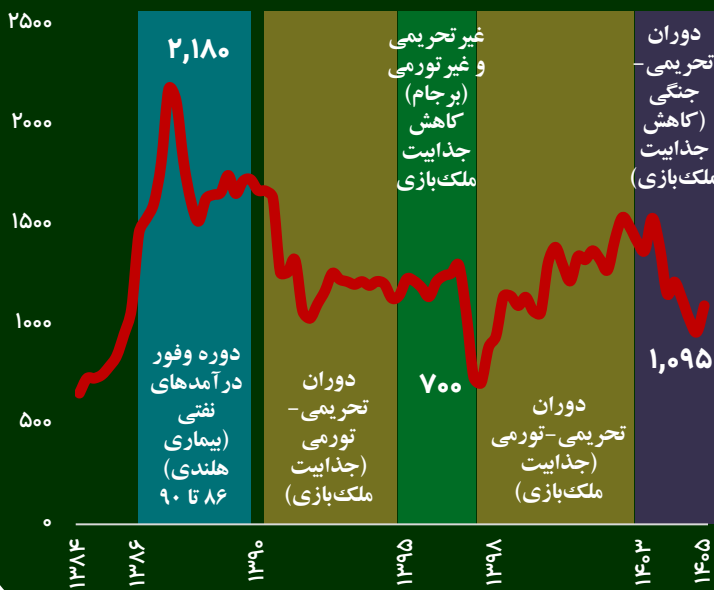
سفارش‌های پذیرفته شده توسط بانک مرکزی



مطابق انتظار نرخ بهره بازار بدهی در کانال ۴۰ درصد پیشروی کرد و سود اخزا به رکورد تاریخی خود نزدیک شد. انقباض بانک مرکزی با پاسخ فقط ۱۳۰ همت به ۳۱۰ همت تقاضای پول بانک‌ها کاملاً مشهود است. گرچه تقاضای پول نسبت به اوج حدود ۶۰۰ همت هفته اول جنگ تقریباً نصف شده، اما هم‌زمان عرضه پول نیز نسبت به قبل جنگ که هفته‌ای بین ۲۲۰ تا ۲۴۰ همت بود به مرز ۱۳۰ تا ۱۴۰ همت کاهش یافته است. بنابراین، عدم دستیابی به توافق (افت انتظارات تورمی) کاهش نرخ بهره را ناممکن می‌کند.

بازار مسکن در سناریوی توافق ایران و آمریکا

قیمت دلاری مسکن در بلندمدت



وضعیت اقتصاد و بازار ملک	قیمت دلاری هر متر مربع مسکن تهران
حال حاضر خرداد ۱۴۰۵	۱۱۵۰ دلار
وفور درآمد نفتی (بیماری هلندی) جذابیت حداکثری بازار ملک (نیمه دوم دهه ۸۰)	متوسط ۱۵۰۰ تا ۱۷۰۰ دلار
تحریم و تورم بالا جذابیت ملک بازی (اواخر دهه ۹۰)	متوسط ۱۱۰۰ تا ۱۳۰۰ دلار
غیر تحریم و غیر تورمی کاهش جذابیت ملک بازی	متوسط ۸۰۰ تا ۱۰۰۰ دلار

رشد پرشتاب اخیر مسکن، قیمت دلاری هر متر مربع ملک در تهران را به ۱۱۵۰ دلار رسانده و سناریوی توافق می‌تواند خریداران را پشیمان کند. قیمت دلاری بالای ۱۳۰۰ دلار به صورت پایدار فقط در دوران وفور درآمدهای نفتی زمان احمدی‌نژاد رخ داد که تقریباً بازگشت به آن غیرممکن است. اگر توافق فقط به معنای پایان جنگ باشد و فضای تورمی - تحریمی باقی بماند، قیمت ۱۱۰۰ تا ۱۳۰۰ دلار منطقی است. در فضای غیر تحریمی - غیر تورمی قیمت ملک در محدوده ۸۰۰ تا ۱۰۰۰ دلار در بازه یکی دو ساله آرام می‌گیرد.

بازار خودرو، بازنده اصلی توافق احتمالی می‌شود

درجه انتظارات تورمی

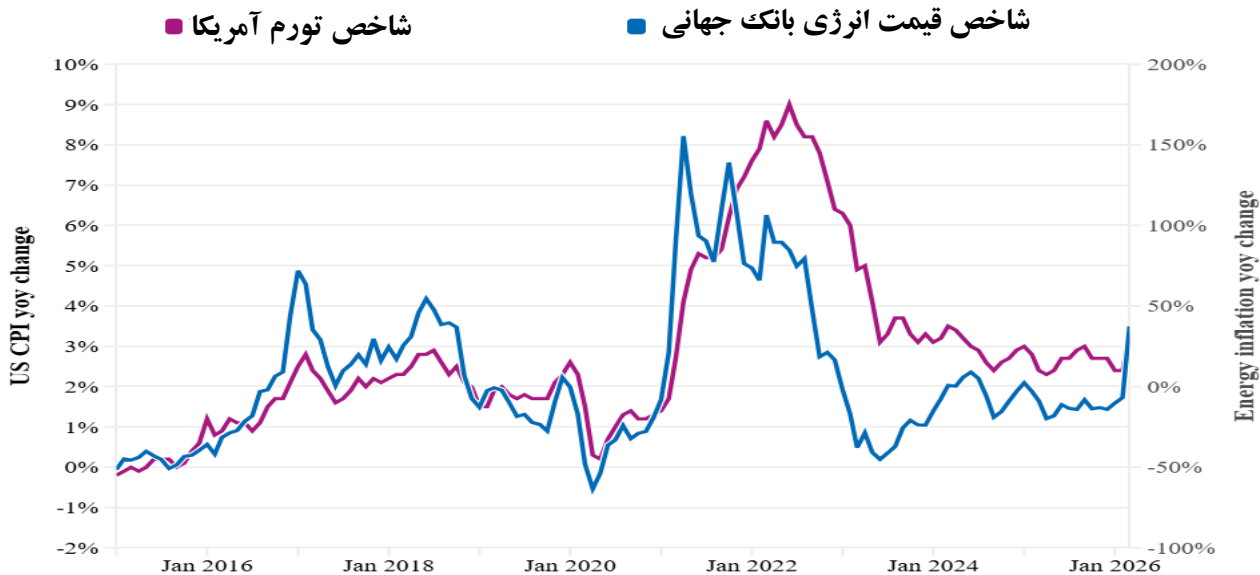
افت شدید	افت نسبی	عدم افزایش نسبت به وضع موجود	سناریوهای قیمت خودرو
-۳۳٪	-۱۷٪	۰٪	تعرفه ۱۰۰ درصدی (وضع موجود)
-۴۳٪	-۲۹٪	-۱۵٪	تعرفه موثر ۷۰ درصد
-۵۳٪	-۴۲٪	-۳۰٪	تعرفه موثر ۴۰ درصد
-۶۷٪	-۵۸٪	-۵۰٪	آزادسازی کامل

درجه آزادسازی واردات خودرو

بازار خودرو بزرگترین بازنده احتمالی توافق ایران و آمریکاست. اولاً، کاهش انتظارات تورمی تقاضای سرمایه‌ای خودرو را کاهش می‌دهد. حدود ۵۰ درصد رشد قیمت خودرو ناشی از نگاه سرمایه‌ای و نه تقاضای مصرفی خودرو ارزیابی می‌شود. ثانیاً، توافق می‌تواند مسیر آزادسازی واردات را هموار کند، به ویژه آنکه دولت برای ساماندهی مساله ناترازی سوخت متمایل به واردات خودرو باکیفیت است. در سناریوی ایده‌آل، قیمت دلاری خودرو می‌تواند به یک سوم حالت فعلی نیز برساند.

دلیل اصلی هراس جهان از جنگ ایران

چگونه رشد قیمت انرژی با تورم آمریکا هماهنگ است؟



تورم مصرف کننده آمریکایی به ۳.۸ درصد بالاترین سطح از سال ۲۰۲۳، تورم فیلیپین به ۷.۲ درصد و تورم ترکیه به ۳۲.۴ درصد رسیده است. این فقط بخشی از مسیر تورم‌زایی در جهان به دلیل افزایش قیمت‌های انرژی است. شبیه‌ترین دوره به آن شوک‌های نفتی ۱۹۷۳ و ۱۹۷۹ است که تورم در آمریکا تا ۱۵ درصد بالا رفت و پل ولکر، رئیس فدرال رزرو به افزایش نرخ بهره تا ۲۰ درصد شد. این همان ترس بزرگ جهان از تداوم جنگ ایران است.

مهم‌ترین ریسک‌های ژئوپلیتیک از نگاه بلک راک

ریسک **جنگ در خاورمیانه** همچنان بالاست. حتی در صورت توافق اولیه ایران و آمریکا باز شدن هرگز زمان می‌برد. دستیابی به توافق جامع شامل مساله هسته‌ای بسیار دشوار است و باعث افزایش ریسک از سرگیری درگیری می‌شود.

برخلاف ریسک **جدایی قدرت تکنولوژی جهان** که بالاست، **رقابت استراتژیک آمریکا و چین** ریسک متوسطی است که هر دو کشور تمایل به مدیریت تنش‌ها دارند.

دو رای دادگاه علیه تعرفه‌های ترامپ باعث شده ریسک **جنگ تعرفه‌ای** شدید را به متوسط کاهش داده است.

ریسک **تقابل ناتو و روسیه** وجود دارد، اما درجه آن متوسط است، زیرا طولانی‌تر شدن جنگ اوکراین از جنگ شوروی با آلمان نازی باعث می‌شود تمایل به پایان جنگ اوکراین بیشتر شود.

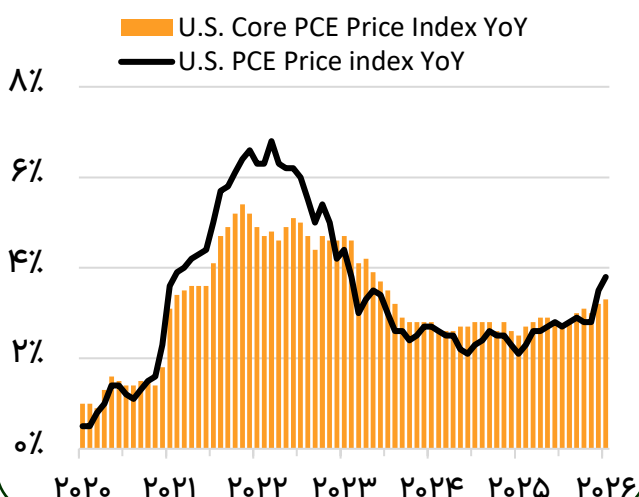
تغییر نظم بین اروپا و آمریکا ریسکی است که با وجود اقدامات ترامپ کاملاً پررنگ است، اما ترس و بی‌اعتمادی نسبت به چین احتمالش را کم می‌کند.

تنش‌ها در نیم کره غربی همچنان ریسک با احتمال بالاست. ونزوئلا، مکزیک و اکنون کوبا همچنان گزینه درگیری است که تمایل ترامپ برای اعمال زور در منطقه نفوذ خود را تایید می‌کند.

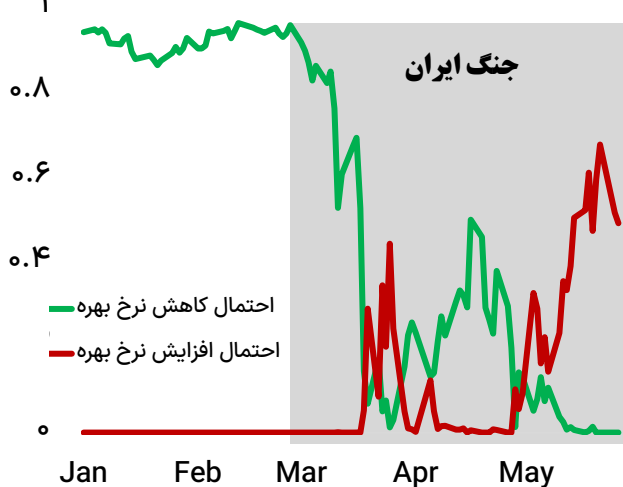
ریسک **درگیری کره شمالی** با اقدامات تحریک آمیز اخیر افزایش یافته: از جمله چهار تست موشکی در آوریل و همچنین حمایت نظامی از روسیه. طبق برآوردها کره شمالی اکنون ۵۰ موشک با کلاهک هسته‌ای دارد.

ترس رکود تورمی چگونه شکل گرفت؟

تورم محبوب فدرال رزرو PCE در ماه آوریل



جنگ ایران انتظارات نرخ بهره را معکوس کرد



تازه‌ترین آمار تورم محبوب فدرال رزرو موسوم به PCE تقریباً مشابه پیش‌بینی‌ها بود، اما تفاوتی زیادی در احتمال انقباض پولی بانک‌های مرکزی ایجاد نکرد. اکنون بازارها کاملاً برعکس قبل جنگ انتظار دارند نرخ بهره فدرال رزرو به جای کاهش، حتی افزایش یابد. این شبیه‌ترین حالت به دهه ۱۹۷۰ است که تورم بالا ناشی از شوک انرژی با رکود همراه شد. گولزبی، رئیس فدرال رزرو می‌گوید «تورم انرژی ناشی از جنگ ایران بیش از انتظار طول کشید و خطر یک شوک رکود تورمی کلاسیک در راه است».

ایده‌های سرمایه‌گذاری بانک یوبی‌اس (UBS)

پیش‌بینی خود را از ۵۹۰۰ به ۵۵۰۰ دلار کاهش دادیم، اما همچنان به طلا خوش‌بینیم. نگرانی از انقباض پولی فدرال رزرو بیش‌واکنشی است و فد از پایان سال شروع به کاهش نرخ بهره می‌کند. ترس از بدهی دولتی و تقاضای بانک‌های مرکزی همچنان طلا را یک تخصیص استراتژیک نشان می‌دهد.

طلا



رشد سودآوری با وجود ریسک‌های خاورمیانه از بورس آمریکا حمایت می‌کند. ۸۰ درصد شرکت‌ها از انتظارات بهتر بودند و پیش‌بینی رشد ۲۰ درصدی سودآوری را برای شرکت‌های اس‌اند‌پی ۵۰۰ داریم.

سهام آمریکا



بورس‌های کره جنوبی و تایوان همچنان به دلیل تولید سخت‌افزار هوش مصنوعی جذاب بوده و راه برای رشد دارند، اما ما فرصت‌های بهتری را در بورس چین به ویژه در حوزه هوش مصنوعی، تامین برق و ذخیره انرژی شناسایی کرده‌ایم.

سهام آسیا



سهام انرژی را در بخش کامودیتی افزایش داده‌ایم. محدودیت‌هایی شدید عرضه قیمت ۱۰۵ دلاری نفت برنت برای پایان سپتامبر (شهریور) و ۹۵ دلاری برای پایان دسامبر ۲۰۲۶ را رقم می‌زنند.

نفت



به طور خاص مس از رشد تقاضای برق، گذار انرژی و زیرساخت هوش مصنوعی منتفع خواهد شد. احتمال توافق بین ایران و آمریکا را یک فرصت برای افزایش سهم مس در سبد سرمایه‌گذاری می‌دانیم.

فلزات صنعتی



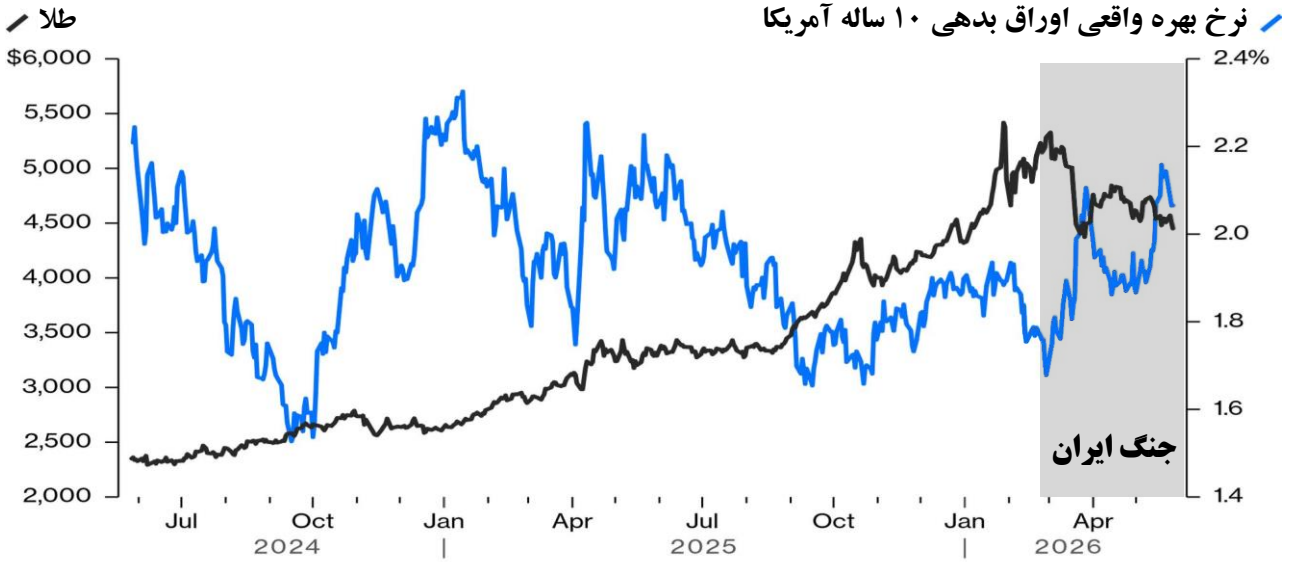
بازار همچنان احتمال افزایش نرخ بهره بانک‌های مرکزی را بیش‌برآورد می‌کند و معتقدیم خرید اوراق باکیفیت آمریکا، اروپا و بریتانیا به ویژه با سررسید کوتاه‌مدت و میان‌مدت برای تثبیت یک سود بالا در روزهای ریزشی اوراق معقول است.

اوراق بدهی



شناسایی قاتل طلا؛ سقف و کف قیمتی اونس کجاست؟

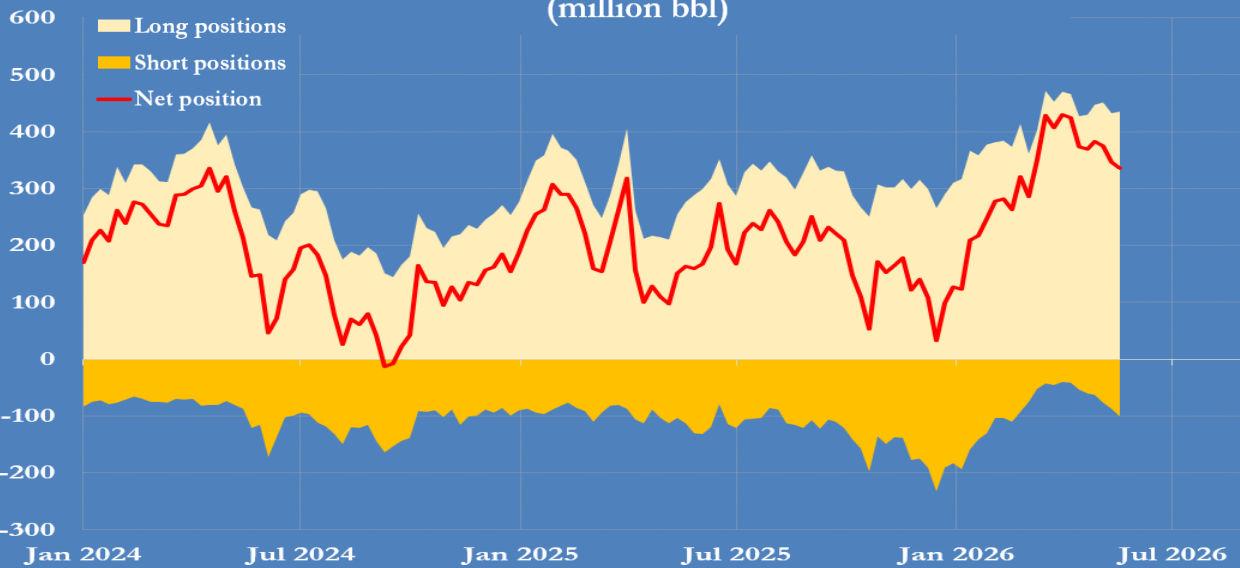
حرکت مخالف طلا با نرخ بهره واقعی



معمای ریزش طلا پس از جنگ ایران، پاسخی ظریف دارد: طلا پناهگاه است به دو شرط: نرخ بهره واقعی و دلار کاهش یابند. در جنگ هر دو شرط معکوس شد؛ نرخ بهره واقعی (بهره اسمی منهای تورم) افزایشی و شاخص دلار تقویت شد. رفتاری مشابه پس از حمله روسیه به اوکراین که شوک قیمت انرژی نرخ‌های بهره و دلار را بالا برد. هفته گذشته از نگاه تکنیکالی نیز طلا نتوانست از مقاومت میانگین ۱۰۰ روزه عبور کند اما در مسیر نزولی، کف تکنیکال میانگین ۲۰۰ روزه در ۴۳۸۸ دلار مستحکم عمل کرد.

سیگنال توافقی از بازار نفت آمد؟

Money managers' total long and short positions in Brent (million bbl)



سرمایه‌گذاران برای هفتمین هفته متوالی موقعیت‌های فروش خود را در نفت خام برنت افزایش دادند چرا که انتظارات نسبت به کاهش محاصره دوگانه تنگه هرمز از طریق مذاکرات یا شکسته شدن آن با استفاده از زور افزایش یافته است. مدیران سرمایه‌گذاری تا ۱۹ مه، موقعیت‌های فروش خود در نفت برنت را به ۱۰۰ میلیون بشکه رساندند؛ رقمی که در مقایسه با ۴۰ میلیون بشکه ثبت شده در ۳۱ مارس، بیش از دو برابر شده است.

دعوی‌ای حساب یا فرصت خرید در بورس آمریکا؟

صرف ریسک صفر برای ورود به سهام؟

8 percentage points

پیش‌بینی موسسات بین‌المللی
از شاخص اس‌اند‌پی ۵۰۰
پایان سال ۲۰۲۶

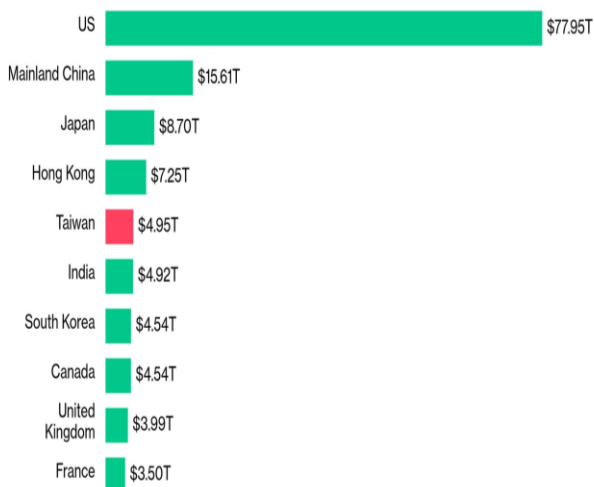
مؤسسه	پیش‌بینی
Yardeni Research	۸,۲۵۰
Oppenheimer	۸,۱۰۰
Deutsche Bank	۸,۰۰۰
Morgan Stanley	۸,۰۰۰
Goldman Sachs	۸,۰۰۰
Evercore ISI	۷,۷۵۰
Citi	۷,۷۰۰
رقم فعلی S&P500	۷,۵۰۰

گلدمن ساکس پیش‌بینی شاخص اس‌اند‌پی ۵۰۰ تا پایان سال را به ۸۰۰۰ واحد افزایش داد و گفت: «این رفتار هیجانی نیست و ناشی از بهبود فوق‌العاده سودآوری است». با وجود خوش‌بینی بسیاری از غول‌های سرمایه‌گذاری به وال‌استریت، برخی مانند بانک مرکزی اتحادیه اروپا یا مدیر عامل جی‌پی‌مورگان نسبت به «احتمال یک اصلاح شدید» هشدار می‌دهند. پرمیوم یا صرف ریسک بورس آمریکا نسبت به اوراق بدهی دولتی ۱۰ ساله آمریکا به صفر نزدیک شده، محدوده‌ای که در دوران حساب داتکام تجربه می‌کرد.

رکوردهای عجیب هوش مصنوعی در بورس‌های آسیایی

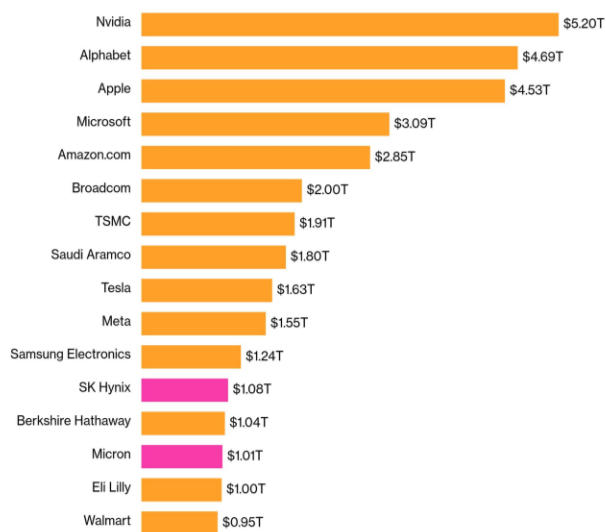
سورپرایز بورس تایوان

Market valuation



دو تازه‌وارد به لیگ هزار میلیارد دلاری‌ها

Market value

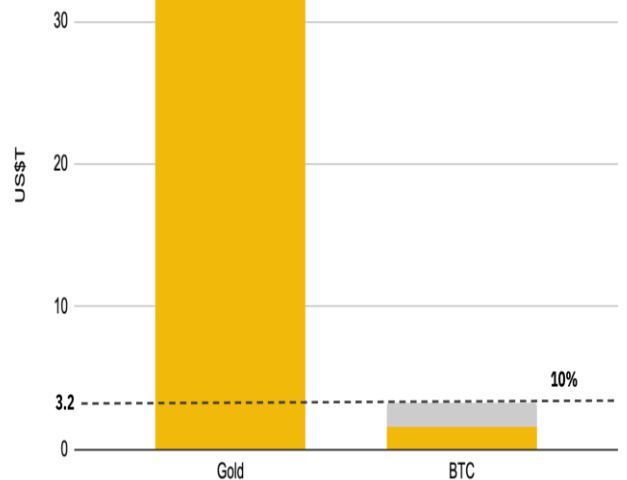
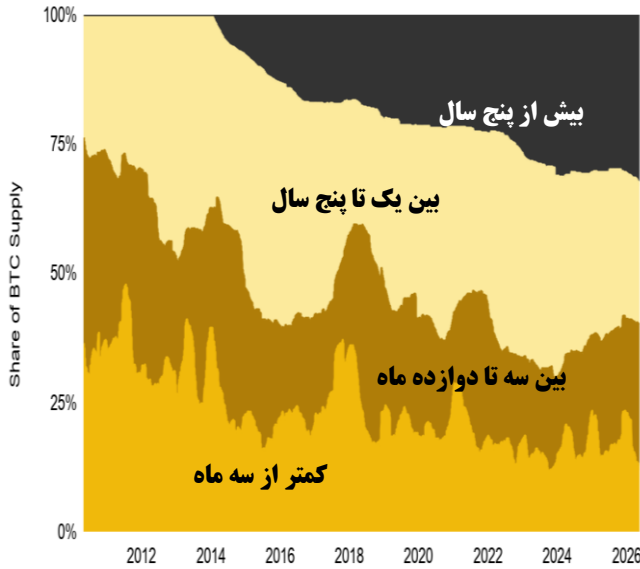


اس‌کی‌هی‌نیکس کره جنوبی و مایکرون آمریکا وارد لیگ یک تریلیون دلاری‌ها در کنار غول‌های جهان مانند سامسونگ، متا و تسلا شدند. تقاضای تراشه با عطش هوش مصنوعی دلیل پرواز سهام آنهاست. بورس کره جنوبی با بازدهی ۱۰۰ درصدی از ابتدای سال، برای برخی یادآور دو برابر شدن نزدیک سال ۱۹۹۹ پیش از ترکیدن حساب داتکام شد. بورس تایوان نیز با سبقت از هند، پنجمین بورس بزرگ جهان شد. کشوری با جمعیت ۲۲ میلیون نفر و مساحتی بسیار کوچک (ایران ۴۶ برابر تایوان است).

ماجرای پیتزای ۷۰۰ میلیون دلاری

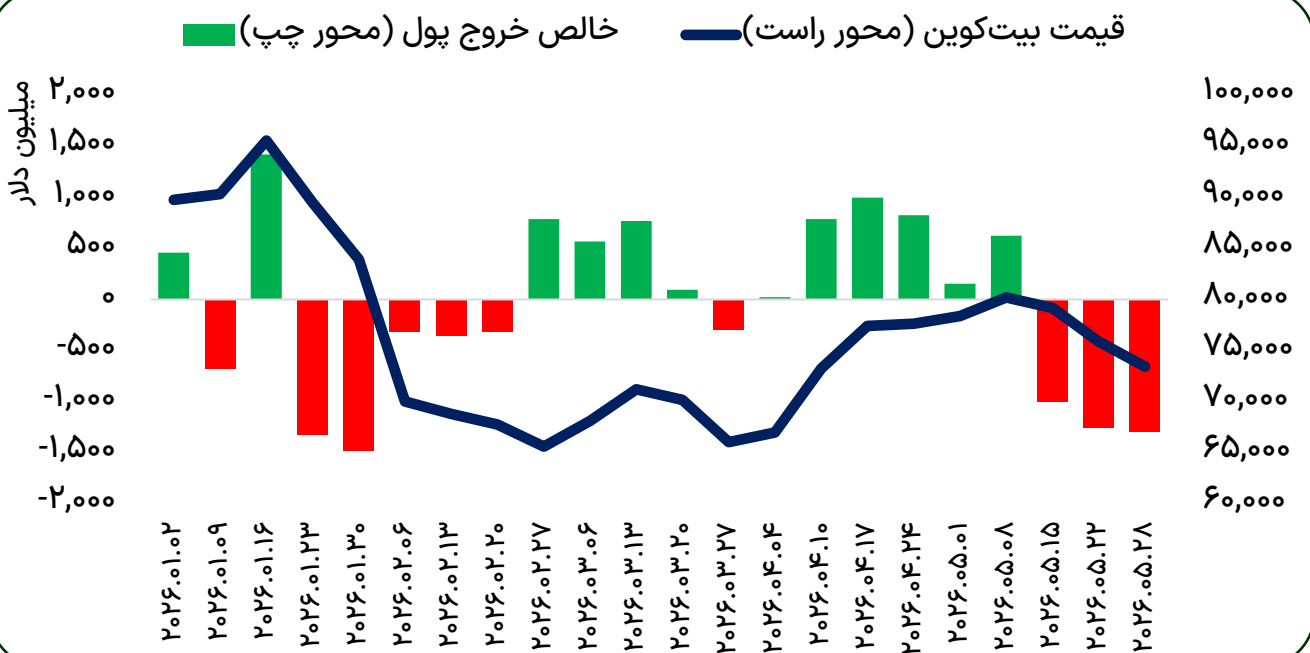
صرف ریسک صفر برای ورود به سهام؟

ارزش بازار کریپتو در مقایسه با طلا
(هزار میلیارد دلار)



پایان ماه مه ۲۰۱۰ دو پیتزا به قیمت ۱۰ هزار بیت کوین فروخته و آغاز ورود کریپتو به دنیای واقعی شد. «روز پیتزا» قصه یک نوآوری است که فروشنده پیتزا تصور نمی کرد روزی پیتزاهایش را به ارزش ۷۰۰ میلیون دلار فروخته باشد. از آن زمان تا کنون تعداد افرادی که بیت کوین را برای بلندمدت، یعنی بیش از یک سال نگهداری کرده اند دو برابر شده (از ۳۰ به ۶۰ درصد). بازار کریپتو نیز حالا ارزشی معادل ۱۰ درصد یک دارایی چند هزار ساله، یعنی طلا پیدا کرده و دیگر مدیران وال استریت نیز درگیر آن شده اند.

فشار چهار جانبه به بیت کوین در روزهای پایانی ماه مه



ریزش بیت کوین به زیر کانال ۸۰ هزار دلار چهار عامل داشت. قراردادهای آتی پر حجم پایان ماه مه سقفی مجازی برای رشد بیشتر ایجاد کرده بود. دوم، تضعیف معنادار حجم معاملات نقدی. سوم، نااطمینانی های مربوط به جنگ ایران که باعث افزایش نرخ بهره اوراق بدهی و کاهش ریسک پذیری شد. چهارم، خروج سنگین پول از صندوق های ETF بیت کوین برای سومین هفته متوالی (جمعا به ارزش ۳.۵ میلیارد دلار). حمایت ۷۰ هزار دلاری و کاهش نیاز به نقدینگی پایان مه می تواند مسیر را در هفته آینده تغییر دهد.



محمد یوسف امین داور
مدیر دارایی کارگزاری خاورمیانه

با ۵۰۰ میلیون تومان چگونه سرمایه‌گذاری کنم؟

ایده:

در شرایطی قرار دهیم که مذاکرات در پشت پرده جریان دارد و اخبار در مدتی چند ساعته ۱۸۰ درجه تغییر موضع دارند. در این شرایط حتی نمی‌توان سخن از نااطمینانی داشت و فقط با ابهام مواجه هستیم. لذا اینکه تلاش کنیم روی چند سناریو تمرکز کنیم و سبد دارایی‌ها را بر آن اساس بچینیم، تلاشی بی‌هوده است. بنا بر آنچه گفته شد، هدف اصلی در این شرایط باید بقا باشد، بقا با هدف استفاده از فرصت‌های بی‌نظیری که پس از این شرایط مبهم حاصل خواهند شد. لذا در تفکر خودمان کنترل ریسک را مقدم بر کسب سود و بازدهی قرار می‌دهیم و ریسک را نیز از همین زمان باید کنترل کرد و نمی‌توان آن را به فعالیت‌های آتی واگذار کرد.

استراتژی:

برای رسیدن به هدف فوق، در حالت کلی سبد دارایی را به سه بخش تقریباً مساوی بین دارایی‌های سنتی تقسیم می‌کنیم:

۳۵ درصد دارایی‌های همسو با تورم، شامل طلا و ارز و سایر سپرده‌های کالایی ۳۰ درصد سهام، شامل سهام بلندمدت با دید استفاده از سود نقدی. صنایعی مثل بانک، واسطه‌گری مالی، کالاهای پرمصرف (FMCG) صنعت غذایی، شرکت‌های دارویی و زراعت و دامداری در حال حاضر اهداف مناسبی برای این بخش هستند.

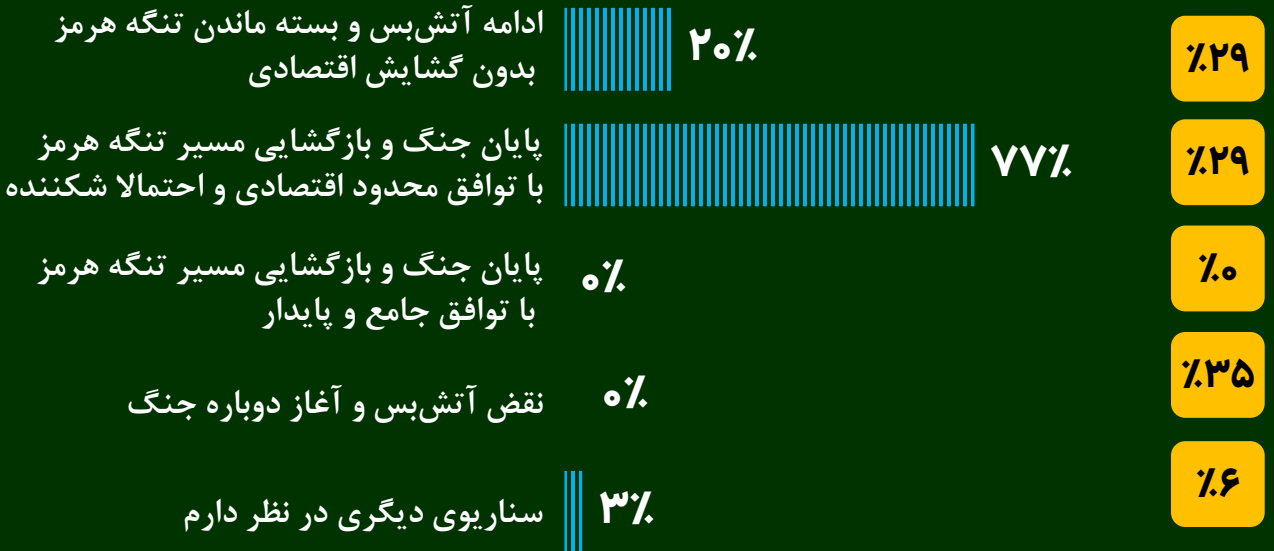
۳۵ درصد نیز دارایی درآمد ثابت با هدف استفاده از فرصت‌های نوسانگیری در دو بازار فوق. هدف بخش سوم این است که به صورت کوتاه‌مدت و در مواقع مقتضی به ابزارهای معاملاتی نظیر صندوق‌های اهرمی، صندوق‌های بخشی، صندوق‌های کالا و انرژی، صندوق‌های املاک و یا سهام تبدیل شود و از فرصت‌های نوسانگیری استفاده شود.

نگاه کلی؛ ریسک‌ها و فرصت‌ها:

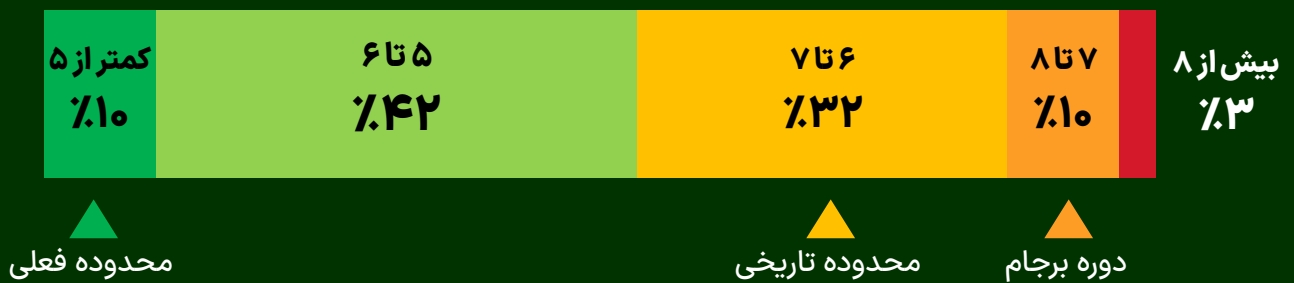
تورم و رشد نرخ ارز به صورت سنتی موتور محرک اصلی رشد بورس بوده‌اند. در حال حاضر رکود تورمی باعث شده است که همه شرکت‌ها نتوانند درآمد و سود خود را متناسب با تورم رشد دهند. فشارهای ناشی از تحریم نیز مزید بر علت شده‌اند و دایره انتخاب شرکت‌های مناسب را سخت‌تر کرده‌اند. امید می‌رود که پایان این شرایط در آینده نزدیک، شرایط مناسبی برای کسب و کار در سطح جامعه فراهم کند ولی برای سود بردن از آن باید زنده ماند. بنابراین تقسیم دارایی به صورت مساوی و مدیریت پویای بخش نقد آن در این شرایط اهمیت ویژه‌ای دارد.

کدام سناریو را تا پایان خرداد محتمل‌تر می‌دانید؟

نظرسنجی
هفته گذشته

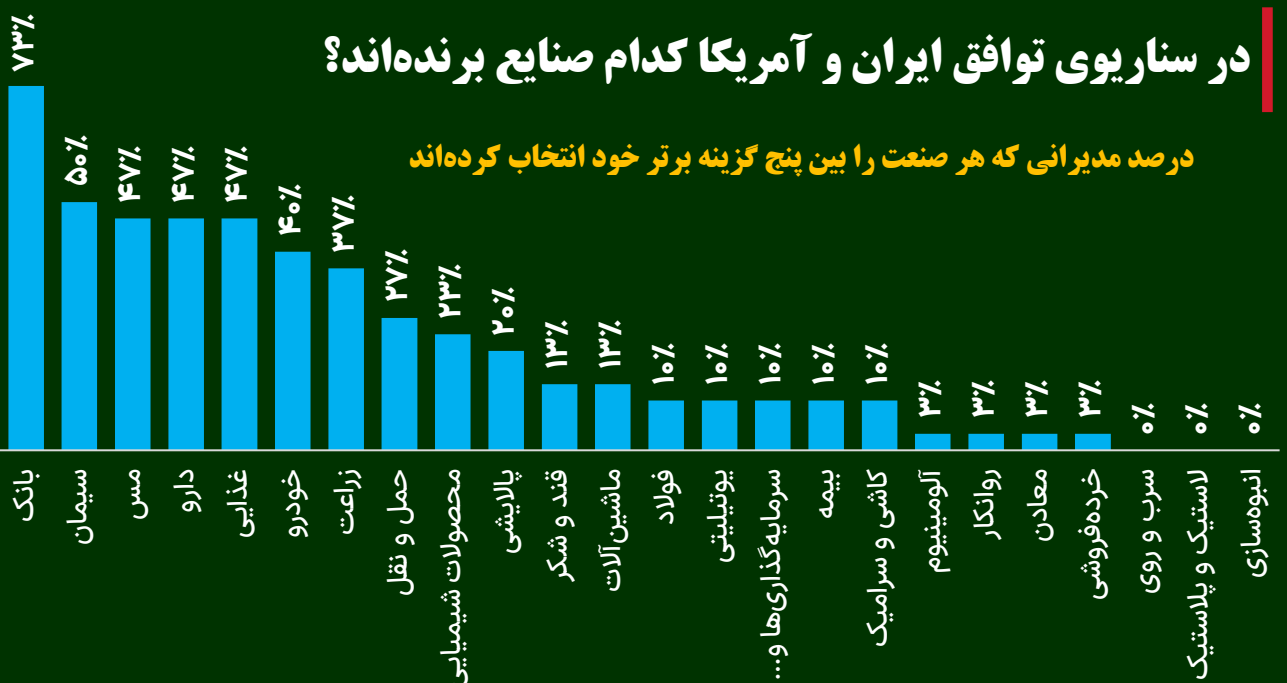


در صورت توافق ایران و آمریکا نسبت قیمت به درآمد (P/E) آینده‌نگر بازار سهام در چه محدوده‌ای خواهد بود؟



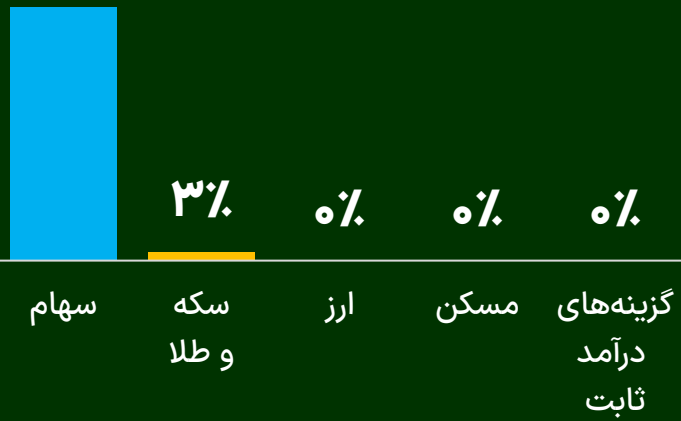
در سناریوی توافق ایران و آمریکا کدام صنایع برنده‌اند؟

درصد مدیرانی که هر صنعت را بین پنج گزینه برتر خود انتخاب کرده‌اند

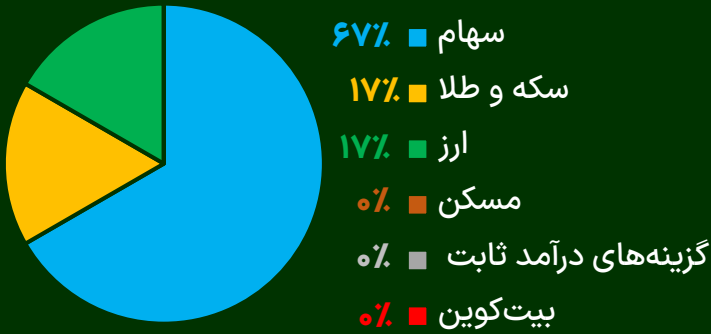


در سناریوی توافق ایران و آمریکا کدام بازار برنده است؟

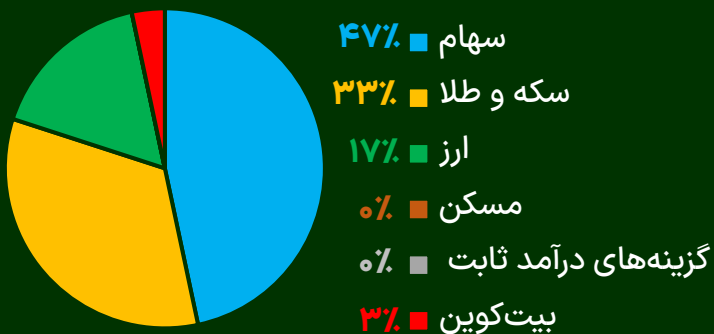
۹۷%



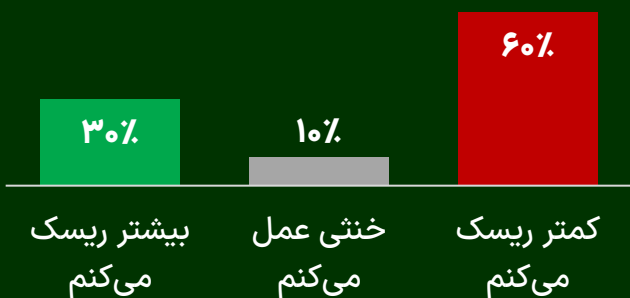
بازار برنده سال ۱۴۰۵ کدام است؟



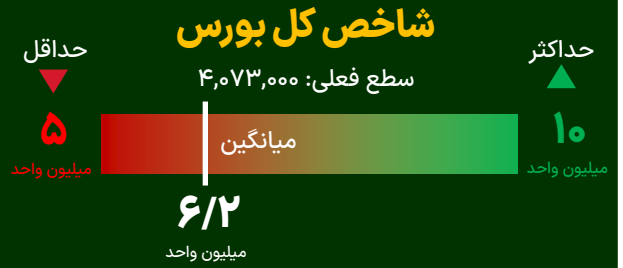
بهترین دارایی با نگاه سه ساله؟



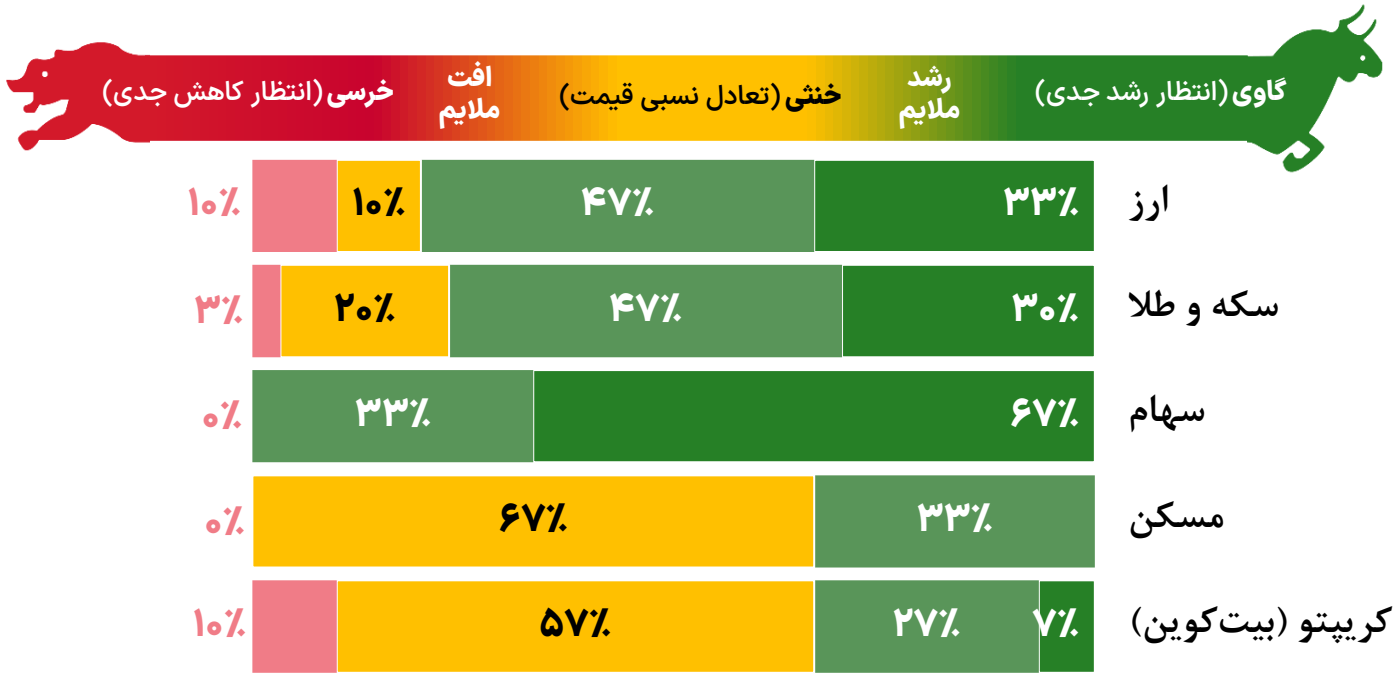
نسبت به سال ۱۴۰۴ درجه ریسک‌پذیری شما چه تغییری کرده است؟



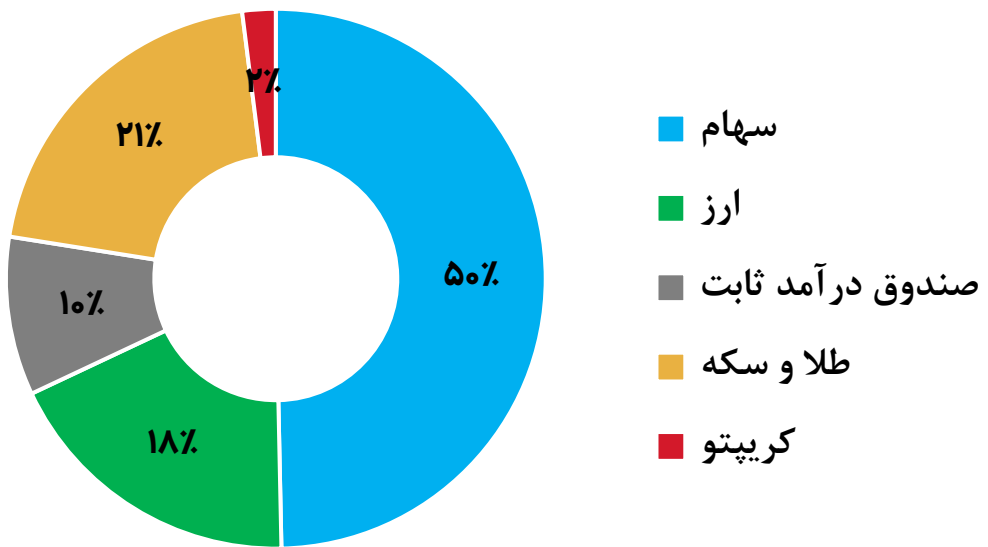
پیش‌بینی شما از هر بازار در پایان سال ۱۴۰۵ چیست؟



ارزیابی شما از وضعیت هر بازار با نگاه سه ماهه به چه صورت است؟



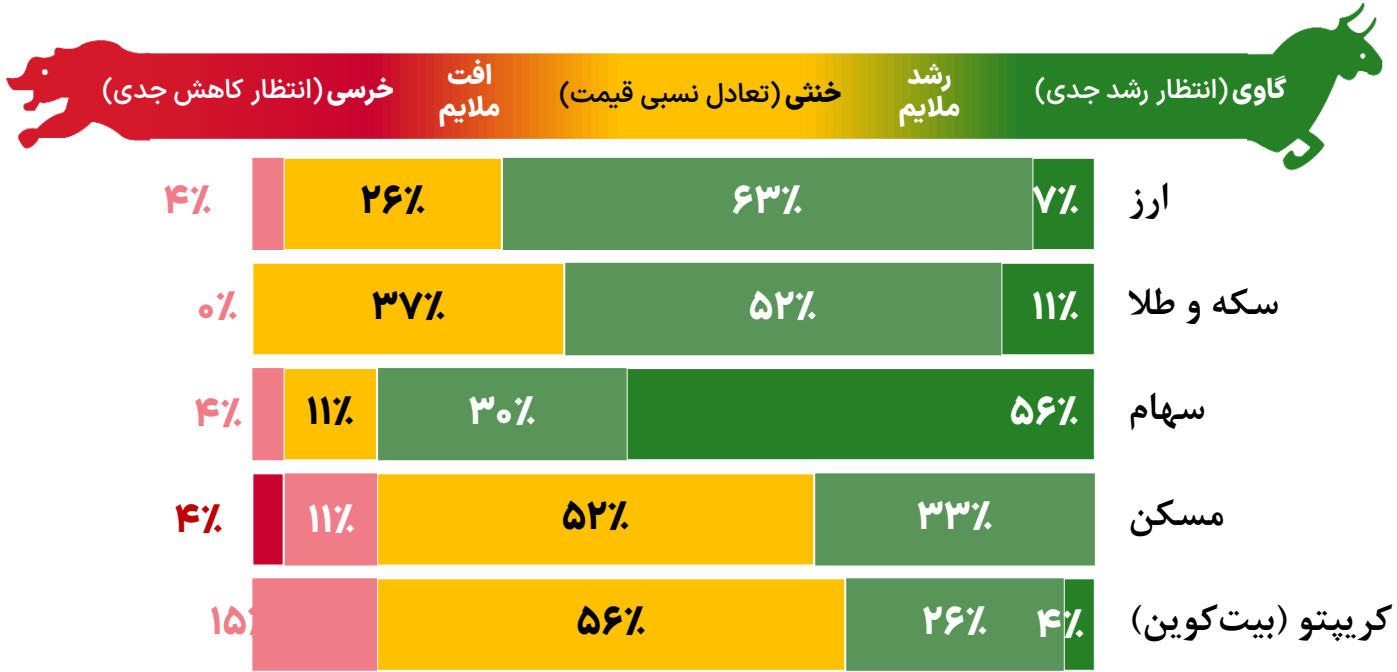
با ۵۰۰ میلیون تومان، چه سبدی را بهترین تعادل ریسک و بازده برای ۶ ماه آینده می‌دانید؟



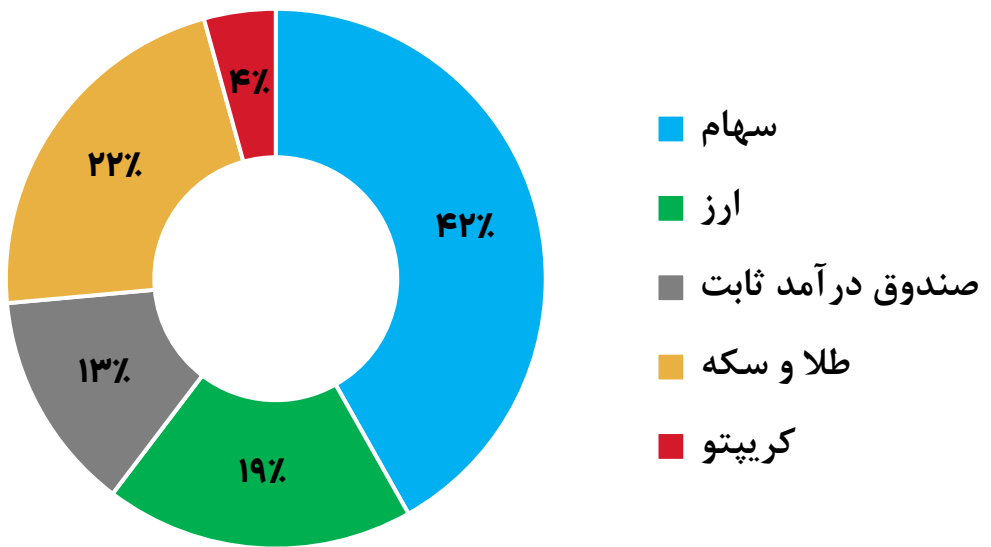
با مشارکت مدیران دارایی نهادهای سرمایه‌گذاری

ابوالفضل لطفی، احسان طیبی ثانی، برزو حق‌شناس، بهادر برهان، بهرام گروسی، حامد حامدی‌نیا، حسن کاظم‌زاده، رسول رحیم‌نیا، سهند جلال سهندی، سیدرضا علوی، عادل بهزادی، مجتبی سلطانی، محمد نوربخش، محمدرضا بیک‌زاده، محمدرضا دهقانی احمدآباد، محمدرضا ژیلایی، محمدیوسف امین‌داور، مرتضی استهری، مرتضی کلهری، مصطفی بابالو، مهدی حسینی فشمی، مهدی دلبری، مهدی رضایتی، مهدی طحانی، مهرزاد منتظری، میثم فدایی، نجف‌پور، نوید قدوسی، همایون دارابی، ولید هلالات

ارزیابی شما از وضعیت هر بازار با نگاه سه ماهه به چه صورت است؟



با ۵۰۰ میلیون تومان، چه سبدی را بهترین تعادل ریسک و بازده برای ۶ ماه آینده می‌دانید؟



با مشارکت فعالان حقیقی بازار سرمایه

احسان رضاپور، امیر سیدی، بهزاد یوسفیان امیرخیز، بهنام صمدی، پیام الیاس کردی، جلال روحی، حسین الله‌دادی، حمید اسدی، حمید محمدی اصل، رضا شیرازی پور، رمضانعلی سلمانی نژاد، سجاد دولت‌دوست، سعید عظیمی، سید شهرام صفوی سهی، سینار هبرشه‌لان، شاهرخ شریعتی، علیرضا توکلی کاشی، محمد ناطقی، مرتضی عباد، مهدی اسکندری، مهدی افضلیان، مهدی ساسانی، مهدی کریمی، میثم صمدنژاد، میثم مقدم، هوشنگ توافقی



بخشی از تخصیص ۵۰ درصد سبد به سهام از نگاه خبرگان سرمایه‌گذاری می‌تواند از طریق صندوق اهرمی دوایکس کیان محقق شود. این صندوق به ویژه برای افراد ریسک‌پذیر می‌تواند فرصت بازدهی بالاتر از متوسط بازار فراهم کند. سرمایه‌گذار در این صندوق‌ها به طور غیرمستقیم وام گرفته و در نتیجه در شرایط صعودی می‌تواند سود بیشتری کسب کند.

کیان

برای سرمایه‌گذاری

کلیک کنید >



طبق توصیه سرمایه‌گذاران برای حدود ۲۰ درصد تخصیص دارایی به ارز، خرید تتر را پیشنهاد می‌کنیم. هر تتر معادل یک دلار است که به دلیل توسعه زیاد سال‌های اخیر اکنون به یکی از مهم‌ترین دارندگان اوراق قرضه ایالات متحده تبدیل شده است. خرید آسان، بدون دغدغه نگهداری و دسترسی ۲۴ ساعته در هفت روز هفته مهم‌ترین ویژگی خرید تتر از صرافی آبان تتر است.

X آبان تتر

برای سرمایه‌گذاری

کلیک کنید >



فعلان حقیقی بازار سرمایه تخصیص ۲۱ درصد طلا را پیشنهاد داده‌اند که ما برای آن صندوق طلای لوتوس با پشتوانه گواهی شمش و سکه طلا را پیشنهاد می‌دهیم. امن‌ترین مسیر برای بهره‌مندی از رشد قیمت طلا بدون دغدغه‌های نگهداری فیزیکی و با معافیت کامل مالیاتی است. اگر پیچیدگی‌های خرید بورسی برایتان دشوار است، کافیست سفارش خود را در «پرتال سرمایه‌گذاری لوتوس» با آدرس <https://lotusib.ir> ثبت کنید تا کارشناسان، خرید واحدهای شما را با بهترین قیمت در همان روز معاملاتی انجام دهند.

لوتوس LOTUS
Investment Bank سرمایه

برای سرمایه‌گذاری

کلیک کنید >



سرمایه‌گذاران بین ۱۰ درصد سبد سرمایه‌گذاری را به گزینه با درآمد ثابت اختصاص داده‌اند که برای آن صندوق درآمد ثابت کیان را پیشنهاد می‌کنیم. این صندوق با سود موثر سالانه ۳۹.۵ درصد بسیار فراتر از بانک بازدهی دارد و حتی اگر چند روز بعد تصمیم به برداشت پولتان بگیرید نه تنها به سرعت نقدشونده است، بلکه هیچ سودی از شما کم نمی‌شود.

کیان

برای سرمایه‌گذاری

کلیک کنید >



پیشنهاد می‌کنیم بنا به توصیه خبرگان سرمایه‌گذاری مبنی بر داشتن ۱۰ درصد از پرتفو در قالب طلا و سکه با خرید صندوق درخشان هم از مالیات معاف شوید، هم بهتر از بازار بازدهی بگیرید و هم نگران نگهداری سرقت طلایتان نباشید. برای خرید کافی است به آدرس <https://abangroup.ir> رجوع کنید.

گروه آبان
خدمات بازار سرمایه

برای سرمایه‌گذاری

کلیک کنید >

برای معرفی محصول سرمایه‌گذاری خود در صفحه فرصت خرید

به آیدی تلگرام [@Feghtesadadmin](https://t.me/Feghtesadadmin) پیام دهید

پنج نکته کلیدی اولین شماره فردای بازارها

۱ شانس آغاز دوباره جنگ در بهار صفر شد.

آرایش بازارهای ایران و جهان از اوایل هفته قبل به نفع توافق احتمالی بین ایران و آمریکا شکل گرفت. خبرگان سرمایه‌گذاری که هفته قبل شانس آغاز دوباره جنگ تا پایان خرداد را ۳۵ درصد می‌دانستند اکنون صفر ببینند.

۱

۲ برنده توافق: بورس در رتبه اول و سپس درآمد ثابت.

تورم در همه بازارها به جز سهام پیش‌خور شده و در سناریوی توافق و افت انتظارات تورمی، تنها گزینه‌ای که می‌تواند جاماندگی را جبران کند بورس تهران است. گزینه درآمد ثابت نیز با نرخ‌های ۴۰ درصدی با افت انتظارات تورمی می‌تواند با اقبال مواجه شوند.

۲

۳ بازنده توافق: مسکن و خودرو، پرریسک‌ترین دارایی‌ها.

ارز از نظر اقتصادی چندان جای افت شدید ندارد. سکه می‌تواند با بال قیمت جهانی افت احتمالی دلار را جبران کند. رشدهای پرشتاب مسکن و خودرو، آنها را در معرض ریسک شدیدتری قرار می‌دهد. چسبندگی ملک، احتمالاً نتیجه رکودی دارد؛ اما خودرو در صورت حرکت به سمت آزادسازی واردات، افت معناداری را انتظار می‌کشد.

۳

۴ نرخ بهره، تورم و حباب بورس؛ سه ترس بزرگ بازار جهانی پس از توافق فروکش می‌کند؟

شوک انرژی باعث رشد تورم و افزایش نرخ بهره واقعی شده که افت طلا و بیت‌کوین را رقم زده. توافق احتمالی این ترس‌ها و جریان قیمتی را معکوس خواهد کرد. بی‌توجه به جنگ ایران، بورس آمریکا با محوریت هوش مصنوعی در اوج خوش‌بینی است، هرچند گروهی نسبت به حبابی شبیه داتکام هشدار می‌دهند.

۴

۵ خبرگان سرمایه‌گذاری به بورس خوش‌بین اما همچنان بر داشتن طلا تاکید دارند.

انتظار بازار گاوی (رشد قیمت) برای بورس تهران از سوی ۵۷ صاحب‌نظر سرمایه‌گذاری به طرز معناداری تقویت شده. اما نااطمینانی‌های مختلف سبب شده، هنوز وزن طلا برای پوشش ریسک را نسبتاً قابل توجه حفظ کنند.

۵

چارلی مانگر:

«ثروت‌های بزرگ نه در خرید و فروش، بلکه در صبر و انتظار
ساخته می‌شوند.»

فردای اقتصاد

رسانه تصویری روندهای اقتصادی

WWW.FARDAYEEGHTEHAD.COM

تهران. میدان آرژانتین. ابتدای خیابان الوند. پلاک ۱۹. طبقه اول

کدپستی: ۱۵۱۴۹۴۴۸۳۵ | تلفن: ۰۲۱ ۴۷۱۸۰۸۰۱

