

# فردای بازارها

مرجع فرصت‌های سرمایه‌گذاری

شماره چهارم - شنبه ۳۰ خرداد  
صفحه مجله موبایلی

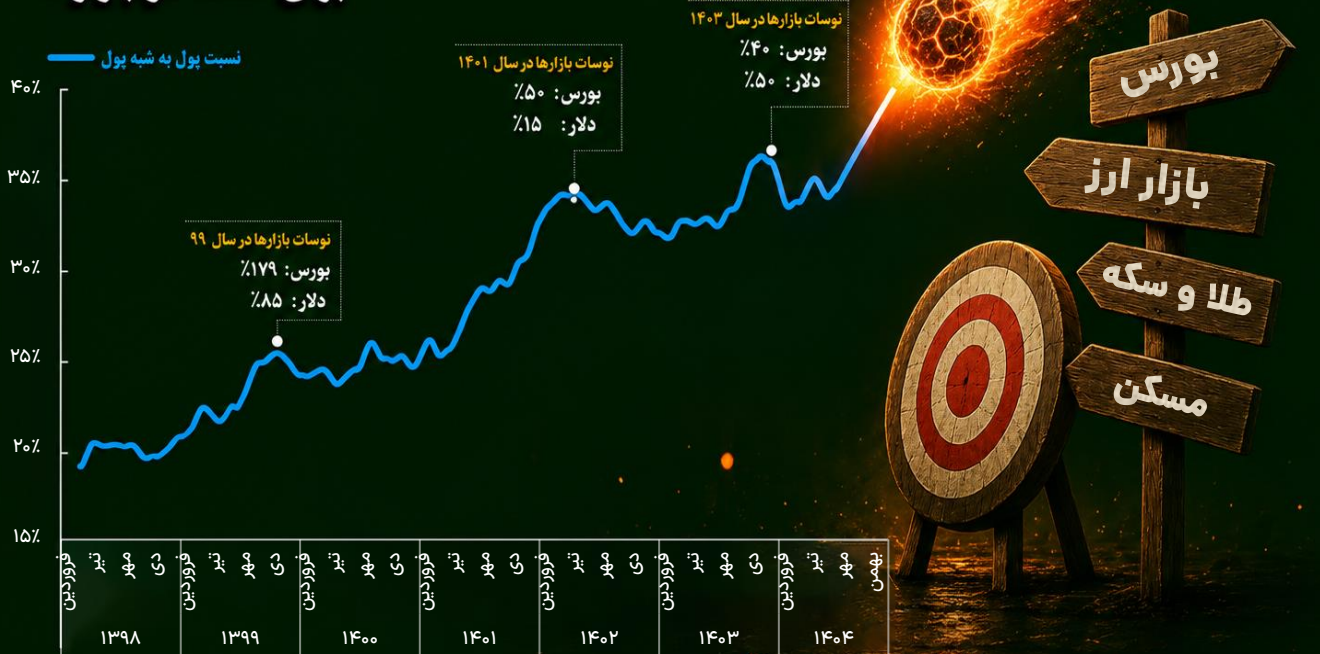
## برنده رقابت بورس و تورم

سطح منصفانه شاخص کل، احتمال سقوط آزاد و درجه ارزندگی سهام بررسی شدند

### ریسک و فرصت

### هسته داغ نقدینگی

برای اقتصاد و بازارها



صفحه ۴

### پیام نقدینگی جدید به بورس و دلار

- فرصت‌های روی میز از نگاه خبرگان سرمایه‌گذاری **صفحه ۲۳**
- در پساتوافق باید طلا خرید یا طلاها را فروخت؟ **صفحه ۶**
- پایان دو رانت در نظام بانکی **صفحه ۱۰**
- فاصله بورس تا شیدایی حساب **صفحه ۷**
- سیگنال شوک عجیب تقاضای پول برای نرخ بهره **صفحه ۱۰**
- مسکن تهران یا شمال؟ **صفحه ۱۱**
- بازار خودرو پس از شوک دوم **صفحه ۱۲**
- نفت تا کجا می‌ریزد؟ **صفحه ۱۷**
- آینده طلا از چشم بانک‌های مرکزی **صفحه ۱۶**
- هشدار به بیت‌کوین از الگوی ۴ ساله **صفحه ۲۰**

## بازارهای داخلی:

بورس تهران

۵,۱۵۱,۰۹۴ واحد

۱۲/۱ درصد

دلار بازار آزاد

۱۵۶,۵۰۰ تومان

۱۳- درصد

سکه امامی

۱۶۰,۵۰۰,۰۰۰ تومان

۱۱/۸- درصد

نرخ بهره (اخزا)

۳۸/۵ درصد

۰/۶- واحد درصد

## انرژی:

نفت خام برنت

۷۹/۹ دلار بر بشکه

۸/۶- درصد

نفت خام آمریکا

۷۶/۱ دلار بر بشکه

۱۳/۵- درصد

بنزین آمریکا

۲/۹۸ دلار بر گالن

۲/۲- درصد

گاز طبیعی اروپا

۴۲/۲ یورو بر ttf

۹/۸- درصد

## فلزات گرانبها:

طلای جهانی

۴,۱۵۰ دلار بر اونس

۱/۶- درصد

نقره

۶۵ دلار بر اونس

۵/۱- درصد

پلاتین

۱,۶۷۰ دلار بر اونس

۲/۵- درصد

پالادیوم

۱,۲۶۲ دلار بر اونس

۲/۳- درصد

## فلزات پایه:

مس

۱۳,۶۲۳ دلار بر تن

۰/۶- درصد

آلومینیوم

۳,۴۰۱ دلار بر تن

۴- درصد

فولاد CIS

۴۵۴ دلار بر تن

۱/۵- درصد

روی

۳,۵۹۶ دلار بر تن

۰/۵- درصد

## سهام، ارز و کریپتو جهانی:

اس اند پی ۵۰۰ آمریکا

۷,۵۶۰ واحد

۱/۷ درصد

نزدک ۱۰۰ آمریکا

۳۰,۴۰۶ واحد

۲/۶ درصد

استاکس ۶۰۰ اروپا

۶۳۵ واحد

۰/۳ درصد

نیکی ژاپن

۷۱,۲۵۰ واحد

۷/۹ درصد

شانگهای چین

۴,۰۹۱ واحد

۱/۵ درصد

کاسپی کره

۹,۰۵۲ واحد

۱۱/۴ درصد

شاخص دلار

۱۰۰/۶ واحد

۰/۸ درصد

بیت کوین

۶۳,۰۳۷ دلار

۰/۸- درصد

## مهمترین رویدادهایی که سرمایه‌گذاران در هفته آینده رصد می‌کنند

سه شنبه

آمار مقدماتی شامخ اس اند پی خدمات و تولیدات کارخانه‌ای جهان ژوئن

چهارشنبه

آمار فروش خانه‌های جدید آمریکا ماه مه

پنجشنبه

شاخص تورم محبوب فدرال رزرو (PCE) در ماه مه

رشد اقتصادی فصل اول آمریکا

آمار سفارش کالاهای بادوام آمریکا در ماه مه

سخنرانی ویلیامز، رئیس فدرال رزرو نیویورک

جمعه

سخنرانی ویلیامز و کاشکاری، اعضای کمیته بازار باز فدرال رزرو

حس مصرف‌کنندگان آمریکایی (دانشگاه میشیگان) ماه ژوئن

◀ مذاکرات به تعویق افتاده میان ایران و آمریکا چه زمان آغاز می‌شود؟

◀ عملیات بازار باز پس از سیگنال افزایش نرخ بهره دستوری توسط بانک مرکزی

◀ سازوکار حراج اوراق بدهی دولتی با ناکامی فروش اوراق سه‌ساله تغییر می‌کند؟

◀ احتمال بازگشایی نمادهای متوقف‌مانده در بورس تهران

## مهمترین نکات یادداشت تفاهم ۱۴ بندی ایران و آمریکا

- بند ۱:** پایان فوری و دائمی جنگ در همه جبهه‌ها، از جمله لبنان
- بند ۳:** توافق نهایی ظرف حداکثر ۶۰ روز باید حاصل شود که زمان آن با توافق طرفین قابل تمدید است
- بند ۴:** ظرف ۳۰ روز، ترده دریایی تنگه هرمز به ظرفیت کامل بازگردد و نیروهای آمریکایی خارج شوند
- بند ۶:** طرح جامع بازسازی و توسعه اقتصادی ایران با تامین مالی حداقل ۳۰۰ میلیارد دلار که نیازمند سازوکار اجرایی در ۶۰ روز
- بند ۷:** پایان تمامی تحریم‌ها بر اساس جدول زمانی مورد توافق
- بند ۸:** عدم دستیابی ایران به سلاح هسته‌ای و تعیین تکلیف مواد هسته‌ای غنی شده
- بند ۹:** حفظ وضعیت فعلی و عدم اعمال تحریم جدید تا دستیابی به توافق نهایی
- بند ۱۰:** صادرات نفت، محصولات پتروشیمی و مشتقات آن از زمان امضای یادداشت تفاهم معاف از تحریم شوند
- بند ۱۱:** ارزشهای بلوکه شده ایران بر اساس پیشرفت توافق باید از سوی آمریکا آزاد شود و در اختیار بانک مرکزی ایران بدون هیچ محدودیتی قرار گیرد
- بند ۱۴:** توافق نهایی از طریق یک قطعنامه الزام آور شورای امنیت سازمان ملل متحد به تصویب خواهد رسید



سرمایه‌گذاری کنید

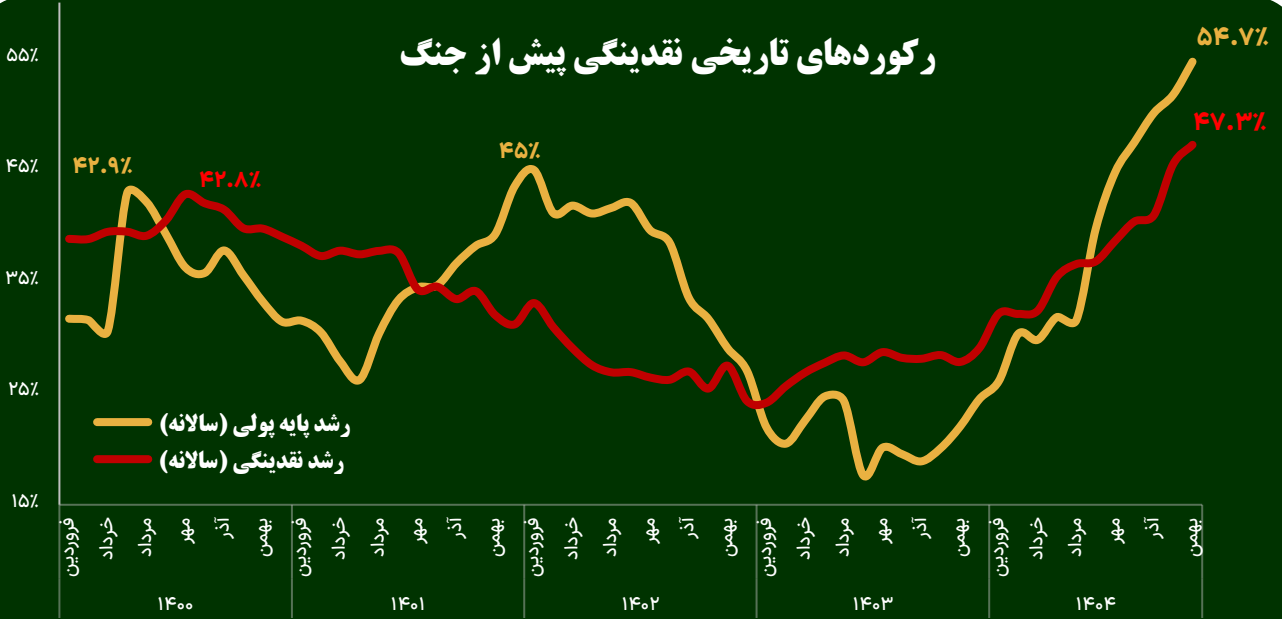
## طلا بخرید، کارمزد ندهید!

صندوق طلای قیراط را از سامانه قله خریداری کنید  
و از ۱۰۰٪ تخفیف کارمزد خرید بهره‌مند شوید



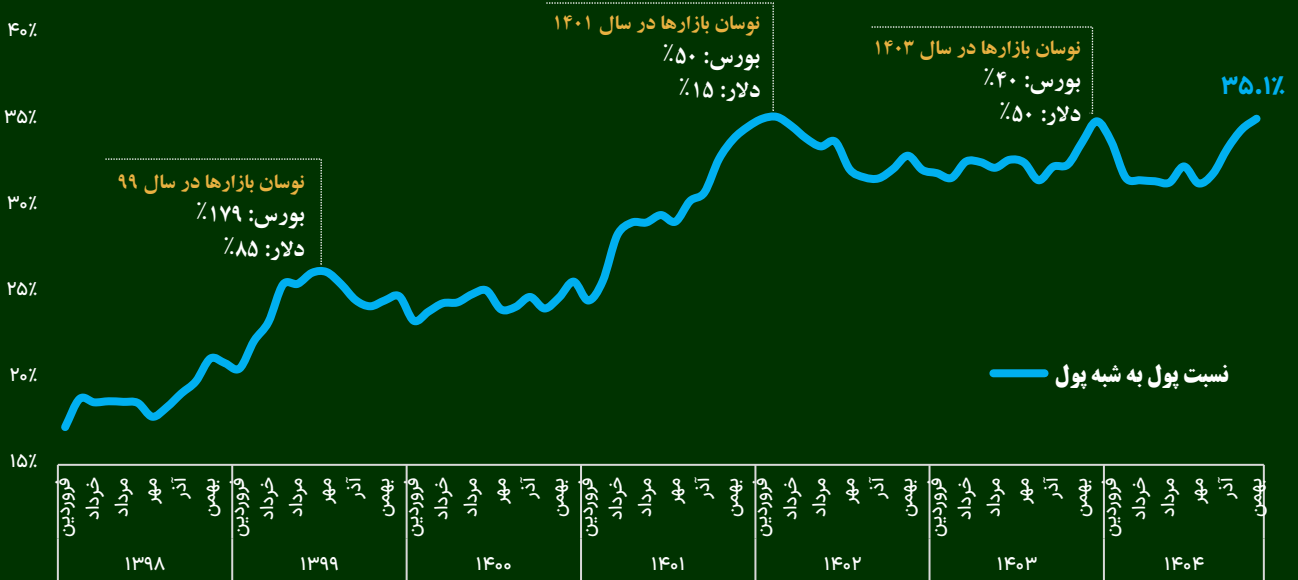
## آمار نقدینگی چه پیامی به سرمایه‌گذاران می‌دهد؟

## رکوردهای تاریخی نقدینگی پیش از جنگ



رشد نقطه به نقطه به نقطه ۴۷ درصدی نقدینگی و ۵۵ درصدی پایه پولی در بهمن ۱۴۰۴ رکوردهای تاریخی را جابه‌جا کردند. روندی که با آغاز جنگ و نیاز بیشتر به نقدینگی در ماه‌های اخیر نیز ادامه‌دار بوده. موتورهای که باعث رشد پرشتاب تورم خواهد بود و آثار خود را در افزایش قیمت اسمی (ریالی) همه دارایی‌ها از خودرو و مسکن گرفته تا دلار، طلا و سهام نشان داده است. اگر توافق پایان جنگ و گشایش‌های اقتصادی احتمالی پس از آن نتواند منابع کافی در اختیار سیاست‌گذار قرار دهد، رالی تورمی و دسته‌جمعی بازارها سناریوی پیش رو خواهد بود. فضایی که سرمایه‌گذاران بیش از همیشه باید از سرمایه خود مقابل تورم مراقبت کنند و نه توجه به کسب سود بالاتر.

## ریسک و فرصت هسته داغ نقدینگی برای اقتصاد و بازارها



افزایش «هسته داغ نقدینگی» به سطوح تاریخی، همزمان یک فرصت و یک ریسک برای اقتصاد ایران است. این شاخص که نسبت پول به شبه پول را نشان می‌دهد، در بهمن ۱۴۰۴ به حدود ۳۵ درصد رسید؛ سطحی که در دوره‌های گذشته معمولاً با رشد قابل توجه بازارهایی مانند بورس، ارز و طلا همراه بوده است. از یک سو، این پول‌های داغ می‌توانند موج‌های سفته‌بازی و رشدهای سریع بازارهای دارایی را تشدید کنند. اما از سوی دیگر، اگر انتظارات تورمی با بهبود فضای سیاسی مهار شود این نسبت داغ به سرعت معکوس می‌شود، آنگاه شوک معکوس به بازارهای سفته‌بازی وارد می‌شود.

## سنگر پنهان حمایت از نرخ دلار

ترکیب مبادی وارداتی و صادراتی ایران (میلیارد دلار)

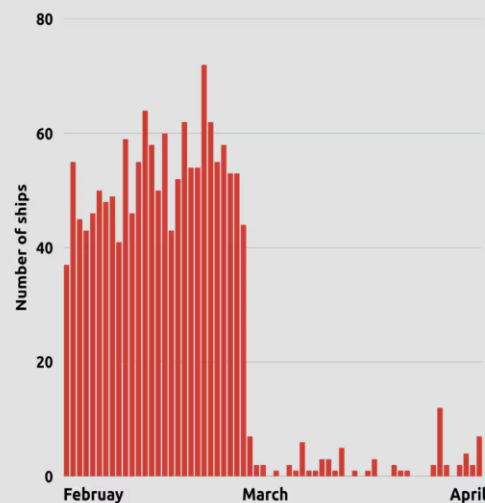
مبادی وارداتی	ارزش واردات	سهم نسبت به کل واردات
مبادی بجز تنگه هرمز	۱۵/۹	٪۲۱/۶
مبادی مرتبط با تنگه هرمز	۵۷/۶	٪۷۸/۴
امارات متحده عربی	۲۲/۳	٪۳۰/۳

مقاصد صادراتی	ارزش صادرات	سهم نسبت به کل
بدون گذر از تنگه هرمز	۲۸	٪۴۷/۹
با گذر از تنگه هرمز	۳۰/۵	٪۵۲/۱
امارات متحده عربی	۷/۳	٪۱۲/۵
بدون گذر از تنگه هرمز	۳۷/۱	٪۳۲
با گذر از تنگه هرمز	۷۸/۴	٪۶۸
امارات متحده عربی	۷/۳	٪۶

\*برگرفته از گزارش آلفا گروه مالی کیان

## کشتی‌های خروجی از تنگه هرمز



کف دلار به نظر می‌رسد چندان دور از سطوح فعلی نباشد و احتمال ریزش‌های سنگین تنها در صورت یک توافق فراتر از انتظار مطرح است. مهم‌ترین عامل، نرخ مرکز مبادله حوالی ۱۴۵-۱۵۰ هزار تومان و ملاحظات اقتصادی است؛ چرا که کاهش شدید دلار می‌تواند به تولید و صادرات آسیب بزند، در حالی که اثر محدودی بر کاهش قیمت کالاها خواهد داشت. عامل پنهان اما تقاضای تجاری است که با بازگشایی هرمز ایجاد می‌شود. طبق آمارها حدود ۸۰ درصد مبادی وارداتی به تنگه هرمز مربوط بوده، اما وابستگی صادرات غیرنفتی حدود ۵۰ درصد است. بنابراین، تقاضای ارز احتمالاً با سرعت بیشتری نسبت به عرضه رشد می‌کند و مانع پنهانی مقابل افت شدید نرخ ارز است.



ما اعتبار بازار سرمایه هستیم...



تخصص



همراهی



اعتماد



شفافیت

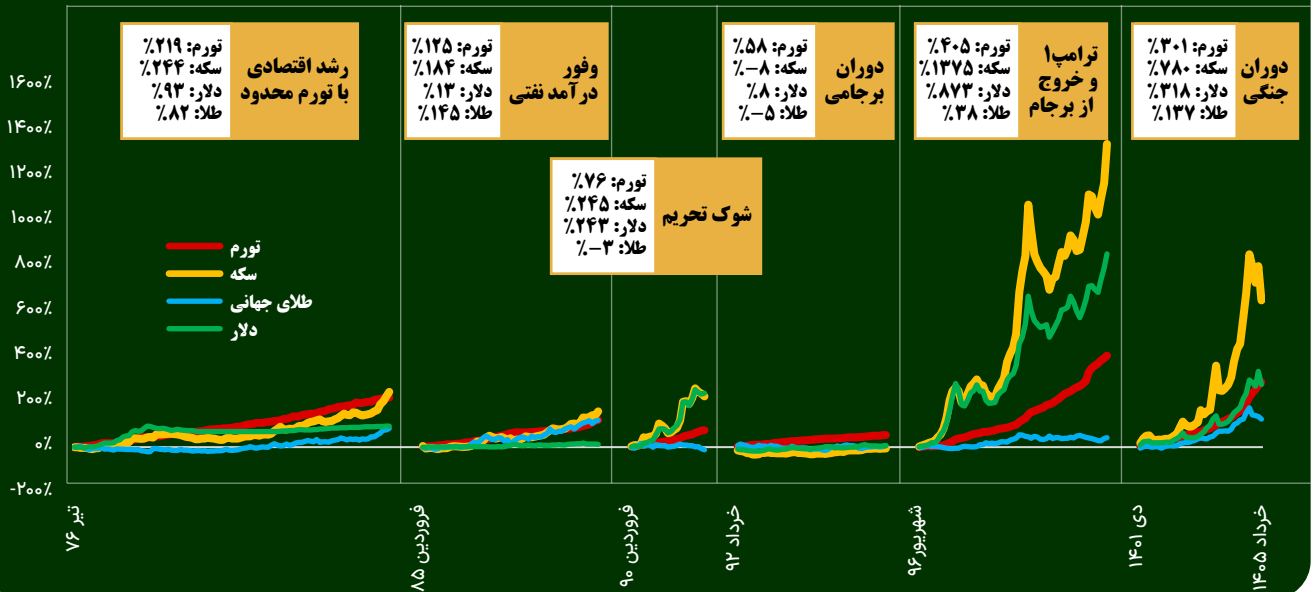
# از یک شروع قدرتمند تارتبه‌اکشور

در سومین سال فعالیت:

- درخشش مستمر در بورس کالا و بورس انرژی
- توسعه قدرتمند معاملات اوراق و اختیار معامله
- متمایز در خدمات اعتباری و پشتیبانی
- همکاری ویژه با فعالان حرفه‌ای بازار سرمایه

## در پساتوافق، نوبت خرید طلاست یا فروش؟

## بال رشد قیمت سکه در ۶ دوره زمانی



## رقابت سکه و تورم در بلندمدت و کوتاهمدت

در افق پنج‌ساله هر بازار چند بار از تورم شکست خورده؟

در افق یکساله هر بازار چند بار از تورم شکست خورده؟

بازار	بورس	دلار	سکه	مسکن	سود بانکی	مجموع
دفعه	۴۱	۱۴۷	۶۳	۷۵	۱۴۰	۲۶۸
سهم از کل	۱۵٪	۵۵٪	۲۴٪	۲۸٪	۵۲٪	-

بازار	بورس	دلار	سکه	مسکن	سود بانکی	مجموع
دفعه	۱۳۷	۲۲۴	۱۱۳	۱۴۱	۱۶۹	۳۱۶
سهم از کل	۴۳٪	۷۱٪	۳۶٪	۴۵٪	۵۳٪	-

بازده سالانه واقعی سکه بین ۱۰ تا ۱۵ درصد

بررسی ۳۰ ساله از بازارها نشان می‌دهد طلا بیش از آنکه گزینه‌ای برای کسب سودهای بالا باشد، نقش یک پوشش‌دهنده تورم و محافظ ارزش دارایی را ایفا کرده. در افق یکساله، بازار طلا در دوسوم مواقع تورم را شکست داده. این عملکرد در چهار دوره اقتصادی متفاوت بوده است.

**دوره رشد اقتصادی با تورم مهارشده:** در این زمان‌ها، طلا عمدتاً هم‌پای تورم حرکت کرده و عایدی مازادی ایجاد نکرده است.

**دوره وفور در آمد نفتی و دوران برجام:** در این دوره‌ها که نرخ ارز سرکوب شده، مانند نیمه دوم دهه ۸۰ یا دوران برجام، اگر قیمت طلای جهانی بالا نرود، قیمت سکه حتی به تورم هم نمی‌رسد.

دوره‌های جهش ارزی: این دوران بلافاصله پس از سرکوب ارزی با نخستین شوک ایجاد می‌شود؛ مانند تحریم‌های ابتدای دهه ۹۰ یا خروج آمریکا از برجام. در این شرایط، طلا با موتور نرخ ارز نه تنها تورم را پوشش داده، بلکه یکی از بهترین بازدهی‌ها را به سرمایه‌گذاران اعطا کرده است.

**دوران جنگی:** در این دوره که از جنگ اوکراین آغاز و به جنگ ایران منتهی شد، دو بال سکه صعودی بوده‌اند. عدم توان سرکوب، رشد نرخ ارز را متناسب با تورم کرده و ریسک‌های جهانی، قیمت اونس طلا را افزایش داده است. بنابراین، سکه بهترین بازار این دوران بوده است.

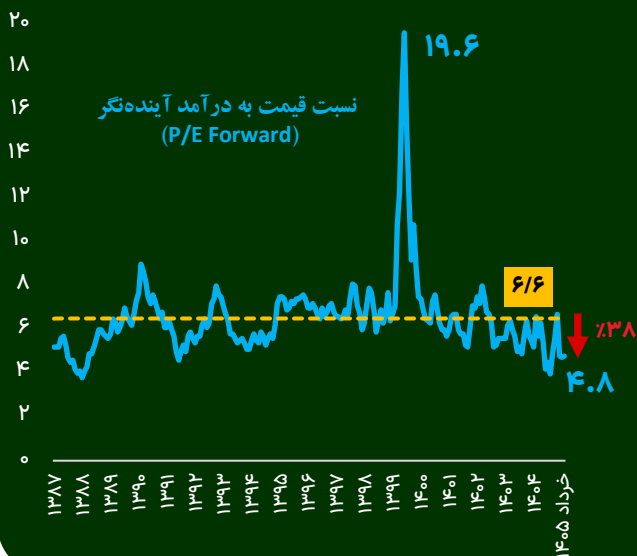
**اکنون در چه شرایطی هستیم؟** سال‌های اخیر امکان سرکوب ارزی نبوده، پس جهش فراتر از تورم سکه با موتور دلار غیرمحتمل است. توافق پایان جنگ اگر به گشایش‌های اقتصادی منجر شود با کاهش انتظارات تورمی ممکن است حتی رشد سکه را از تورم عقب‌تر نگه دارد. اما فضای نااطمینانی جهانی همچنان موتور اونس طلای جهانی را حفظ می‌کند که شانس پیروزی سکه در رقابت با تورم را بالا نگه می‌دارد.

بنابراین، تصمیم منطقی‌تر برای اکثر سرمایه‌گذاران حفظ سهمی متعادل از این دارایی است، نه حذف کامل آن و نه تمرکز بیش از حد بر آن با انتظار کسب سودهای بزرگ.

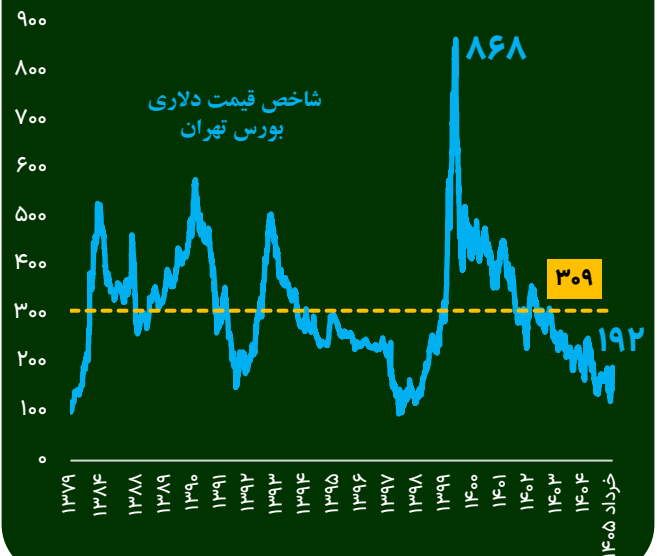


## محک «کابوس بورس ۹۹» در ۵ نمودار

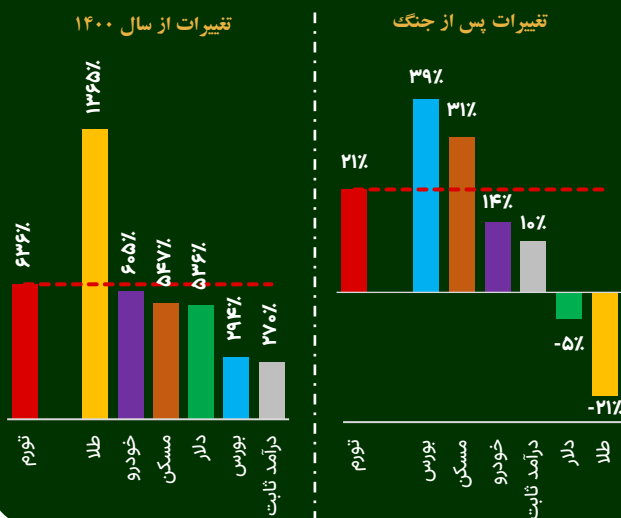
مهمترین حبابسنج بورس تهران



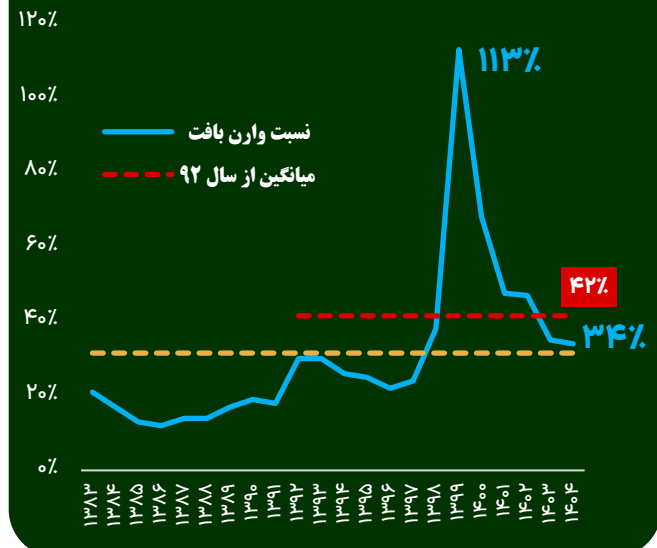
دماسنج دلاری بورس تهران



دماسنج تورمی بورس تهران



شاخص وارن بافت در بورس تهران



رشد سریع بورس تهران در هفته‌های اخیر بار دیگر گمانه تکرار تجربه تلخ بورس ۱۳۹۹ را پررنگ کرده؛ چقدر این ترس واقعی است؟

**مهم‌ترین حبابسنج بورس تهران چه می‌گوید؟** نسبت قیمت به درآمد (P/E) اکنون کمتر از ۵ واحد قرار دارد؛ در حالی که میانگین تاریخی آن حدود ۶.۶ و در اوج سال ۱۳۹۹ به محدوده ۲۰ واحد نزدیک شده بود.

**دماسنج دلاری بورس تهران چه می‌گوید؟** شاخص دلاری بازار سهام همچنان حدود ۵۰ درصد پایین‌تر از متوسط تاریخی خود قرار دارد و فاصله آن با اوج سال ۱۳۹۹ حدود ۳۵۰ درصد است.

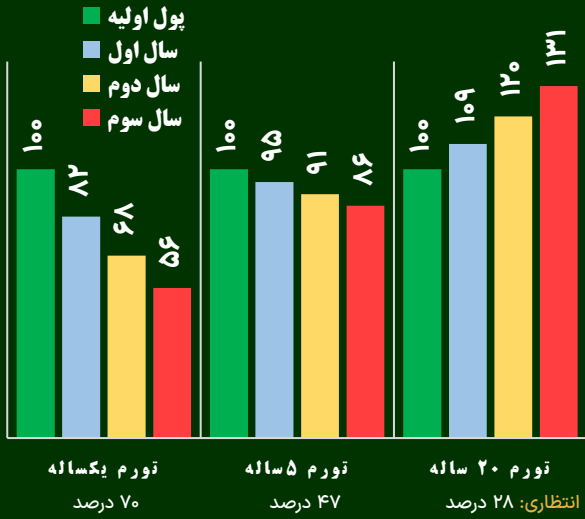
**ارزیابی شاخص وارن بافت از بورس تهران:** نسبت ارزش بازار سهام به تولید ناخالص داخلی به شاخص وارن بافت مشهور است. این نسبت اکنون حدود ۳۴ درصد برآورد می‌شود؛ رقمی که نه تنها پایین‌تر از اوج سال ۱۳۹۹ است، بلکه از میانگین دهه ۹۰ به این سو که عمق بورس افزایش یافته نیز پایین‌تر است. برای بورس آمریکا، نسبت‌های بالای ۲۰۰ درصد علامت هشدار است، اما در ایران به دلیل توسعه‌نیافتگی بورس ارقام حوالی ۱۰۰ درصد زنگ خطر محسوب می‌شود.

**دماسنج تورمی بورس تهران چه می‌گوید؟** اگرچه بورس از آغاز جنگ بازدهی بیشتری نسبت به سایر بازارها ثبت کرده، اما در مقیاس بلندمدت همچنان از تورم عقب‌تر است. از ابتدای ۱۴۰۰ تورم حدوداً هفت برابر شده و سایر دارایی‌ها نظیر ارز، خودرو و مسکن با همین نسبت افزایش یافته‌اند، حتی طلا به کمک رشد قیمت جهانی پرواز بزرگتری را ثبت کرده است. اما بورس تهران نیاز به یک رشد ۱۰۰ درصدی دارد تا این جاماندگی را پر کند.

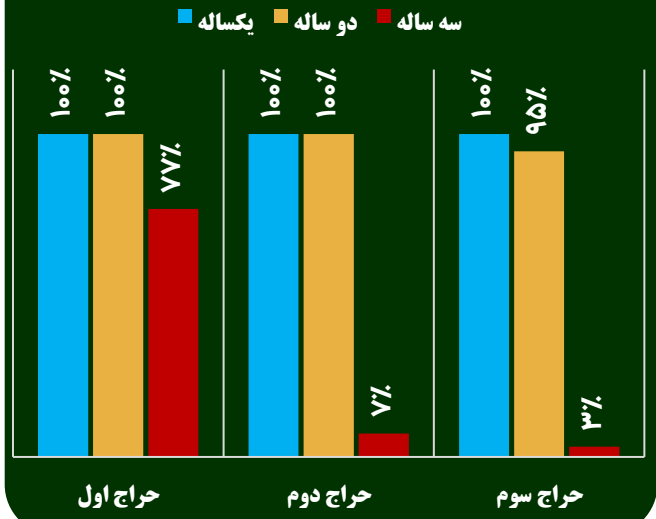
**مجموع این شاخص‌ها دو نکته را گوشزد می‌کند:** اول، کابوس بورس ۹۹ شدن خیلی دورتر از شرایط فعلی است. دوم، جاماندگی بورس از تورم دو دلیل داشته، یکی سیاست‌های اقتصادی به ویژه ارز دستوری و دیگری ریسک‌های غیراقتصادی؛ اولی از زمستان پارسال کمرنگ شد و دومی از هفته گذشته. در صورت تثبیت این فضا، فرصت برای جبران جاماندگی هنوز فراهم است.

## چرا اوراق بدهی دولتی سه ساله مشتری ندارد؟

ارزش پول پس از سه سال سرمایه‌گذاری در سه سناریوی مختلف تورم انتظاری



میزان فروش اوراق بدهی دولتی (اراد) نسبت به عرضه بر اساس سرسیدهای مختلف



اوراق دولتی سه‌ساله در حالی در دو حراج اخیر تقریباً بدون مشتری ماند که بخش عمده اوراق یک‌ساله و دو‌ساله به فروش رسید. علت اصلی این تفاوت، انتظارات تورمی بالای سرمایه‌گذاران است. سود حدود ۴۰ درصدی اوراق در کوتاه‌مدت جذاب به نظر می‌رسد، اما بسیاری از فعالان بازار معتقدند تورم سال‌های آینده می‌تواند بالاتر از این نرخ باشد. محاسبات نشان می‌دهد اگر تورم به میانگین بلندمدت اقتصاد ایران حوالی ۳۰ درصد نزدیک شود، سرمایه‌گذار می‌تواند بازده واقعی کسب کند. اما اگر تورم ۷۰ درصدی سال گذشته تکرار شود، ارزش پول پس از سه سال تقریباً نصف می‌شود و نگهداری اوراق بلندمدت جذابیت خود را از دست می‌دهد.

## کیان تریدر، همه مسیر در یک نگاه

معاملات سریع، تحلیل دقیق

ارسال سفارشات هوشمند و معاملات شرطی



سامانه تخصیص اعتبار آنی



باشگاه مشتریان

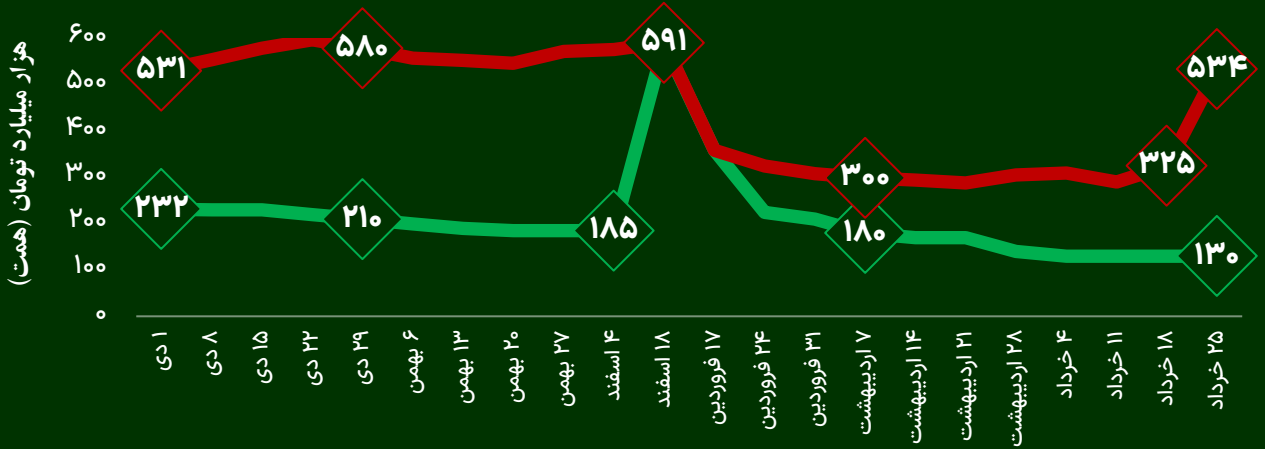


برداشت وجه آنی



## شوک عجیب تقاضای پول چه پیامی به نرخ بهره می‌دهد؟

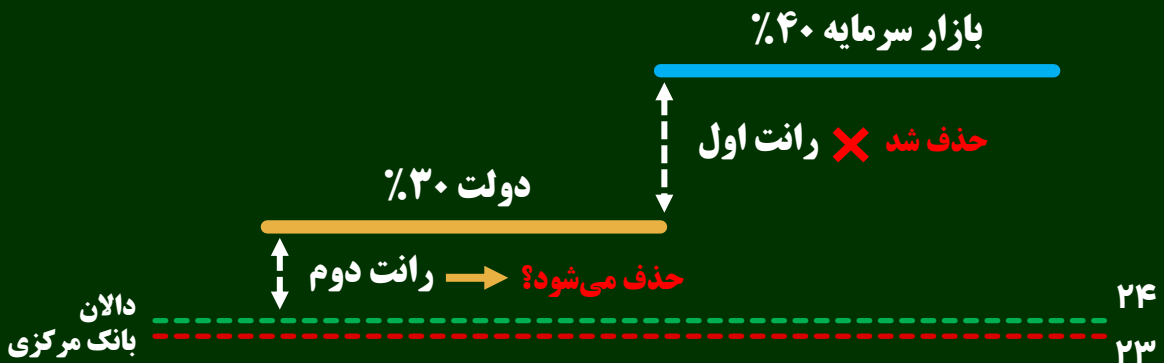
سفرش‌های پذیرفته شده توسط بانک مرکزی در عملیات بازار باز



تقاضای پول بانک‌ها در عملیات بازار باز بانک مرکزی با جهشی ۲۰۰ هزار میلیارد تومانی با بی‌واکنشی بانک مرکزی همراه بود و نسبت پاسخگویی را به کمتر از ۲۵ درصد رساند. این افزایش ناگهانی تقاضای پول، پنج متهم دارد: ۱- بازگشت تقاضا به اقتصاد با پایان ابهام جنگ ۲- تقاضای رانت‌جویانه بانک‌ها با آغاز حراج اوراق بدهی دولتی ۳- فشار به بانک‌ها برای تسهیلات‌دهی به آسیب‌دیدگان جنگ ۴- پایان دوران تن‌خواه‌جنگی دولت که استقراض از بانک مرکزی را به جای نظام بانکی، مستقیماً انجام می‌داد ۵- اتمام منابع در اختیار بانک‌ها پس از تزریق ناگهانی پول در عملیات بازار باز آغاز جنگ. دلیل هرچه باشد، پیام روشن است؛ اگر انتظارات تورمی کاهش پیدا نکند و ناترازی منابع پابرجا بماند، فشار برای افزایش نرخ بهره ادامه‌دار خواهد بود.

## پایان «بانکداری سایه» و «رانت اوراق بانک‌ها» با حذف نرخ بهره دستوری؟

## تصویر رانت بانک‌ها در اوراق دولتی



افزایش نرخ سپرده بانکی از ۲۳ به ۳۳ درصد طبق گفته معاون بانک مرکزی سه جنبه مهم دارد، اما پیش از آن باید گفت که سود ۳۳ درصد بانکی معادل ۳۹ درصد سود موثر اوراق بدهی و صندوق‌های درآمد ثابت است.

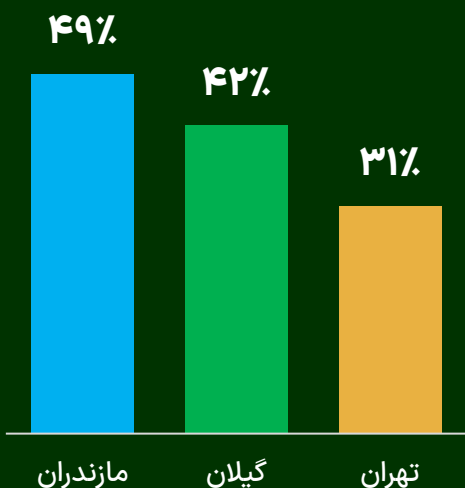
۱- **رانت بانک‌ها در عملیات بازار باز:** خرید اوراق بدهی با نرخ سود موثر ۳۹ درصد در حراج دولت و فروش آنها به بانک مرکزی در عملیات بازار باز با نرخ ۲۴ درصد یک رانت بزرگ برای بانک‌ها بوده که اگر صحبت بالا اجرایی شود، این دومین رانت بازار اوراق است که حذف می‌شود (رانت اول با آزاد کردن نرخ فروش اوراق در حراج اولیه توسط وزارت اقتصاد برچیده شد).

۲- **«بانکداری سایه» صندوق‌های درآمد ثابت:** نرخ سود دستوری نظام بانکی باعث شده برخی بانک‌ها، برای جذب سپرده از کانال صندوق‌های درآمد ثابت اقدام کنند و نوعی بانکداری سایه ایجاد شود. اتفاقی که با نزدیک شدن نرخ سپرده به بازار این مسیر رانت‌ساز نیز برچیده می‌شود.

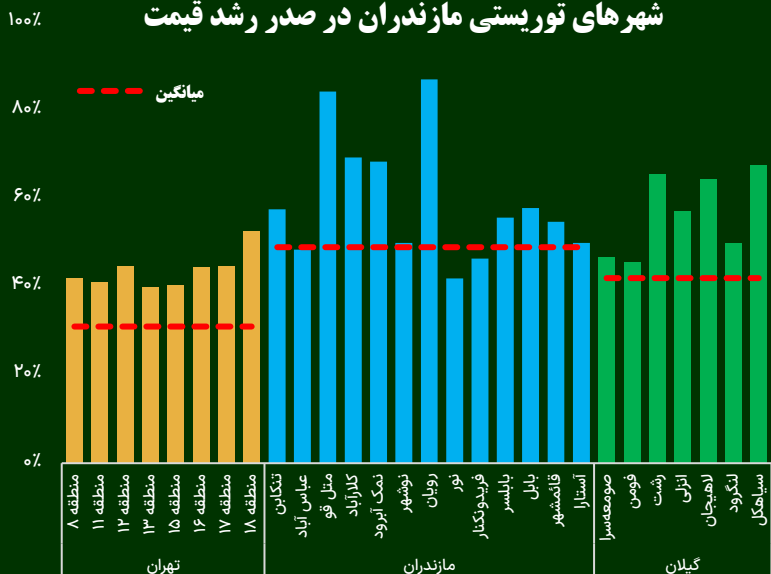
۳- **اثر بر نرخ بهره:** همانطور که حذف ارزش رانتهای بازار ارزش را زیر سایه جنگ مهار کرد یا حذف رانت اوراق دولتی نرخ اراد در بازار را کاهش کرد، حذف رانت جدید نیز اثر کاهنده بر نرخ‌های بهره دارد. البته این اثر محدود است و مسیر آینده نرخ بهره به شرایط کلان اقتصادی وابسته است.

## مسکن تهران یا شمال؟

رشد قیمت پیشنهادی مسکن بعد از جنگ



شهرهای توریستی مازندران در صدر رشد قیمت



رشد قیمت مسکن در پایتخت بعد از جنگ بسیار خبرساز شد. بازاری که تا پیش از رکوردشکنی‌های بورس در هفته‌ای که گذشت، رکورد بازدهی بین بازارها را در اختیار داشت. ولی با بررسی روند قیمت‌های پیشنهادی در شهرهای شمالی که در ایام جنگ بازار بسیار داغی پیدا کردند، به نظر می‌رسد بازار ملک تهران حرف چندان برای گفتن نداشته است. به طوری که متوسط قیمت‌های پیشنهادی در مازندران ۴۹ درصد و در گیلان ۴۲ درصد افزایش داشته است. در بین شهرهای مختلف هم شهرهای توریستی مازندران و سه شهر بزرگ گیلان رکورددار افزایش قیمت بودند. نکته جالب توجه این که در تهران هم بیشترین رشد قیمت مربوط به مناطق جنوبی و مرکزی پایتخت بوده است.



\* ۱ ۶ ۷ ۱ #

بیمه دی  
day insuranceدی‌دی‌ار  
DAYDARپیش‌بینی هر دیدار  
جایزه داره تودی داربانصب دی‌دار، بازی‌های جام جهانی رو پیش‌بینی کن  
و در قرعه‌کشی جوایز جذاب بیمه دی شرکت کن



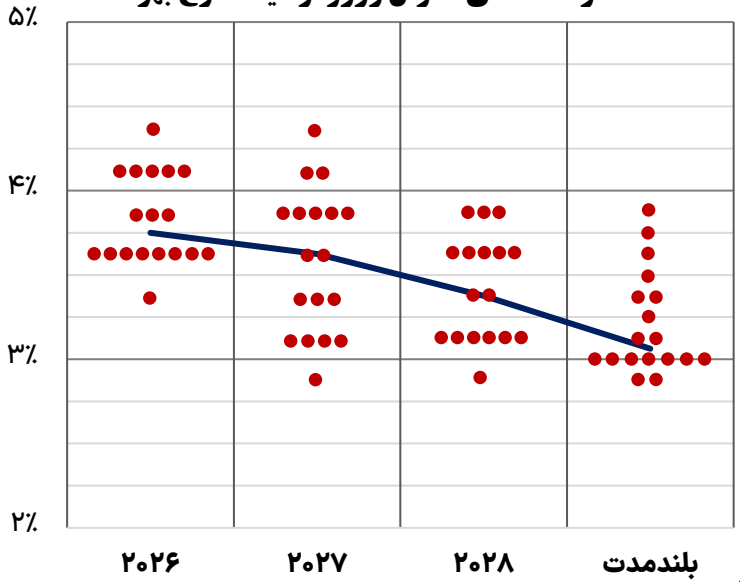
## ترس طلا از رئیس مرموز فدرال رزرو

آنچه باید از نخستین نشست کمیته بازار باز فد به ریاست کوین وارث بدانید

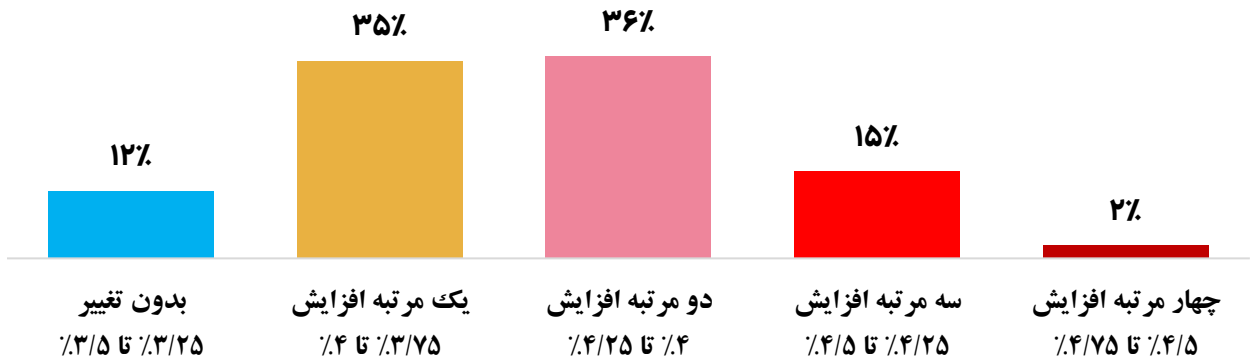
### پیش‌بینی اعضای فدرال رزرو از متغیرهای کلان اقتصادی

متغیر	۲۰۲۶	۲۰۲۷	۲۰۲۸
تغییر در تولید ناخالص داخلی واقعی	۲/۲	۲/۳	۲/۲
پیش‌بینی ماه مارس	۲/۱	۲/۳	۲/۴
نرخ بیکاری	۴/۲	۴/۳	۴/۳
پیش‌بینی ماه مارس	۴/۲	۴/۳	۴/۴
تورم PCE	۲	۲/۳	۳/۶
پیش‌بینی ماه مارس	۲	۲/۳	۲/۷
تورم PCE هسته	۲/۱	۲/۵	۳/۳
پیش‌بینی ماه مارس	۲	۲/۲	۲/۷

### انتظارات اعضای فدرال رزرو از آینده نرخ بهره



### انتظارات بازار از آینده نرخ بهره



طبق انتظار بازارها نرخ بهره فدرال رزرو بدون تغییر در کانال ۳.۵ تا ۳.۷۵ درصد باقی ماند. اما زیر پوست این عدم تغییر، تحولات مهمی رخ داد.

**آغاز فصل جدید برای بازارها:** کوین وارث، رئیس جدید منصوب ترامپ در فدرال رزرو از «آغاز فصل جدید بازارها» گفت. گزارش‌دهی فدرال رزرو به طرز عجیبی تغییر کرد؛ متن بیانیه از حدود ۳۵۰ کلمه به ۱۳۰ کلمه کاهش یافت؛ متنی کلی صرفاً با تأکید بر دستیابی به هدف تورم ۲ درصدی. در نشست خبری نیز تقریباً به هیچ سوالی پاسخ واضح نداد. وارث اعتقادی به نقش سنتی فدرال رزرو در «راهنمایی رو به آینده» بازارها ندارد. رویکردی خلاف نقش سنتی فد به عنوان نهادی که می‌خواهد مانع نوسان تند بازارها شود.

**پیش‌بینی‌های اقتصادی:** وارث حتی در پیش‌بینی اقتصادی شرکت نکرد، اما ۱۸ عضو دیگر پیش‌بینی نرخ بیکاری را بدون تغییر و رشد اقتصادی را کمتر پیش‌بینی کردند. تورم اما از نشست قبلی که وسط جنگ برگزار شده بود بسیار فراتر رفت. میانگین تورم ۳.۶ درصدی حتی از بدبین‌ترین پیش‌بینی نشست قبلی بالاتر بود؛ نشانی از غافلگیری فد نسبت به طولانی شدن اختلال هرمز.

**آینده نرخ بهره:** هر عضو در نمودار مشهور دات پلات با یک نقطه، آینده نرخ بهره را به صورت گمنام تعیین می‌کند. کوین وارث اینجا نیز نقطه‌ای نگذاشت. استیفن مایران، تئوریسین اقتصادی ترامپ تنها نقطه کاهش نرخ بهره در کنار ۸ رای به عدم تغییر در مقابل ۹ رای به افزایش نرخ بهره قرار گرفتند. برداشت بازار این بود که افزایش انتظارات تورمی و آرای متمایل به نرخ‌های بهره بالاتر به معنای افزایش نرخ بهره تا پایان سال است.

**دو برداشت از رئیس جدید:** تأکید وارث بر لزوم کاهش تورم به سطح ۲ درصد به اعتقاد گروهی از کارشناسان باعث رفع بدبینی نسبت به عدم استقلال فدرال رزرو شد؛ هرچند به مذاق طلا خوش نیامد. اما گروه دومی معتقدند رفتار مرموز کوین وارث و سابقه نظرات او که متمایل به قدرت سیاسی است، در ادامه راه او را به مسیری که به ترامپ قول داده، یعنی کاهش نرخ بهره می‌کشاند. به ویژه با کاهش تورم پس از پایان جنگ ایران؛ روندی که می‌تواند نسخه احیای روند طلا و نقره باشد.

## سناریوهای پیش روی بازار طلا

### چهار حامی ساختاری که رکورد طلا را می‌شکنند

موسسه بین‌المللی استیت استریت در واکنش به ریزش‌های اخیر قیمت طلا، سناریوهای آتی این بازار را بررسی کرده. آنها معتقدند اگر قیمت نفت در محدود ۸۰ دلار باقی بماند، قیمت طلا به سطوح بالای ۵۰۰۰ دلار می‌رود و بازگشت نفت به سطوح سه‌رقمی، طلا را به سوی کف ۴۰۰۰ دلار می‌کشاند. فارغ از فشارهای تاکتیکی کوتاه‌مدت، چهار متغیر بنیادی حامی بلندمدت فلز زرد هستند.

۱- سهام و اوراق بدهی به طور سنتی ریسک‌های رکود و رونق را برای سرمایه‌گذاران پوشش می‌دادند، سهام در رونق و اوراق بدهی در رکود، سرمایه‌ها را حفظ می‌کردند. اما چند سالی است همبستگی مثبت این دو دارایی، طلا را مهم‌ترین متنوع‌ساز پرتفوها کرده و این روند ادامه‌دار است.

۲- افزایش بدهی‌های جهان به سه برابر تولید اقتصادی و سهم ۳۱ درصدی دولت‌ها از این بدهی نشان می‌دهد بخش مهمی از اوراق بدهی هنوز به بخش خصوصی واگذار نشده. این معیار مشهور به شاخص پول‌پاشی دولت‌ها اوایل قرن، ۵۰ درصد بوده و اکنون از ۱۰۰ درصد فراتر رفته. نتیجه آن بی‌اعتمادی به اسکناس‌های کاغذی دولت‌های مقروض و پناه به طلاست.

۳- بی‌اعتمادی به دلار وزن آن را از ذخایر خارجی کشورها کاهشی و وزن طلا را افزایش کرده. روندی که به اعتقاد استیت‌استریت ادامه‌دار خواهد بود.

۴- گرچه طلا در سه سال اخیر ۱۵۰ درصد رشد کرده و ممکن است تکنیکالیست‌ها بگویند «اشباع خرید» رخ داده، اما مالکیت طلا از سوی سرمایه‌گذاران هنوز فاصله زیادی تا مقدار منطقی دارد. سهم صندوق‌های ETF طلا از کل صندوق‌های سرمایه‌گذاری جهان کمتر از یک درصد است، حال آنکه به طور استراتژیک باید بین ۳ تا ۱۰ درصد شود. پس هنوز تا «اشباع مالکیت» طلا راه زیادی باقی است.



#### سناریوی خرسی

(۱۵ درصد احتمال)

۴۰۰۰ تا ۴۷۵۰ دلار

#### سناریوی پایه

(۷۰ درصد احتمال)

۴۷۵۰ تا ۵۵۰۰ دلار

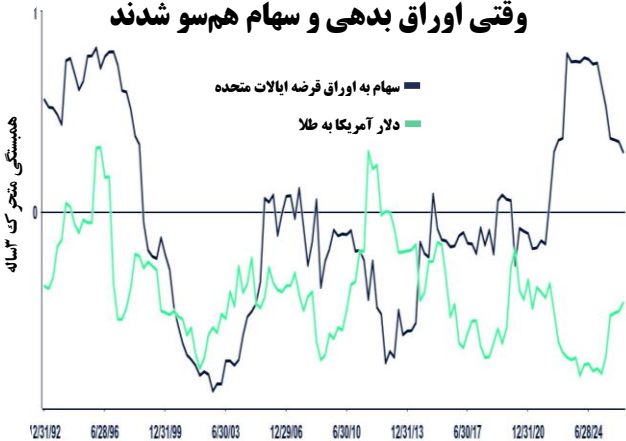
#### سناریوی گاوی

(۱۵ درصد احتمال)

۵۵۰۰ تا ۶۲۵۰ دلار



#### متنوع‌سازی سبدهای سرمایه‌گذاری، وقتی اوراق بدهی و سهام هم‌سو شدند

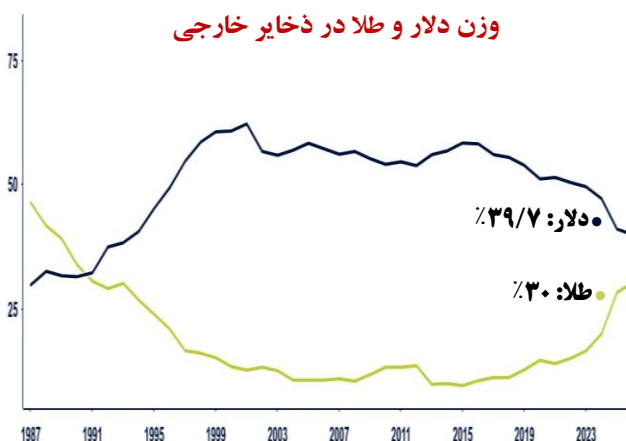


#### شاخص پول‌پاشی دولت‌ها به نفع طلا



#### جایگزینی دلار با طلا در ذخایر خارجی کشورها

وزن دلار و طلا در ذخایر خارجی



#### اشباع خرید یا اشباع مالکیت طلا؟





# سرمایه‌گذاری برای همه مردم ایران

کارگزاری / سبدگردانی / مشاور سرمایه‌گذاری / تامین مالی  
وتوصا / وصنت / وجامی / وسبحان / واعتبار / وپایا

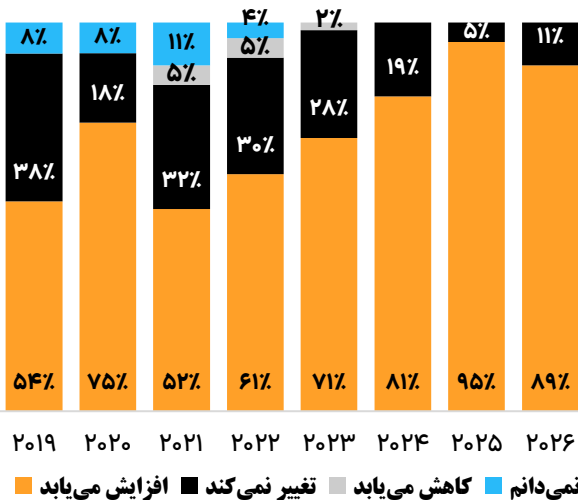
صندوق سهامی فیروزه موفقیت - صندوق شاخصی فیروزه - صندوق درآمد ثابت  
فیروزا - صندوق بازارگردانی پویا - صندوق جسورانه ونچر - صندوق خصوصی  
ثروت - صندوق سهامی دریا - صندوق درآمد ثابت ساحل فیروزه - صندوق اهرمی  
موج - صندوق بخشی رسانا - صندوق بخشی چتر - صندوق بخشی نمک -  
صندوق بخشی مسگون - صندوق طلا آتش - صندوق نقره نقرایی

<https://www.firouzeh.com>

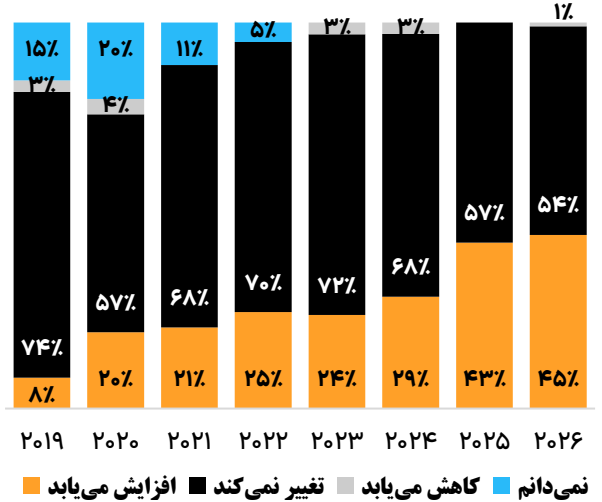
۰۲۱۷۹۶۷۲

## بانک‌های مرکزی جهان طلا را در عصر پسا جنگ چگونه می‌بینند؟

طلا در ذخایر بانک‌های مرکزی در ۱۲ ماه آینده چه تغییری می‌کند؟



ذخایر بانک شما در یک سال آینده چه تغییری می‌کند؟



تازه‌ترین نظرسنجی شورای جهانی طلا از ۷۶ بانک مرکزی جهان شامل ۱۸ بانک اقتصادهای توسعه‌یافته و ۵۸ بانک اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه نشان می‌دهد بانک‌هایی که گفته‌اند ذخایر طلای خود را در یک سال آینده افزایش می‌دهند به رکورد تاریخی ۴۵ درصد رسیده است. همچنین، ۸۹ درصد آنها معتقدند مجموعه بانک‌های مرکزی در ۱۲ ماه آینده خریدار طلا خواهند بود. ساکنان پولی جهان در چهار سال گذشته به طور متوسط سالی ۱۰۰۰ تن طلا به ذخایر خود اضافه کرده‌اند؛ دو برابر خرید آنها در پنج سال قبل از آن. در همین مدت رشدهای بی‌سابقه طلا از زیر ۲ هزار دلار تا بالای ۵ هزار دلار رقم خورد.

## عقب‌نشینی از دلار به نفع طلا

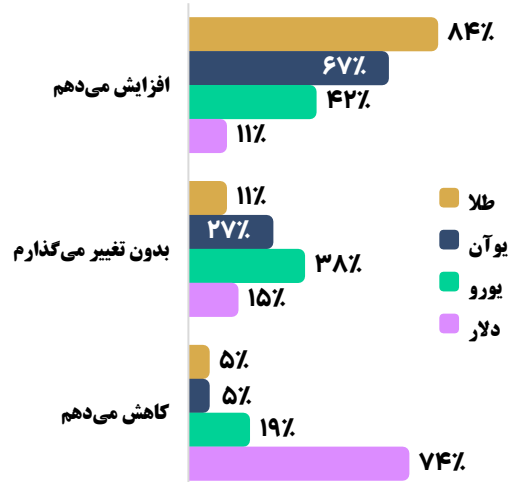
دغدغه اصلی شما در مدیریت ذخایر بانک‌های مرکزی؟



دلیل اصلی نگهداری طلا در بانک شما؟

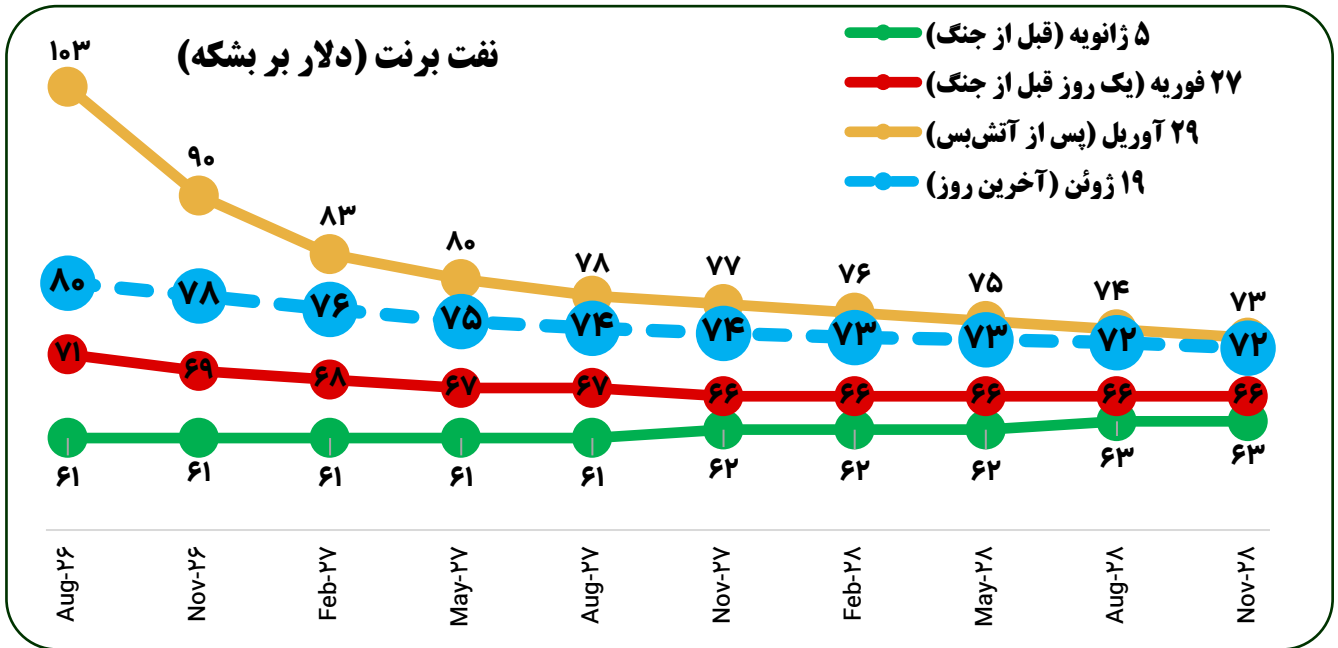


وزن طلا، یوآن، یورو و دلار در ذخایر خارجی با نگاه پنج‌ساله چگونه تغییر می‌کند؟



بانک‌های مرکزی سه دغدغه اصلی مدیریت ذخایر خارجی خود را نرخ بهره، تنش‌های ژئوپلیتیک و تورم اعلام کردند. ۹۰ درصد آنها عملکرد طلا در دوران بحران را مهم‌ترین انگیزه نگهداری طلا عنوان کردند. با نگاه پنج‌ساله ۸۴ درصد معتقدند طلا در ذخایر بانک‌های مرکزی افزایش می‌یابد و در مقابل، ۷۴ درصد وزن دلار را کاهش می‌بینند. ترکیب دارایی آنها اکنون ۴۲ درصد دلار، ۲۶ درصد طلا، ۱۵ درصد یورو، یک درصد یوآن و ۱۶ درصد سایر دارایی‌هاست. بنابراین، هنوز نقش غالب را دلار دارد، اما در نگاه میان‌مدت طلا، یوآن و یورو شانس افزایش سهم دارند.

## نفت تا کجا می‌ریزد؟



بازار آتی نفت نشان می‌دهد معامله‌گران برخلاف هیجان‌های مقطعی، انتظار سقوط سنگین قیمت‌ها را ندارند. پیش از تنش‌های هرمز، قراردادهای آتی نفت برنت محدوده ۶۰ تا ۶۵ دلار را به‌عنوان سطح تعادلی بازار نشان می‌دادند. با اوج‌گیری درگیری‌ها، انتظارات تا نفت ۱۰۰ دلاری نیز افزایش یافت، اما پس از آتش‌بس بخش بزرگی از این ریسک تخلیه شد. با این حال، قیمت‌های آتی همچنان برای ماه‌های آینده عمدتاً بالاتر از ۷۰ دلار قرار دارند و حتی در افق یک تا دو ساله نیز افت محسوسی زیر این محدوده دیده نمی‌شود. پیام بازار آتی روشن است؛ نفت ممکن است بخشی از رشد جنگی خود را پس بدهد، اما فعلاً بازار کف تعادلی را در محدوده ۷۰ تا ۸۰ دلار می‌بیند، نه سطوح بسیار پایین‌تر.

## کاهش شدید پیش‌بینی‌ها درباره بازار نفت

Morgan Stanley

**فصل سوم ۲۰۲۶:** کاهش از ۱۰۰ دلار به ۹۰ دلار  
**فصل چهارم ۲۰۲۶:** کاهش از ۹۵ دلار به ۸۰ دلار  
**سال ۲۰۲۷:** کاهش از ۸۵ دلار به ۸۰ دلار

انتظار داریم ۵۰ درصد تردها تا سپتامبر،  
 ۸۰ درصد تا دسامبر و مابقی در سال ۲۰۲۷ به  
 حالت پیش از جنگ برگردد

Goldman Sachs

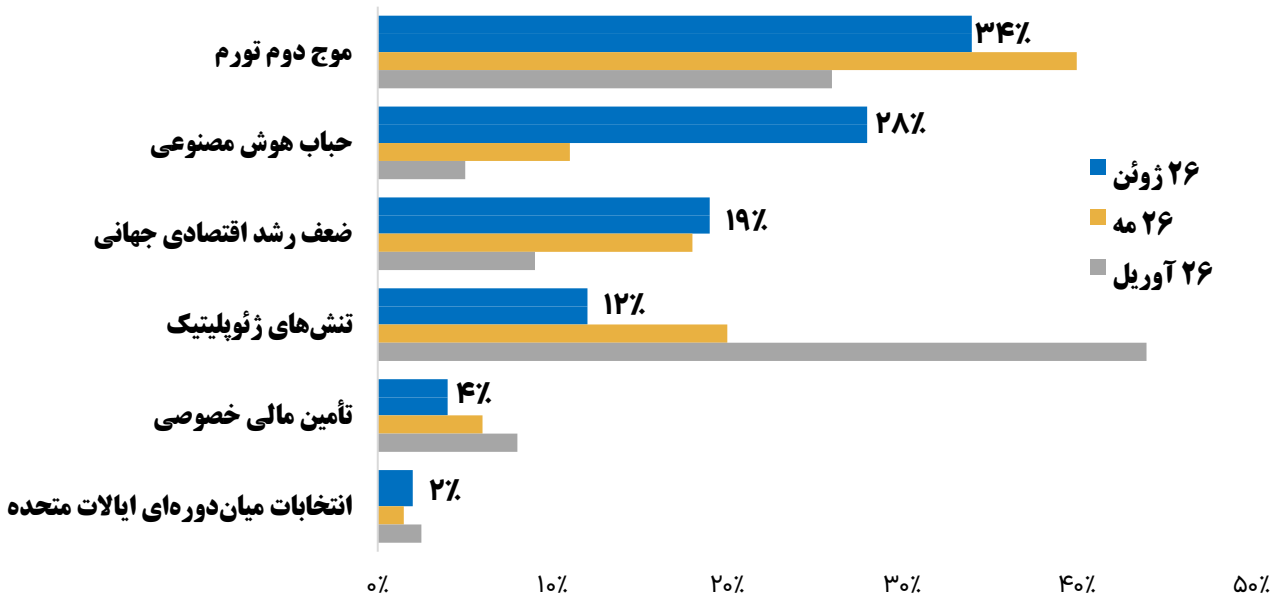
**فصل چهارم ۲۰۲۶:** کاهش از ۹۰ دلار به ۸۰ دلار  
**سال ۲۰۲۷:** کاهش از ۸۰ دلار به ۷۵ دلار

**سناریوی خوش‌بینانه:**  
 اگر تقاضا تضعیف بماند  
 و عرضه سریع‌تر جان  
 بگیرد قیمت امسال به  
 زیر ۷۰ دلار و سال  
 ۲۰۲۷ تا زیر ۶۰ دلار  
 نیز می‌رسد

**سناریوی بدبینانه:**  
 اگر تنگه هرمز تا ۲۰۲۷  
 مختل بماند قیمت تا  
 ۱۳۰ دلار هم بالا  
 می‌رود

بانک‌ها و مؤسسات معتبر بین‌المللی در به‌روزرسانی‌های اخیر خود چشم‌انداز بازار نفت را کاهش داده‌اند و سناریوی پایه را به سمت قیمت‌های پایین‌تر تعدیل کرده‌اند. در برآورد جدید گلدمن ساکس، نفت برای فصل چهارم ۲۰۲۶ از محدوده ۹۰ دلار به حدود ۸۰ دلار رسیده و برای سال ۲۰۲۷ نیز از ۸۰ دلار قبلی به ۷۵ دلار کاهش یافته است. در سناریوی بدبینانه، تداوم اختلال در تنگه هرمز می‌تواند دوباره نفت را حتی تا ۱۳۰ دلار بالا ببرد، در حالی که در سناریوی خوش‌بینانه بر ضعف تقاضا و بازگشایی پرشتاب هرمز تأکید دارد و افت قیمت تا زیر ۷۰ دلار را نیز محتمل می‌داند. جمع‌بندی تحلیلگران این است که محدوده ۷۵ تا ۸۰ دلار به‌عنوان کف نسبی بازار در حال شکل‌گیری است و هرگونه تغییر در ریسک ژئوپلیتیک یا تقاضای جهانی می‌تواند این مسیر را به‌طور کامل تغییر دهد.

## سه دغدغه اصلی غول‌های سرمایه‌گذاری جهان



نظرسنجی تازه بانک آمریکا (BoFA) از مدیران دارایی نشان می‌دهد اولویت ریسک‌ها در بازارهای جهانی تغییر کرده و «موج دوم تورم» دوباره به دغدغه اول سرمایه‌گذاران تبدیل شده است؛ موضوعی که پس از شوک‌های ژئوپلیتیک اخیر دوباره به اقتصادها برگشته و بیش از یک‌سوم پاسخ‌ها را به خود اختصاص داده است. در رتبه دوم، «حباب هوش مصنوعی» قرار دارد که از کمتر از ۱۵ درصد در ماه گذشته به ۲۸ درصد رسیده و نگرانی از اصلاح سنگین در سهام تکنولوژی را بالا برده است. ریسک سوم نیز ضعف رشد اقتصادی جهانی است که در پس‌زمینه باقی مانده اما فعال است. جمع‌بندی روشن است: بازارها وارد فاز حساس تورم-تکنولوژی شده‌اند و وال‌استریت بیش از هر زمان زیر سایه این دوگانه حرکت می‌کند.

## بعدا حساب می‌کنیم!

خرید قسطی طلا و نقره از کاریزما (بیمه‌نامه)

بدون ضامن و چک | تا ۲ میلیارد تومان | اقساط تا ۱۲ ماه

CHARISMA
سفارش شما

طرح سرمایه‌گذاری طلا و نقره

خرید نقدی

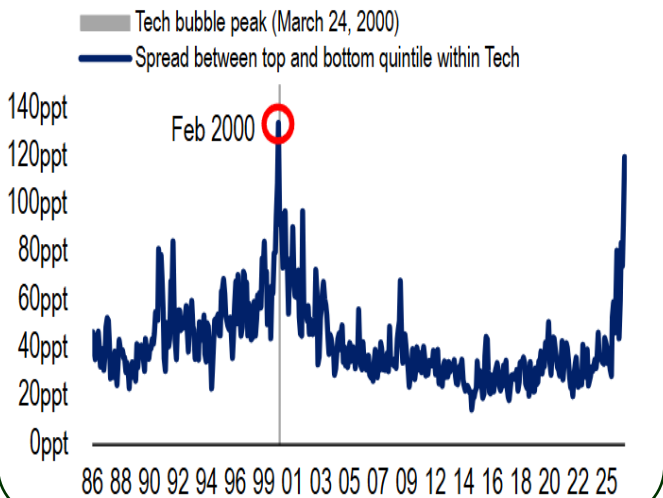
خرید اقساطی

بعدا حساب می‌کنیم!

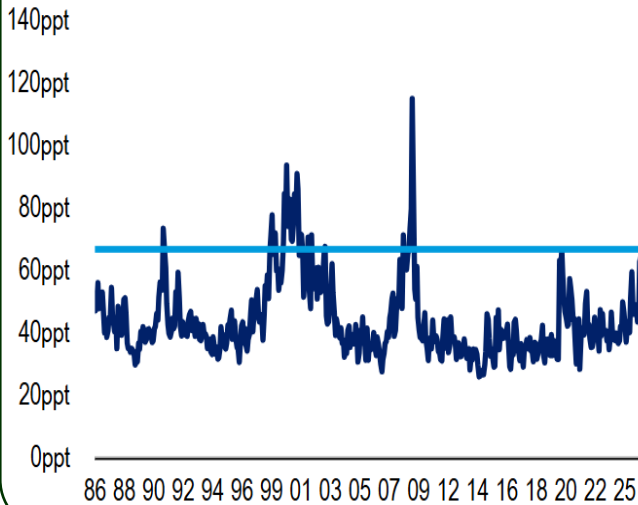


## خرس‌های وال استریت چه هشدار می‌دهند؟

شکاف بین چارک بالایی و پایینی  
سهام تکنولوژی



شکاف بازدهی دهک بالایی و پایینی  
بورس آمریکا (S&P500)

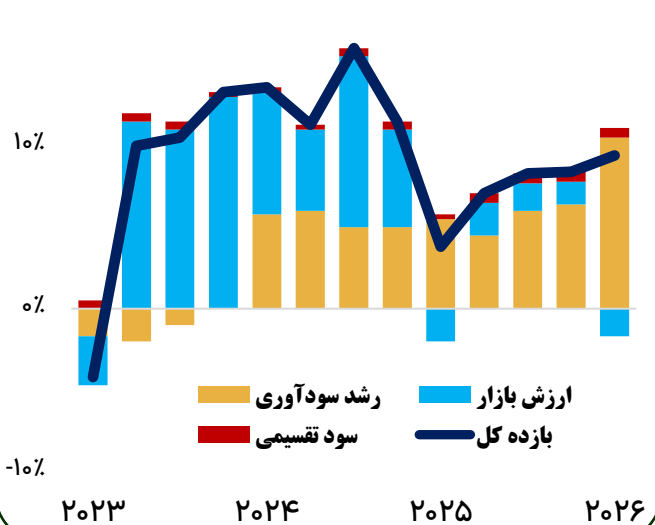


بدبین‌ها به بورس آمریکا بر رشد بی‌رویه سهام تکنولوژی تاکید دارند. طرفداران نگاه خرسی بر دو شاخص تاکید دارند. اول، افزایش شدید شکاف میان ۱۰ درصد شرکت‌ها با بالاترین بازدهی و ۱۰ درصد سهام با ضعیف‌ترین عملکرد است که به سطوح بحرانی نظیر بحران مالی ۲۰۰۸ رسیده است (نمودار سمت راست). دوم، شکاف شدید بازدهی حتی در بخش تکنولوژی به تنهایی است. بازدهی سهام یک‌چهارم با بهترین عملکرد نسبت به یک‌چهارم با ضعیف‌ترین عملکرد در حوزه تکنولوژی به سطوح بی‌سابقه‌ای از زمان حباب داتکام رسیده است. بنابراین، هشدار این گروه نسبت به حسابی شدن بورس آمریکا همچنان جدی است.

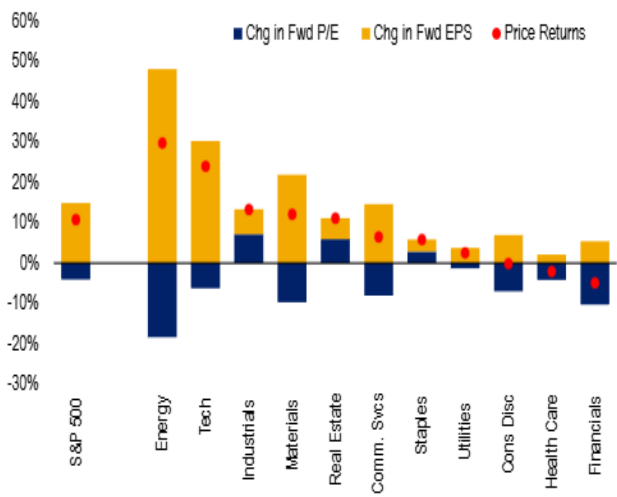


## گاوهای رام‌نشده وال استریت؛ مخالفان حباب در بورس آمریکا چه استدلالی دارند؟

موتور رشد سهام در آمریکا  
ارزش بازار، رشد سودآوری یا سود تقسیمی؟



مقایسه رشد سودآوری شرکت‌ها با بازدهی سهام  
در بخش‌های مختلف

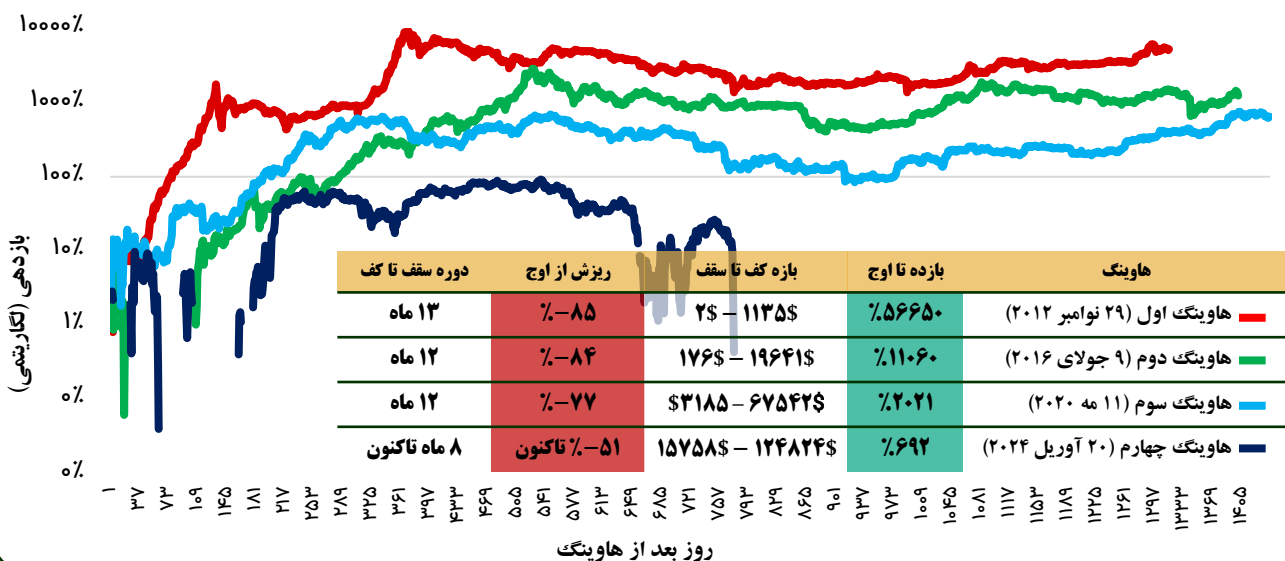


گاوهای وال استریت رام نمی‌شوند. آنها معتقدند نشانه‌های تکنیکی از رشد بی‌رویه قیمت سهام تکنولوژی نسبت به جزئیات بنیادی بی‌تفاوت مانده است. آنها نشان می‌دهند اگر رشد قیمت سهام را با رشد سودآوری آنها مقایسه کنیم، متوجه خواهیم شد که سهام با بیشترین رشد سودآوری توانسته‌اند بالاترین بازدهی را کسب کنند. در نتیجه حتی نسبت قیمت به درآمد (P/E) آنها کم شده است. بنابراین، طی فصل‌های اخیر آنچه منجر به رشد بازدهی سهام در آمریکا شده، نه باد شدن قیمت‌ها (افزایش ارزش بازار)، بلکه رشد سودآوری شرکت‌ها بوده است.



## هشدار به بیت کوین از الگوی ۴ ساله

الگوی رفتاری بیت کوین در چرخه‌های ۴ ساله



بیت کوین پس از لمس زیر ۶۰ هزار دلار دوباره به مدار صعودی برگشته، اما یک دیدگاه جدی می‌گوید این رشد می‌تواند موقتی باشد. محور این تحلیل، چرخه‌های هاوینگ است؛ الگویی که هر چهار سال پاداش استخراج بیت کوین را نصف می‌کند و عملاً شوک عرضه ایجاد می‌کند. در همه دوره‌های قبلی، بازار ابتدا با رشد شدید و ثبت سقف تاریخی مواجه شده و سپس طی ۱۲ تا ۱۳ ماه وارد اصلاح‌های سنگین شده است. با وجود کاهش شدت نوسانات در چرخه‌های اخیر، همچنان الگوی رشد-سقوط تکرار شده و مدل‌های قیمتی، هزینه ماینینگ و رفتار سرمایه‌گذاران این چرخه را تأیید می‌کنند. جمع‌بندی این تحلیل‌ها روشن است: حتی اگر روند فعلی ادامه داشته باشد، ریسک اصلاح میان‌مدت در ساختار بیت کوین همچنان جدی باقی می‌ماند.

## سناریوهای کف قیمت بیت کوین در سال ۲۰۲۶

محدوده بیت کوین	درصد افت از بالاترین قیمت	افت نرم
۵۱ هزار تا ۵۴ هزار دلار	%-۶۰ تا %-۵۵	افت نرم
۴۰ هزار تا ۴۶ هزار دلار	%-۷۰ تا %-۶۵	سناریوی پایه
۳۰ هزار تا ۳۷ هزار دلار	%-۷۵ تا %-۷۰	افت شدید
۱۹ هزار تا ۲۹ هزار دلار	%-۸۵ تا %-۷۵	سقوط مرگبار

اگر چرخه چهارساله بیت کوین تکرار شود، چهار سناریو برای کف قیمتی قابل تصور است. در سناریوی پایه، اصلاح ۶۵ تا ۷۰ درصدی نسبت به سقف رخ می‌دهد و قیمت در محدوده ۴۰ تا ۴۶ هزار دلار متوقف می‌شود. در حالت خوش‌بینانه‌تر، افت محدودتر بوده و بازار روی ۵۱ تا ۵۴ هزار دلار کف‌سازی می‌کند. سناریوی بدبینانه اما تکرار الگوی تاریخی شدید است؛ جایی که افت تا حدود ۸۵ درصد می‌رسد و قیمت به محدوده ۲۰ تا ۳۰ هزار دلار سقوط می‌کند. این سناریوها به شرطی اتفاق می‌افتد که فرض شود الگوی چرخه‌های چهارساله تکرار می‌شود، حال آنکه برخی تحلیلگران با تأکید بر ورود سرمایه‌گذاران نهادی و صندوق‌های ETF نقدی بیت کوین این الگوها را غیرمعتبر می‌دانند و معتقدند کف ۶۰ هزار دلاری برای پادشاه کریپتو باقی می‌ماند.



ثروت

پیشران

زرین پارسیان

# در روزهای سبز بازار با سربلندانِ روزهای سخت

صندوق‌های سهامی تامین سرمایه لوتوس پارسیان؛  
در سه نوع اهرمی، ETF و صدور ابطالی  
با مدیریت حرفه‌ای و معاف از مالیات



## ولید هلالات کارشناس بازار سرمایه

### با ۵۰۰ میلیون تومان چگونه سرمایه‌گذاری کنم؟

#### ایده:

عبور شاخص کل از سقف تاریخی و کاهش ریسک‌های سیستماتیک ناشی از گشایش‌های دیپلماتیک، بازار سرمایه را در آستانه یک جهش جبرانی قرار داده است. با وجود رشد اخیر، پتانسیل صعود حداقل ۲۰ درصدی شاخص همچنان پابرجاست. در حالی که رشد حدود ۱۰۰ درصدی درآمد شرکت‌ها و اصلاحات تدریجی در سیاست‌های ارزی، بنیان‌های بازار را تقویت کرده، چشم‌انداز نسبت P/E آینده‌نگر نشان می‌دهد قیمت‌ها در محدوده‌ای منصفانه و جذاب قرار دارند. این وضعیت، دست‌کم در کوتاه‌مدت، بیانگر افزایش اقبال سرمایه‌گذاران به بازار سهام است.

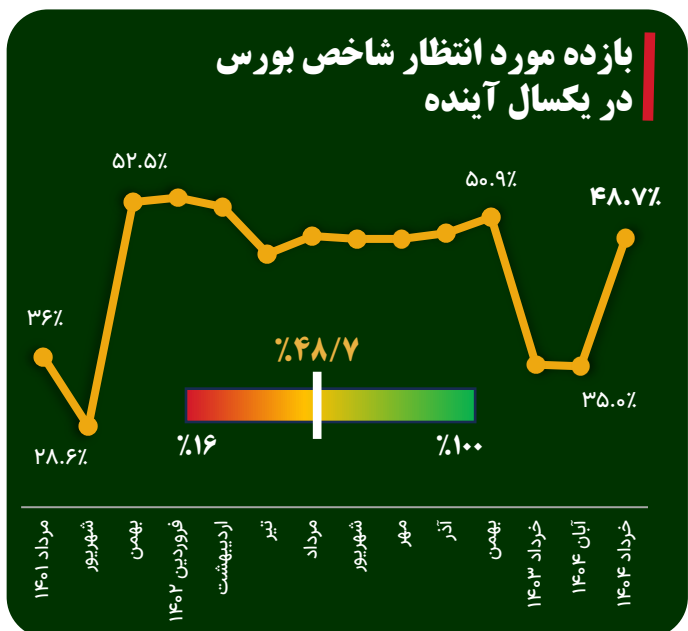
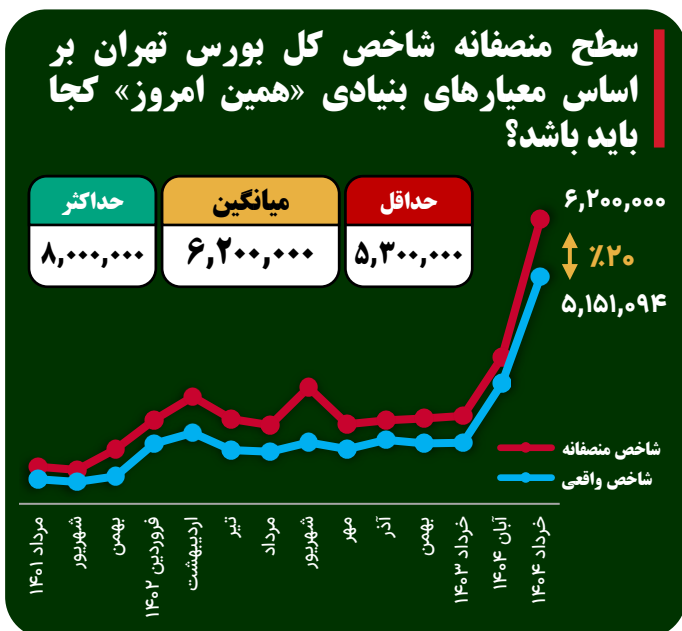
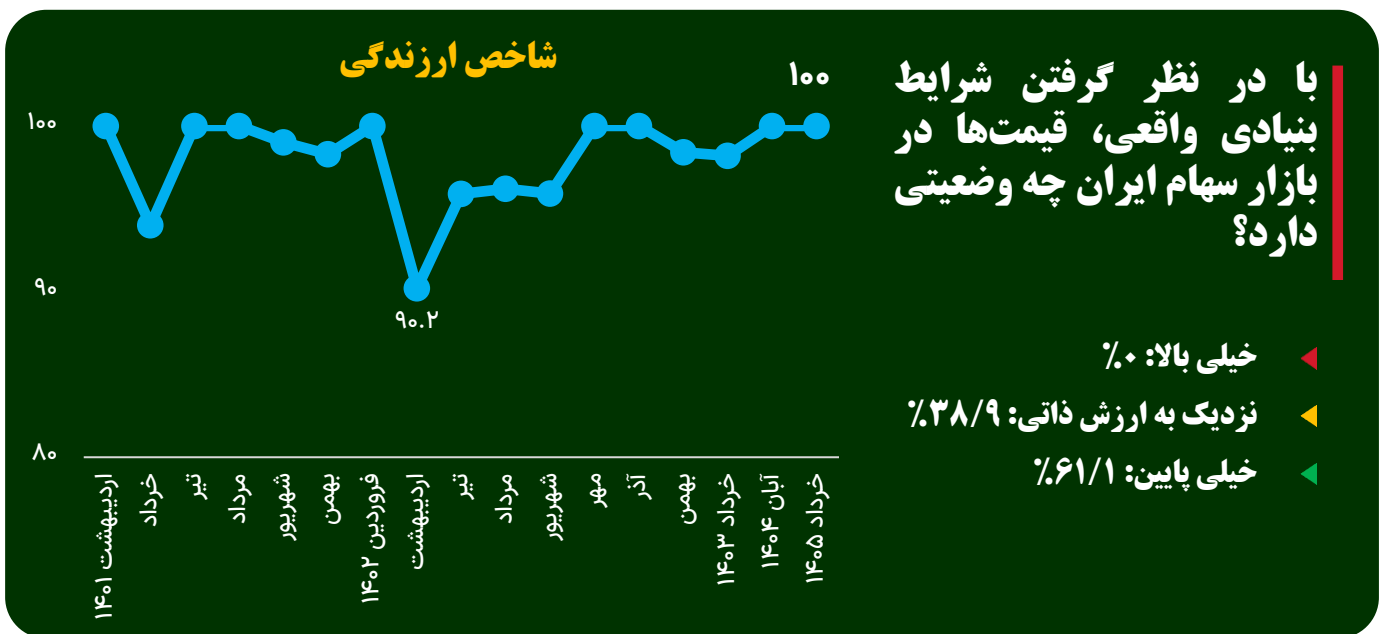
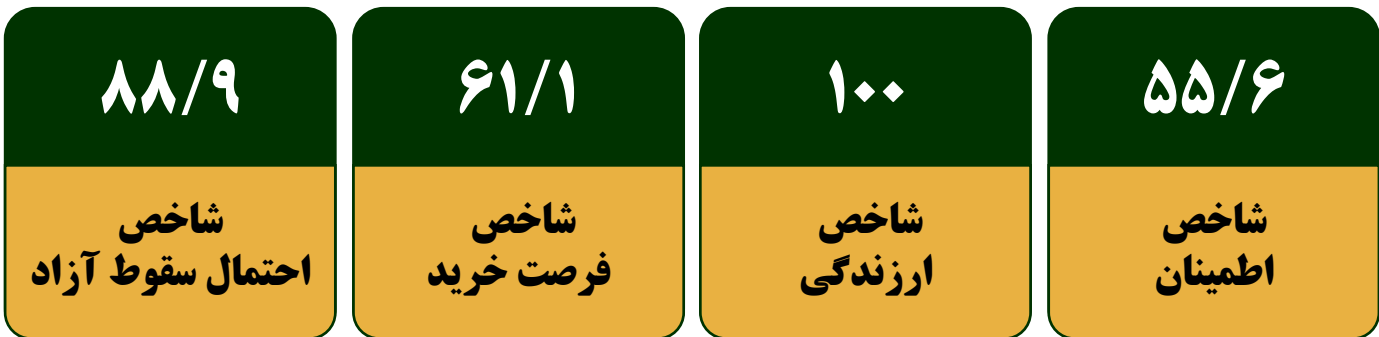
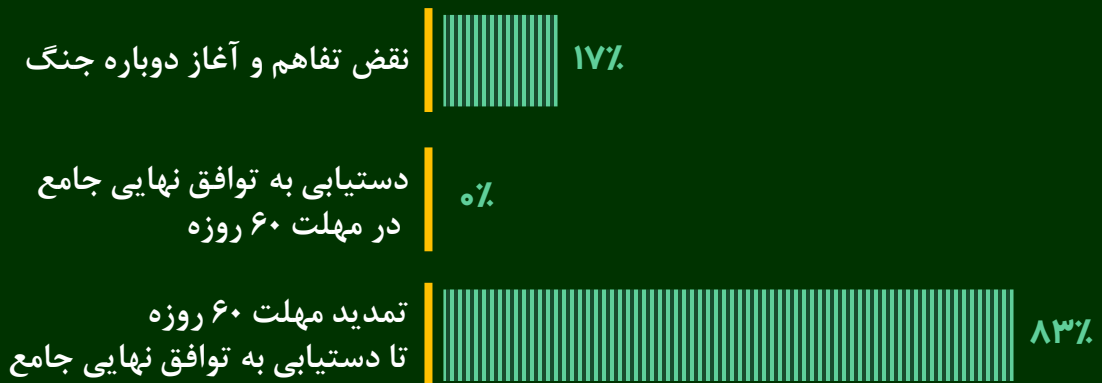
#### استراتژی:

در مواجهه با تورم انتظاری سالانه بالای ۷۰ درصد، بازدهی صندوق‌های درآمد ثابت - حتی با فرض افزایش نرخ بهره - دیگر توجیه اقتصادی بالایی ندارد. استراتژی پیشنهادی در این مقطع، تمرکز بر صنایعی است که توان انتقال فشار هزینه ناشی از ناترازی انرژی را از طریق افزایش نرخ فروش دارند؛ به‌ویژه شرکت‌های حوزه کالاهای تندمصرف (FMCG) که به واسطه حضور در سبد کالا بزرگ، از سطح تقاضای نسبتاً پایدار و تضمین‌شده برخوردارند. برای بهینه‌سازی ریسک و بازده، تخصیص ۸۰ درصد سرمایه به سهام و ۲۰ درصد به صندوق‌های طلا توصیه می‌شود؛ به‌طوری‌که هم از جاماندگی احتمالی از رشد بازار سهام بهره‌مند شوید و هم در برابر نوسانات میان‌مدت نرخ ارز پوشش داشته باشید.

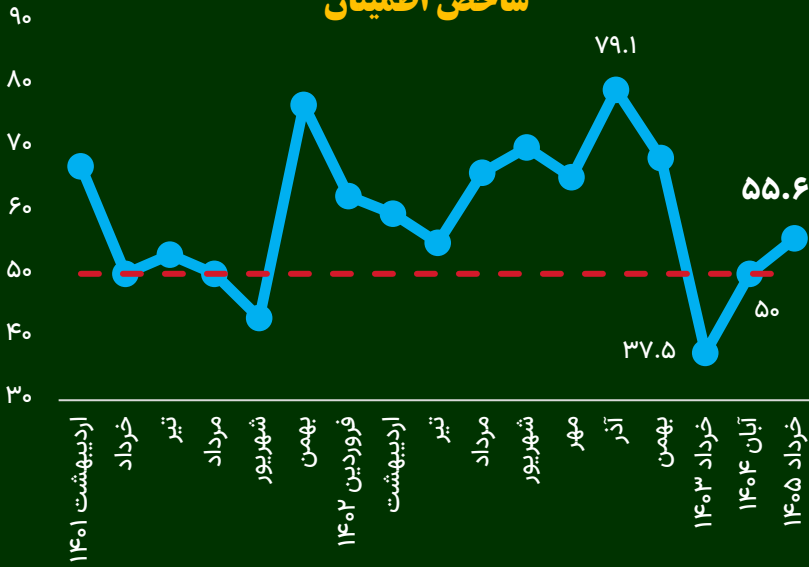
#### نگاه کلی؛ ریسک‌ها و فرصت‌ها:

بررسی چرخه‌های اقتصادی نشان می‌دهد اثرات روانی ناشی از توافقات سیاسی بر نرخ ارز معمولاً کوتاه‌مدت است. با افزایش تقاضای ارز تجاری پس از رفع محدودیت‌ها، احتمالاً میانگین نرخ ارز در سال جاری در محدوده ۲۳۰ هزار تومان قرار گیرد؛ مشروط به ثبات نسبی سیاست‌های ارزی و کاهش مداخلات دستوری در قیمت‌گذاری. این شرایط می‌تواند به تداوم جذابیت بازار سهام کمک کند. تجربه تاریخی بازارها نشان می‌دهد پس از فروکش کردن هیجانات، نقدینگی معمولاً به سمت شرکت‌هایی حرکت می‌کند که جریان نقدی پایدار و رشد واقعی فروش دارند. بر این اساس، بورس تهران همچنان می‌تواند یکی از مستعدترین بازارها برای کسب بازدهی برتر در سال جاری باشد.

## پس از تفاهم‌نامه پایان جنگ بین ایران و آمریکا کدام سناریو را پایان تابستان محتمل‌تر می‌دانید؟



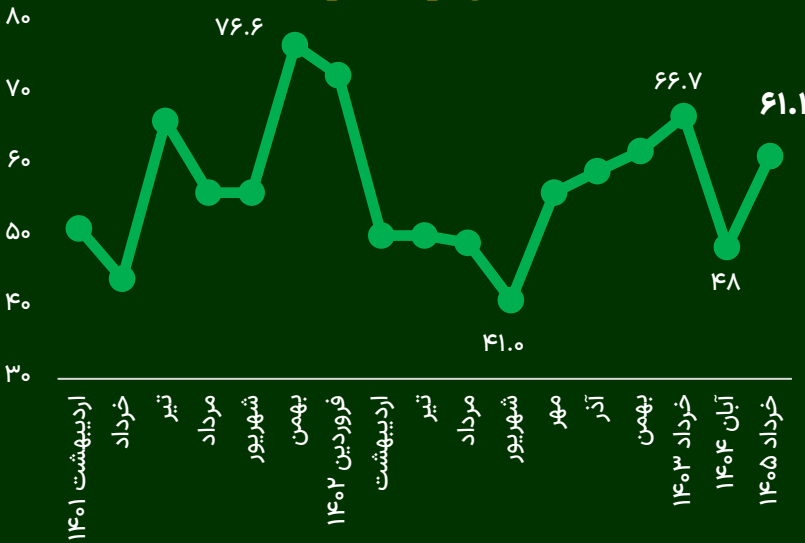
### شاخص اطمینان



بازدهی بورس در یکسال آینده چگونه خواهد بود؟

- بیشتر از تورم: ۵۵/۶٪
- کمتر از تورم: ۴۴/۴٪

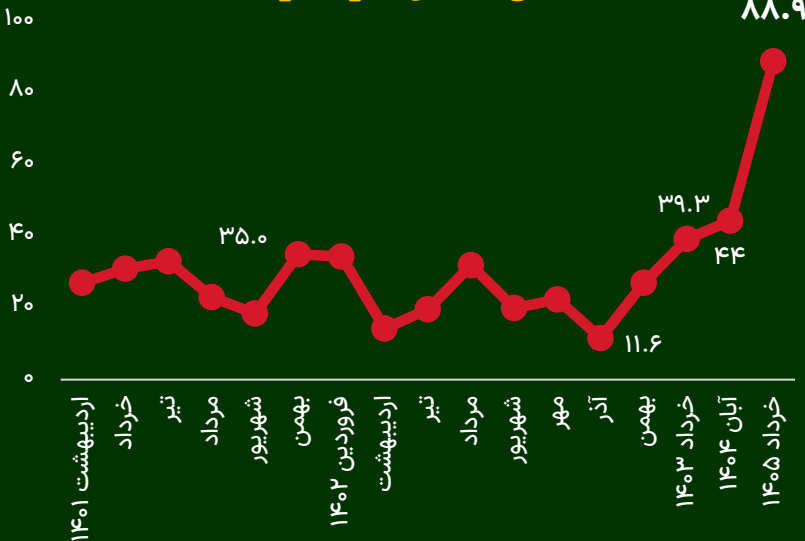
### شاخص فرصت خرید



اگر شاخص بورس فردا ۳ درصد ریزش کند، انتظار دارید که پس فردا شاخص چه تغییری کند؟

- بالارود: ۶۱/۱٪
- پایین آید: ۳۳/۳٪
- بدون تغییر: ۵/۶٪

### شاخص احتمال سقوط آزاد



احتمال آنکه در ۶ ماه آینده ریزشی مشابه دی ۹۲ یا مرداد ۹۹ در بازار سهام رخ دهد را چقدر برآورد می‌کنید؟

- احتمال بیش از ۱۰٪: ۱۶ رأی
- حداقل: ۱۰٪ | حداکثر: ۱۰۰٪
- میانگین احتمال: ۲۶٪

### کیفیت مدیران شرکت‌کننده در نظرسنجی شاخص اطمینان

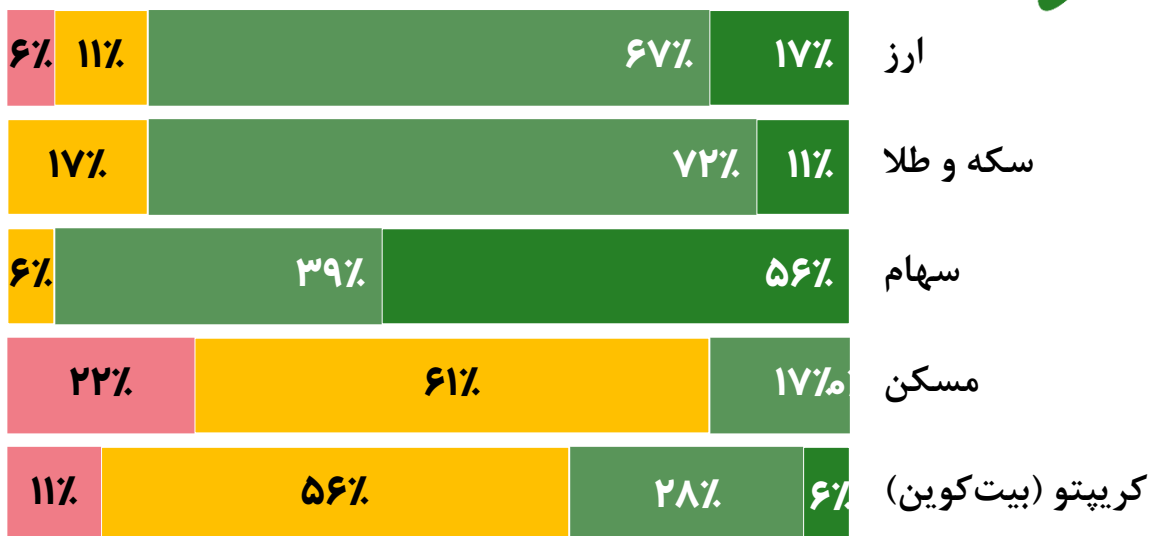
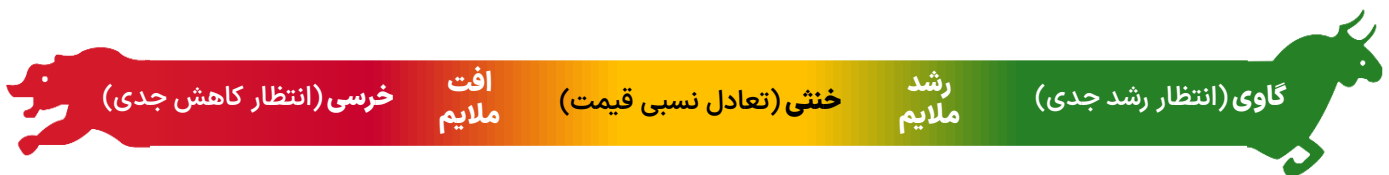
۱۱,۱۹۴ میلیارد تومان

متوسط پرتفوی سهام

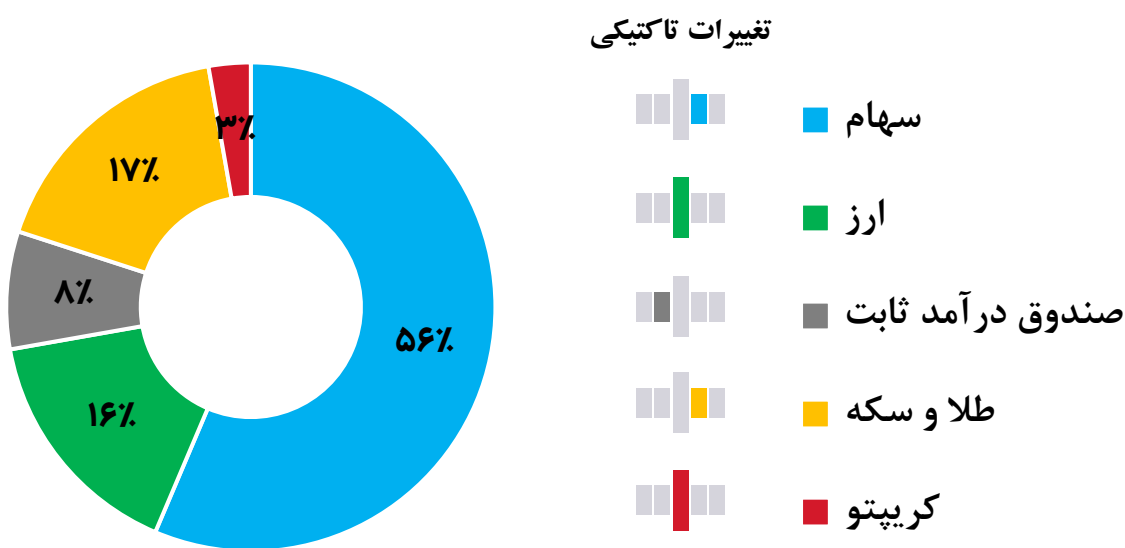
۷,۴۲۴ میلیارد تومان

متوسط پرتفوی اوراق در آمد ثابت

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



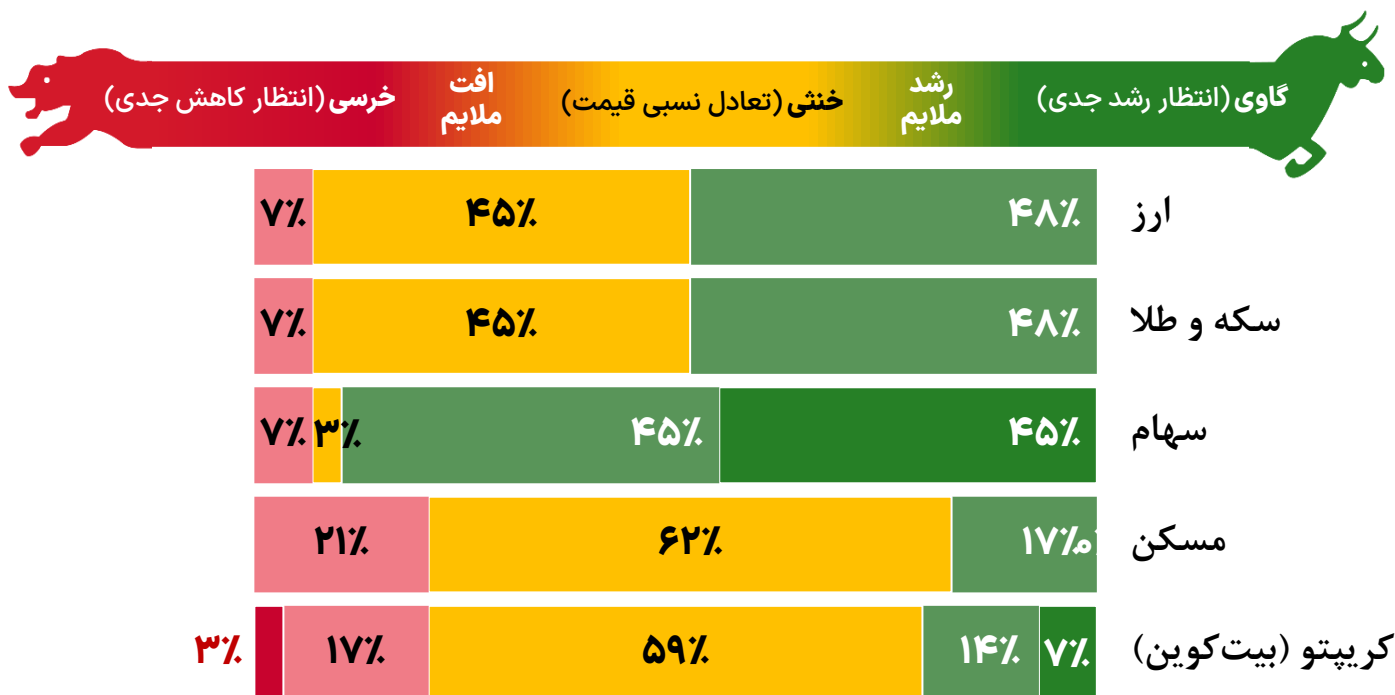
## با ۵۰۰ میلیون تومان، چه سبدی را بهترین تعادل ریسک و بازده برای ۶ ماه آینده می‌دانید؟



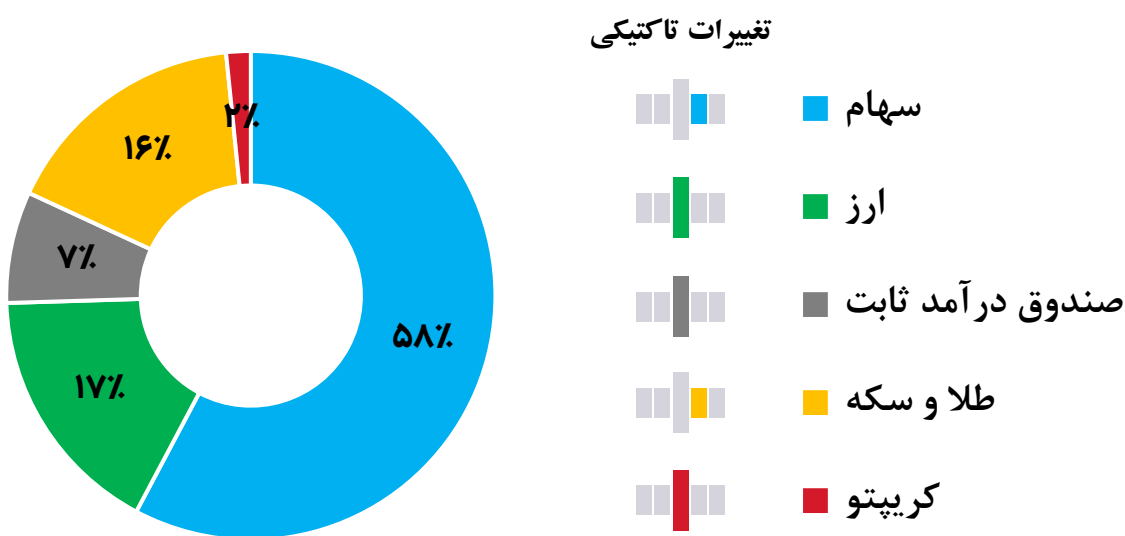
## با مشارکت مدیران دارایی نهادهای سرمایه‌گذاری

ابوالفضل لطفی، احسان طیبی ثانی، احسان محبی، برزو حق‌شناس، بهادر برهان، سهند جلال سهندی، سیدرضا علوی، سیدفرهنگ حسینی، عزت طیبی، محمد نوربخش، محمدیوسف امین‌داور، محمدرضا دهقانی احمدآباد، مهدی حسینی فشمی، مهدی دلبری، مهدی طحانی، میثم ساریان، همایون دارابی، ولید هلالیات

## 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

احمد اشتیاقی، امیر سیدی، ایمان خاکپزان، بهزاد یوسفیان امیرخیز، جلال روحی، حسین اله‌دادی، حمید اسدی، حمید محمدی اصل، رضا حبیب‌تمر، رضا خانکی، رضا شیرازی‌پور، رضا قدیانی، رضمانعلی سلمانی‌نژاد، سجاد دولت‌دوست، سعید عظیمی، سینا رهبرشهلان، علی اصغرزاده صادق، علی وحدتی، علیرضا توکلی کاشی، عمران بصیری، فردین آقابرگی، مجتبی سلطانی، مهدی اسکندری، مهدی ساسانی، مهدی کریمی، مهشید داداش‌زاده، میثم صمدنژاد، میثم مقدم، هوشنگ توافقی



سرمایه‌گذارانی که در شرایط پرنوسان بازار به دنبال گزینه‌های کم‌ریسک و مطمئن‌تر هستند، می‌توانند صندوق درآمد ثابت کارا را بررسی کنند. این صندوق با سود مؤثر سالانه تا ۴۰٪، سود روزشمار، معافیت از مالیات، نقدشوندگی بالا و بدون جریمه برداشت زود هنگام، یکی از گزینه‌های مناسب برای حفظ ارزش سرمایه است. برای سرمایه‌گذاری، نماد «کارا» را در سامانه‌های معاملاتی جست‌وجو کنید.

کاریزما

برای سرمایه‌گذاری

کلیک کنید >



پذیره‌نویسی صندوق مسگون، صندوق بخشی در صنعت «فلزات اساسی» با تمرکز بر فلز مس از سوی گروه فیروزه، تنها چند روز بعد از اولین عرضه اولیه ۱۴۰۵ بورس تهران در نماد «وفیروزه» تعداد صندوق‌های فعال این گروه را به ۱۵ عدد رساند. با توجه به تحولات بازار و پیش‌بینی افزایش تقاضا برای فلزات اساسی، مسگون دسترسی مناسبی به این صنعت فراهم خواهد کرد. پذیره‌نویسی مسگون سه‌شنبه ۲ تیرماه انجام خواهد شد.

گروه مالی فیروزه

برای سرمایه‌گذاری

کلیک کنید >



بخشی از تخصیص ۵۶ 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 >



صندوق ثروت‌آفرین پارسیان به عنوان گزینه‌ای هوشمندانه برای بهره‌مندی از سود بازار سهام پیشنهاد می‌شود. این صندوق در دوره‌های مختلف موفق شده است بالاترین بازدهی را بین صندوق‌های سهامی ETF کلاسیک با دارایی بالای یک همت کسب کند. جدیدترین گزارش منتشر شده نشان می‌دهد ثروتم در یک سال گذشته و در شرایطی که وضعیت بازار سهام چندان تعریفی نداشته، حدود ۷۵٪ بازدهی ساخته است. «ثروتم» علاوه بر کارگزاری‌ها، از طریق مرکز سرمایه‌گذاری لوتوس به نشانی [www.lotusib.com](http://www.lotusib.com) هم قابل خرید و فروش است

لوتوس

برای سرمایه‌گذاری

کلیک کنید >

نهادهای مالی می‌توانند برای معرفی صندوق‌ها و محصولات سرمایه‌گذاری خود

به آیدی تلگرام [@Feghtesadadmin](https://t.me/Feghtesadadmin) پیام داده یا با شماره تلفن ۰۲۱-۴۷۱۸۰۸۰۱ تماس بگیرند.

**اعتبار**  
تایبات  
شرکت کارگزاری

برای سرمایه‌گذاری  
کلیک کنید >

با بهره‌مندی از خدمات ویژه کارگزاری اعتبار تابان، بالاترین سطح اعتبار معاملاتی، تخفیف اختصاصی کارمزد و بازگشت بخشی از کارمزد معاملات را دریافت کنید. همچنین امکان خرید رایگان عرضه‌های اولیه و دسترسی به خدمات حرفه‌ای معاملات آپشن، در کنار پشتیبانی تخصصی و مشاوره مستمر برای شما فراهم است تا با اطمینان بیشتری در بازار سرمایه فعالیت کنید.



**کیان**

برای سرمایه‌گذاری  
کلیک کنید >

کیان تریدر؛ همه مسیر در یک نگاه؛ اگر به دنبال یک سامانه معاملاتی سریع، هوشمند و حرفه‌ای هستید، کیان تریدر انتخاب شماست. با امکاناتی مانند اپلیکیشن موبایل، اعتبار آئی، ابزارهای تحلیل، سفارش‌گذاری سریع و نمایش حرفه‌ای پرتفوی، همه نیازهای معاملاتی خود را در یک بستر تجربه کنید و فرصت‌های بازار را دقیق و سریع‌تر مدیریت کنید.



تامین سرمایه دماوند  
Damavand Investment Bank

برای سرمایه‌گذاری  
کلیک کنید >

برای سرمایه‌گذارانی که به دنبال پوشش ریسک تورم و بهره‌مندی از روندهای صعودی بازار طلا هستند، صندوق طلای قیراط دماوند می‌تواند گزینه‌ای قابل توجه باشد. این صندوق با فراهم کردن امکان سرمایه‌گذاری غیرمستقیم در طلا، نیاز به نگهداری فیزیکی را از بین برده و فرصت بهره‌مندی از بازدهی بازار طلا را در بستری شفاف و امن فراهم می‌کند. برای خرید و سرمایه‌گذاری به آدرس <https://ghollehdib.ir/auth> مراجعه کنید.



**ره‌آورد**

برای سرمایه‌گذاری  
کلیک کنید >

دانشبورد تخصصی اختیار معامله ره‌آورد، ابزار جامع شما برای تحلیل و پایش یکپارچه تمامی قراردادهای آپشن در بازار سرمایه و بورس کالا است. در این دانشبورد، به مجموعه‌ای کامل از داده‌های بازار شامل لیست قراردادهای، قیمت‌های اعمال، سررسیدها، نوسانات قیمتی، حجم معاملات، ارزش بازار و وضعیت لحظه‌ای خرید و فروش دسترسی دارید. این اطلاعات در کنار ابزارهای مهمی مانند ابزار ساخت استراتژی دلخواه، ماشین حساب بلک شولز و ... بستر لازم را برای ارزیابی واقع‌بینانه بازار و پایه‌ریزی استراتژی‌های معاملاتی دقیق در اختیار شما قرار می‌دهد.



**کیان**

برای سرمایه‌گذاری  
کلیک کنید >

سرمایه‌گذاران حدود ۸ 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.



نهادهای مالی می‌توانند برای معرفی صندوق‌ها و محصولات سرمایه‌گذاری خود

به آیدی تلگرام [@Feghtesadadmin](https://t.me/Feghtesadadmin) پیام داده یا با شماره تلفن ۰۲۱-۴۷۱۸۰۸۰۱ تماس بگیرند.

# پنج نکته کلیدی چهارمین شماره فردای بازارها

**رسیدن بخش داغ نقدینگی به اوج تاریخی، تیغ دولبه برای سرمایه‌گذاران است**

نسبت پول به شبه پول به عدد بی سابقه ۳۵ درصد در پایان بهمن ۱۴۰۴ رسید. از یک سو، این به معنای تداوم رالی تورمی بازارهاست. اما اگر با توافق احتمالی، انتظارات تورمی کاهش می‌شود، کاهش این نسبت به سرعت تقاضای سفته‌بازی در بازارها را عقب می‌نشاند

۱

**پس‌لرزه‌های تورمی جنگ، هنوز با وجود توافق ایران و آمریکا طلای جهانی را منفی نگه داشته است**

برداشت بازارها از نشست فدرال رزرو در روز چهارشنبه افزایش نرخ بهره بود. پاسخ این سوال که چرا با ریزش نفت پس از توافق پایان جنگ میان ایران و آمریکا، طلا مثبت نماند. باقی ماندن فشارهای تورمی شوک انرژی، همچنان بر کوتاه‌مدت طلا فشار می‌آورد، گرچه تحلیل‌های ساختاری به بازگشت طلا به بالای ۵ هزار دلار خوش بین است.

۲

**ترس بورس ۹۹ از نگاه بنیادی کاملاً مردود است**

با وجود رشدهای پرشتاب اخیر بازار سهام، چهار معیار بنیادی نشان می‌دهد فاصله معناداری با وضعیت بورس ۹۹ وجود دارد. نظرسنجی از خبرگان سرمایه‌گذاری نیز نشان می‌دهد همه آنها بورس را ارزنده می‌دانند؛ ۶۱ درصد خیلی پایین‌تر از ارزش ذاتی و ۳۹ درصد نزدیک آن.

۳

**خبرگان سرمایه‌گذاری سهام و طلا را بیشتر کردند؛ درآمد ثابت را کاهش دادند**

پتانسیل‌های بورس وزن سهام را بیشتر کرده. بالا بردن وزن طلا پس از افت‌های اخیر نشان‌دهنده امیدواری آنها به آینده فلز زرد و البته بالا ماندن نااطمینانی‌هاست. کاهش وزن درآمد ثابت‌ها هم به دلیل عدم افت شدید انتظارات تورمی در مقطع فعلی است.

۴

**احتمال شوک به بورس در بازه ۶ ماهه به دو دلیل بالاست؛ نقض توافق و ساختار حساب‌ساز دامنه نوسان**

نظرسنجی از خبرگان سرمایه‌گذاری نشان می‌دهد اکثریت مدیران دارایی، گزینه ریزش سنگین بورس (مشابه بورس ۹۲ یا ۹۹) در ۶ ماه آینده را روی میز می‌بینند. این نگاه ممکن است به دلیل ترس از ناپایداری توافق میان ایران آمریکا باشد؛ یا حبابی شدن سهام به دلیل ساختار هیجان‌ساز محدودیت دامنه نوسان در بورس تهران.

۵

بنیامین گراهام:  
سرمایه‌گذار هوشمند فرد واقع‌بینی است که به خوش‌بین‌ها  
می‌فروشد و از بدبین‌ها می‌خرد.

فردای اقتصاد

رسانه تصویری اقتصاد و بازارها

WWW.FARDAYEEGHTEAD.COM

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

کدپستی: ۱۵۱۴۹۴۴۸۳۵ | تلفن: ۰۲۱ ۴۷۱۸۰۸۰۱

