فردای بازارها

مرجع فرصت‌های سرمایه‌گذاری

شماره ۲۵ – شنبه ۲۳ آبان
۵۴ صفحه مجله موبایلی

برنده ثلث آخر بازارها

۵۴ خبره سرمایه‌گذاری آینده بورس، طلا، ارز، بیت‌کوین، مسکن و نرخ بهره را پیش‌بینی کردند



پرونده هفته
صفحات ۲۱ تا ۳۳

ساعت آخرالزمان

۱۲ شاخص از بدهی‌های بزرگترین اقتصاد جهان چه هشداری می‌دهند؟

- عملیات نجات شاه‌نرخ اقتصاد — صفحه ۵
- تغییر کانال افزایش تورم؟ — صفحه ۱۱
- پیام فاز غیراقتصادی به بازارها — صفحه ۱۲
- عملیات بازپس‌گیری ابرکانال — صفحه ۱۳
- ترمز دلاری تراکنش‌های شاپرک — صفحه ۱۰
- تعمیق حباب منفی شمش طلا — صفحه ۱۶
- بازار ملک، تغییر چهره نو با کهنه — صفحه ۱۷
- خودرو پس از افزایش تعرفه — صفحه ۱۸
- انباشت مجوزها در لوازم خانگی — صفحه ۱۹
- چشم طلا به بازار جهانی نفت — صفحه ۳۵
- شرط‌بندی تاریخی ماه انتخابات — صفحه ۳۶
- بازتعریف رابطه طلا و نفت — صفحه ۳۷
- پایان کمبود نفت در بازارها؟ — صفحه ۳۸
- هزینه رسوایی برای غول AI — صفحه ۴۱
- فرصت پساحباب در وال‌استریت — صفحه ۴۱
- خروج سنگین پول از کریپتو — صفحه ۴۳
- ۱۲ درس برای سرمایه‌گذاران — صفحه ۴۴
- با ۵۰۰ میلیون تومان چه بخریم — صفحه ۴۶

بازارهای هفته در یک نگاه

بازارهای داخلی:

بورس تهران ۸,۴۲۷,۳۰۴ واحد ۶/۵ درصد	دلار مرکز مبادله ۱۹۱,۳۲۶ تومان ۱/۲ درصد
سکه امامی ۲۵۴,۰۰۰,۰۰۰ تومان ۴/۶- درصد	نرخ بهره (اخزا) ۴۲/۴ درصد ۰/۱۵ واحد درصد

انرژی:

نفت خام آمریکا ۸۸/۷ دلار بر بشکه ۲/۴- درصد	نفت خام برنت ۹۶/۲ دلار بر بشکه ۲/۲- درصد
گاز طبیعی اروپا ۹۲/۴ یورو بر ttf ۸ درصد	بنزین آمریکا ۲/۷ دلار بر گالن ۴/۱- درصد

فلزات گرانبها:

طلای جهانی ۳,۸۹۵ دلار بر اونس ۴/۲- درصد	نقره ۵۰/۱ دلار بر اونس ۳/۶- درصد
پلاتین ۱,۵۱۹ دلار بر اونس ۱/۲- درصد	پالادیوم ۱,۰۱۳ دلار بر اونس ۰/۵- درصد

فلزات پایه:

مس ۱۳,۵۲۳ دلار بر تن ۱/۷- درصد	آلومینیوم ۳,۰۰۷ دلار بر تن ۱/۹- درصد
فولاد CIS ۴۵۵/۶ دلار بر تن ۰/۵ درصد	روی ۳,۶۹۱ دلار بر تن ۰/۷- درصد

سهام، ارز و کریپتو جهانی:

اس‌اندپی ۵۰۰ آمریکا ۷,۶۳۷ واحد ۳/۵ درصد	نزدک ۱۰۰ آمریکا ۲۸,۴۶۷ واحد ۵/۵ درصد	استاکس ۶۰۰ اروپا ۶۶۳ واحد ۲/۳ درصد	نیکی ژاپن ۶۱,۱۴۲ واحد ۶/۵ درصد
شانگهای چین ۳,۶۳۴ واحد ۰/۴- درصد	کاسپی کره ۵,۲۹۱ واحد ۴/۶ درصد	شاخص دلار ۱۰۳/۲ واحد ۱ درصد	بیت‌کوین ۶۹,۴۸۶ دلار ۸/۴- درصد

مهم‌ترین رویدادهایی که سرمایه‌گذاران در هفته آینده رصد می‌کنند

- نوسان روابط ایران و آمریکا بین سه فاز مذاکره، محاصره و جنگ
- روند تشکیل دولت در اسرائیل توسط آیزنکوت
- رصد نرخ بهره پس از دو تصمیم سیاستی بانک مرکزی و وزارت اقتصاد
- واکنش بورس و دلار به نوسان سه‌فازه تنش‌ها
- نتیجه مذاکرات آمریکایی درباره جنگ اوکراین و روسیه
- جزئیات نظرات فدرال رزرو درباره آینده نرخ بهره

دوشنبه	رشد اقتصادی (GDP) ژاپن در فصل سوم
سه‌شنبه	آمار خرده‌فروشی آمریکا در ماه اکتبر
چهارشنبه	تورم مصرف‌کننده (CPI) بریتانیا در ماه اکتبر
	تورم مصرف‌کننده (CPI) ناحیه یورو در ماه اکتبر
	صورت‌جلسه نشست پیشین کمیته بازار آزاد فدرال (FOMC)
پنجشنبه	شاخص تولیدات کارخانه‌ای فدرال‌رزرو فیلادلفیا در ماه نوامبر

۱۴ نکته کلیدی که در فردای بازارها می‌خوانید

۱ افزایش سقف دالان نرخ بهره بازار بین بانکی از ۲۴ به ۳۴ درصد سه پیامد مهم داشت؛ اولا برای نخستین بار پس از جنگ، تمام تقاضای پول بانک‌ها پاسخ داده شد. ثانیا، یک رانت مهم بانک‌ها حذف شد. ثالثا، هم‌زمان با عملیات بازخرید اوراق بدهی کوتاه‌مدت توسط دولت نرخ‌های بهره بازار با سررسیدهای کوتاه نیز کاهشی شد.

۲ آمارهای شاپرک در ماه مهر نشان می‌دهد با فروکش انتظارات تورمی، رشد واقعی تراکنش‌ها منفی شد که همچنان از آب رفتن اقتصاد می گوید.

۳ تورم تولیدکننده با جهش دورقمی در ماه مهر نشان می‌دهد این بار موتور تورمی اقتصاد ایران از سمت عرضه فعال شده است.

۴ بازارهای داخلی که هفته گذشته با خوش‌بینی به توافق به استقبال بورس و خروج از طلا رفته بودند با چرخش فضا در آخر هفته، آزمون متفاوتی را در هفته جدید خواهند داشت.

۵ تقاضای خانه‌های قدیمی‌ساز جای نوسازهای تهران را گرفته و اختلاف قیمت نوساز با قدیمی‌ها از میانگین تاریخی کمتر شده است. روندی که ناشی از ضعف قدرت خرید و کاهش ساخت‌وساز است.

۶ بازار خودرو به افزایش دوباره تعرفه واردات سه واکنش داد، اول، حجم معاملات کم شد، دوم، قیمت خودروهای داخلی و خارجی هر دو افزایشی شد و سوم با سیگنال کاهش واردات، درآمدهای دولت در ابهام رفت.

۷ پرونده هفته به بحران بدهی‌های جهان و بررسی وضعیت آمریکا بر اساس ۱۲ شاخص پرداخته که نشان می‌دهد بر اساس «ساعت نکول بدهی‌ها» هشت چراغ قرمز روشن شده و فقط دو چراغ تا نیمه‌شب آخرالزمان باقی مانده است.

۸ افزایش دوباره قیمت نفت به سوی ۱۰۰ دلار در روزهای پایانی هفته بار دیگر لرزه بر اندام طلا و بیت‌کوین انداخت. فلز زرد با سرعت به زیر ۴ هزار دلار فروریخت و پادشاه کریپتو کانال ۷۰ هزار دلاری را واگذار کرد.

۹ انتخابات آمریکا و اسرائیل در ماه گذشته باعث شد ارزش معاملات اکتبر سایت‌های پیش‌بینی به تنهایی ۱,۵ برابر ارزش معاملات دو سال ۲۰۲۴ و ۲۰۲۶ شود.

۱۰ تحولات جایگاه انرژی آمریکا باعث شده رابطه سنتی طلا و نفت کاملا معکوس و حتی همبستگی بین این دو کامودیتی منفی شود.

۱۱ فروکش شکاف قیمت میان بازار نقدی نفت و قراردادهای آتی نشان می‌دهد خروج نفت از خلیج فارس به محدوده‌های پیش از جنگ برگشته است.

۱۲ رسوایی بزرگ مدیر عامل انویدیا باعث ریزش سهام این غول حوزه هوش مصنوعی و شوک اولیه به وال استریت شد، هرچند تجربه‌های تاریخی نشان می‌دهد این شوک‌ها مقطعی است و در ادامه روندها می‌توانند به سرعت معکوس شوند.

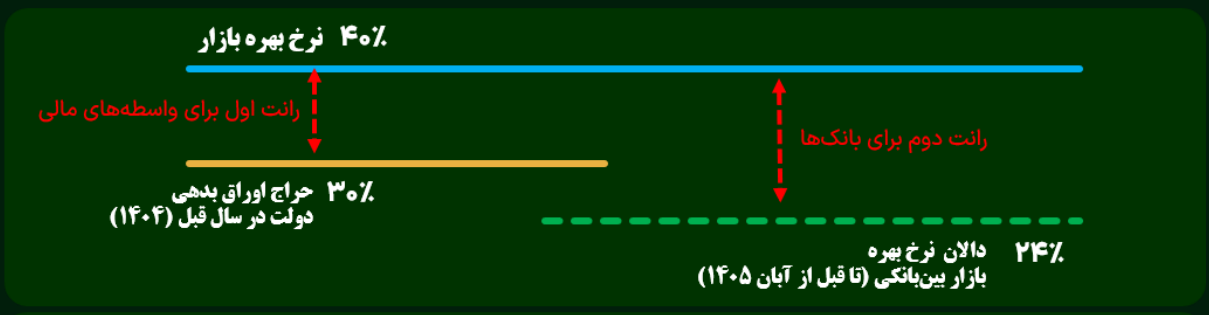
۱۳ خوش‌بینی به سهام ۷۲ درصد وضعیت فعلی را همچنان فرصت خرید می‌دانند و بین بازارها نیز بالاترین شانس رونق با نگاه سه‌ماهه به بورس اختصاص دارد.

۱۴ خبرگان سرمایه‌گذاری بازدهی متوسط ۲۶ درصد را برای بورس، کمتر از ۲۰ درصد را برای دلار و طلا و ۱۵ درصد برای مسکن را پیش‌بینی کرده‌اند. هم‌زمان نرخ بهره ۴۶ درصد را محدوده تعادلی پایان سال می‌دانند.

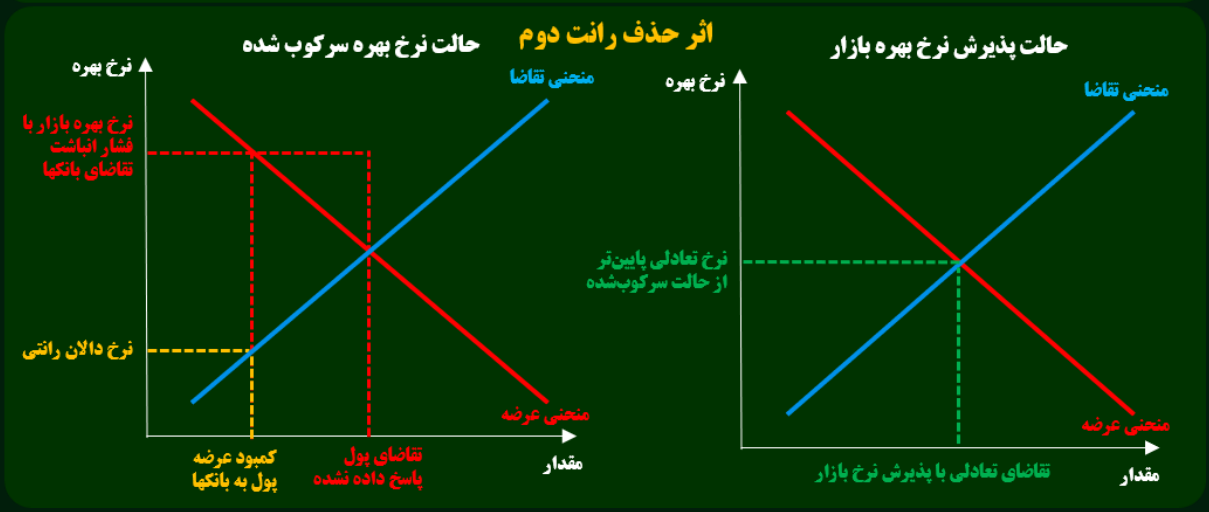
نگاه ویژه

الگوی ارزانی با حذف رانت

نرخ بهره به جعبه ابزار سیاست‌گذار برگشت؛ نوبت حمله به مادر شیاطین



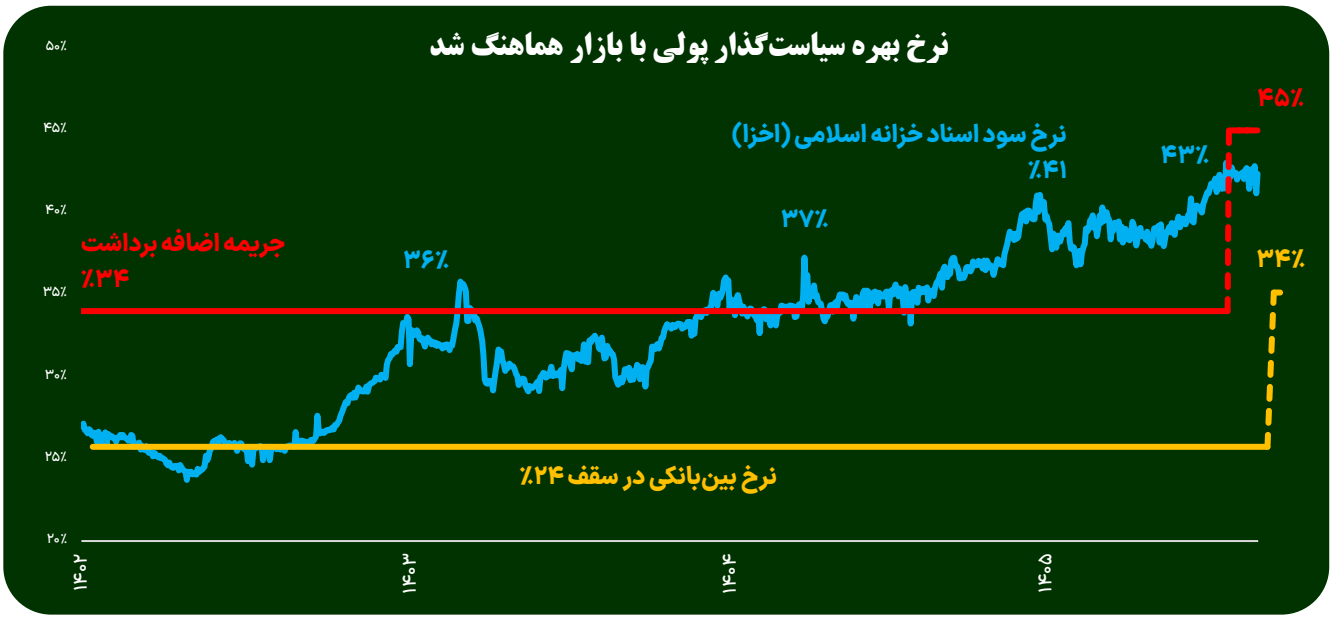




در نگاه ویژه می‌خوانید

- عملیات نجات شاه‌نرخ اقتصاد ایران؛ پایان بی‌عملی سیاست‌گذاری پولی؟
- حذف رانت چگونه نرخ‌ها را کاهش می‌دهد؟
- پایان جنگ سپرده با رفع عطش پول بانک‌ها؟
- حمله از جبهه دوم به نرخ بهره کوتاه‌مدت
- گام‌های تکمیلی مهار «مادر شیاطین»

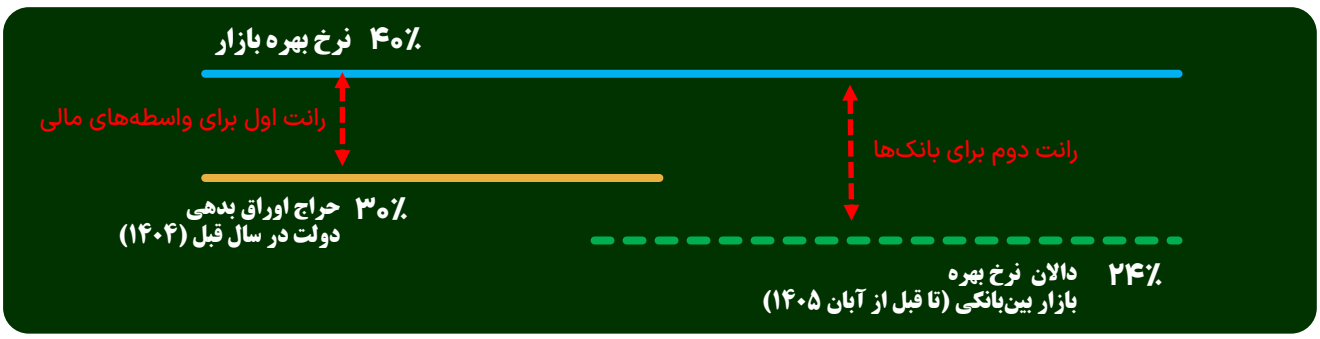
عملیات نجات شاه‌نرخ اقتصاد ایران؛ پایان بی‌عملی سیاست‌گذاری پولی؟



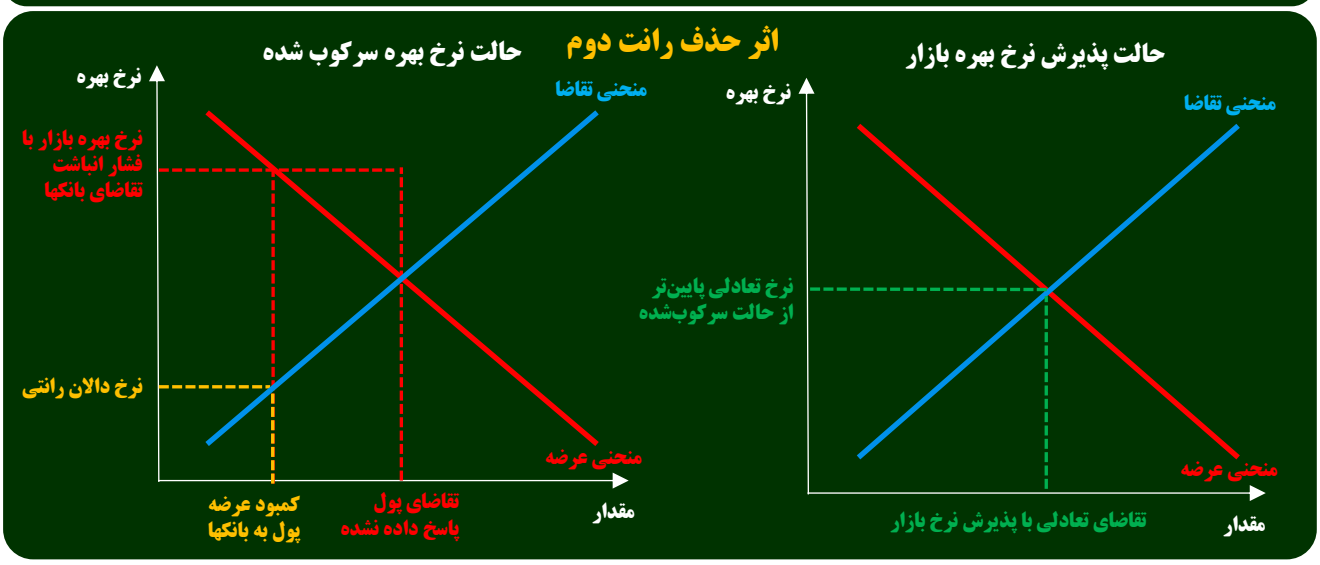
سال‌ها بی‌عملی در حوزه سیاست‌گذاری پولی به پایان رسید و بانک مرکزی نرخ دالان بازار بین بانکی و جریمه اضافه‌برداشت بانک‌ها را با واقعیت بازار تطبیق داد. در شماره‌های پیشین فردای بازارها به این موضوع پرداخته شد که شاه‌نرخ اقتصاد ایران، یعنی نرخ بهره سال‌ها به کما رفته بود و نه تنها کمکی در مهار تورم می‌کرد، بلکه زمینه‌ساز رانت برای عده‌ای خاص شده بود. فقط در سه سال گذشته نوسان نرخ بهره از کمتر از ۲۵ درصد به بیش از ۴۰ درصد را در نظر بگیرید و در تمام این مدت، بانک مرکزی بی‌توجه به واقعیت‌های اقتصاد بر نرخ‌های ثابت ۲۴ درصد در سقف عملیات بازار باز تاکید کرده بود. احیای این مهم‌ترین ابزار سیاست‌گذاری پولی را می‌توان به فال نیک گرفت که پیامدهای آن در صفحات بعد بررسی شده‌اند.



حذف رانت چگونه نرخ‌ها را کاهش می‌دهد؟







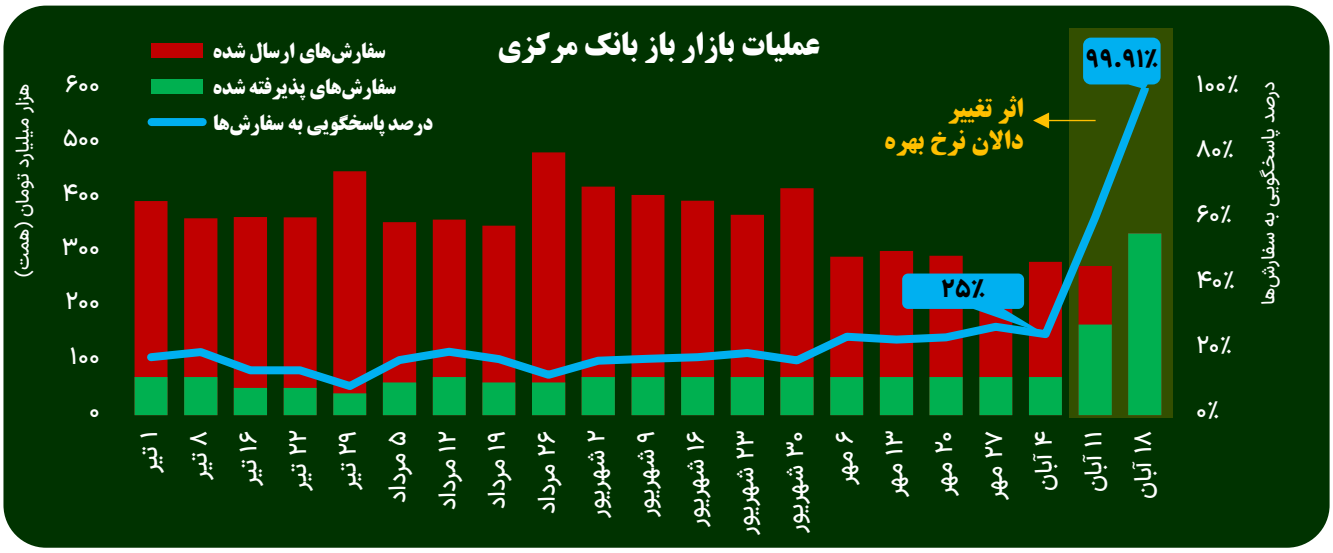
عدم بهره‌مندی از مهم‌ترین ابزار سیاست پولی ایران، یعنی نرخ بهره فقط به معنای بی‌عملی و تورم بالا نبوده است، بلکه مانند هر سیاست دستوری دیگر عامل ایجاد انواع رانت در اقتصاد بوده است. تئوری‌های اقتصادی و تجربه عملی هر دو نشان می‌دهند بر خلاف تصور، چگونه پذیرش نرخ بازار و حذف رانت باعث کاهش نرخ‌ها در اقتصاد می‌شود. بنابراین، همانطور که حذف رانت ناشی از حراج اوراق بدهی دولتی (اراد) باعث افت نرخ‌ها در این بازار شد، اثر حذف رانت نرخ بهره دالان بازار بین‌بانکی نیز به تعدیل منفی نرخ بهره بازار منجر شده است.

دو رانت در یک بازار: از سال گذشته گرچه نرخ بهره بازار اوراق بدهی به ۴۰ درصد رسیده بود، اما دو نرخ تثبیت شده بود. اولی در حراج اوراق بدهی دولتی بود که رانت را به واسطه‌های عموما در نهادهای مالی می‌داد. دومی در بازار بین‌بانکی که رانت را به بانک‌ها می‌داد.

قصه پایان رانت اول: دولت قصد داشت به طور رسمی نرخ‌های ۴۰ درصدی را نپذیرد و اوراق بدهی را با نرخ ۳۰ درصد حراج می‌کرد. نرخ‌های بدون مشتری باعث می‌شد پیمانکاران مجبور شوند شکاف ۳۰درصد دولت با ۴۰ درصد بازار را به یک واسط بپردازند تا به مطالباتشان دست یابند. چند لایه واسطه دست کم هزینه مالی ۲ درصدی را برای پیمانکاران و در نهایت فاکتورهای دولت به همراه داشت. این هزینه ۲ درصدی که به بیش از ۱۰ هزار میلیارد تومان رانت در سال ۱۴۰۴ رسیده بود، اوایل سال جاری حذف شد. نتیجه حذف این ۲ درصد آنکه نرخ‌های بازار نیز به سمت پایین تعدیل شدند.

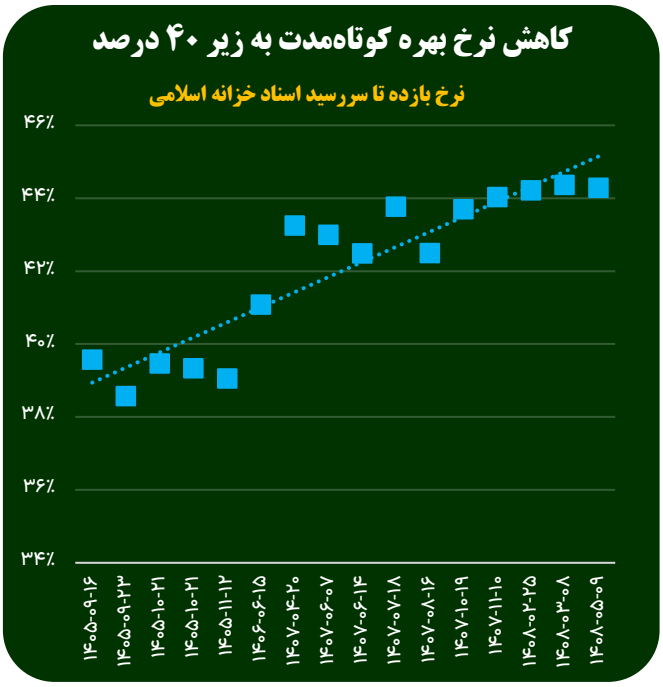
پایان رانت دوم چه معنایی دارد؟ همچنان اما این رانت برای بانک‌ها وجود داشت. آنها اوراق بدهی ۱۰۰تومانی را از دولت حدود ۷۰ تومان می‌خریدند و ۸۰ تومان به بانک مرکزی در عملیات بازار باز می‌فروختند. رانتی شیرین و بی‌درد سر که به جیب برخی بانک‌ها می‌رفت. بانک مرکزی که این رانت را می‌دید در پاسخ به تقاضای بالای بانک‌ها خست به خرج می‌داد و در نتیجه بخشی از تقاضای پول بانک‌ها بی‌پاسخ می‌ماند و به بازار بدهی تحمیل می‌شد. مشابه نخستین درس اقتصاد که قیمت‌های دستوری در نرخ‌هایی پایین‌تر از تعادل بازار باعث ایجاد بازار سیاه با نرخ‌های بالاتر می‌شود تا تقاضای بدون پاسخ را جوابگو باشد، این بار نیز حذف این شکاف باعث می‌شود با حذف تقاضای رانت‌جویان، نرخ‌های تعادلی در سطوحی پایین‌تر شکل بگیرد.

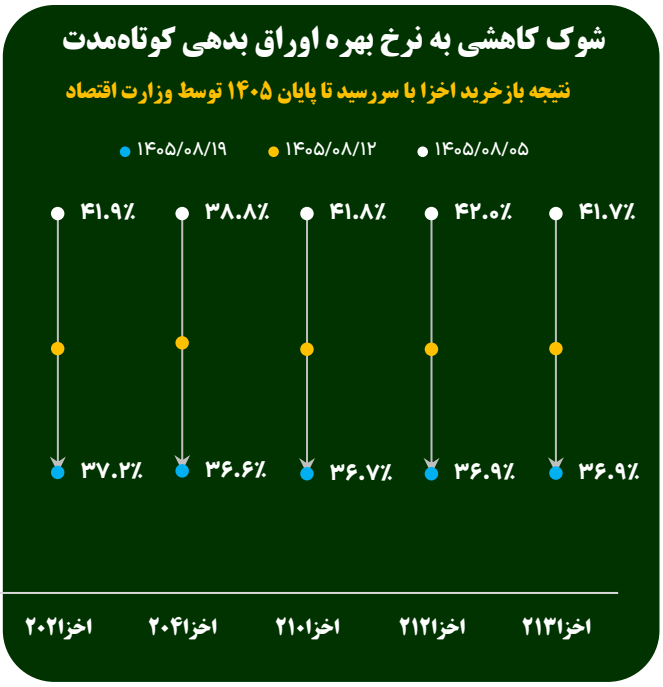
پایان جنگ سپرده با رفع عطش پول بانک‌ها؟



چرخش سیاست پولی با افزایش نرخ دالان بازار بین بانکی، سه پیامد مهم اقتصادی خواهد داشت. بانک مرکزی برای مدت‌ها یکی از خسته‌کننده‌ترین عملیات بازار باز جهان را انجام می‌داد و هر هفته فقط ۷۰ هزار میلیارد تومان، آن هم به اجبار مصوب بودجه به تقاضای پول بانک‌ها با نرخ ۲۴درصد پاسخ می‌داد. اما از هفته دوم آبان با افزایش نرخ دالان میزان پاسخگویی خود را افزایش داد و هفته گذشته تمام عطش نقدینگی بانک‌ها سیراب شد و با نرخ پاسخگویی ۱۰۰ درصد همه ۳۳۵ همت تقاضای پول بانک‌ها پاسخ داده شد. پیامد اول آنکه نرخ‌هایی که پیشتر بانکها با ۳۴درصد بین یکدیگر مبادله می‌کردند به ۳۲ درصد رسید و احتمالا اثرات خود را بر تقاضای انباشته بازار بدهی نیز خواهد گذاشت. نتیجه دوم دریافت انتظارات درست از بازار و البته دادن سیگنال دقیق به بازار برای سیاست‌گذاری دقیق‌تر است. سوم پایان احتمالی تلاش مضاعف بانک‌ها برای جذب منابع به هر قیمتی است که آن را با «جنگ سپرده» می‌شناسیم.

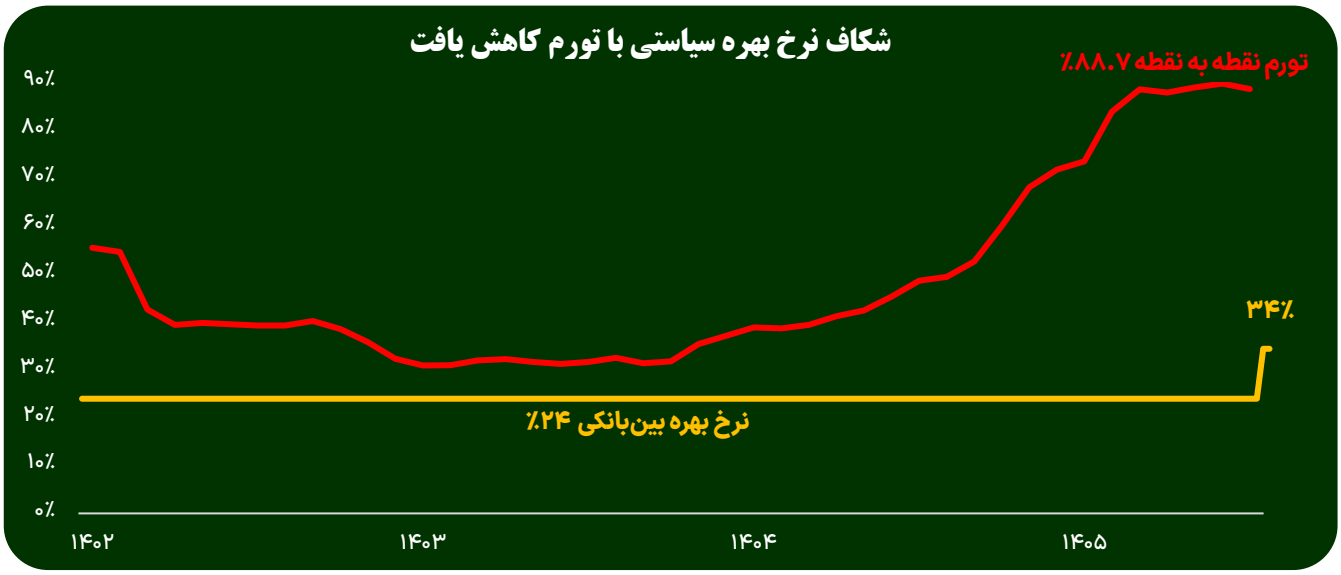
حمله از جبهه دوم به نرخ بهره کوتاه‌مدت





همزمان با بانک مرکزی، وزارت اقتصاد نیز در عملیاتی جالب توجه اقدام به بازخرید اوراق بدهی کوتاه‌مدت با سررسید تا پایان ۱۴۰۵ پیش از موعد کرد که نرخ‌های کوتاه‌مدت را به زیر ۴۰ درصد کشاند. نرخ اسناد خزانه مختلف که سررسیدهای تا پایان سال دارند در پنجم آبان عموما بالای ۴۱ درصد بوده، طی دو هفته یعنی ۱۲ و ۱۹ آبان با ورود وزارت اقتصاد برای خرید قطعی این اوراق، نرخ‌های بهره به کانال زیر ۳۷ درصد برای این اوراق رسیده است. به طوری که اکنون منحنی نرخ بهره بر اساس سررسید نشان می‌دهد نرخ‌های کوتاه‌مدت به طرز معناداری از بلندمدت کمتر شده‌اند تا زمینه برای اعمال سیاست‌های پولی و تقویت تقاضای بازار بدهی فراهم شود.

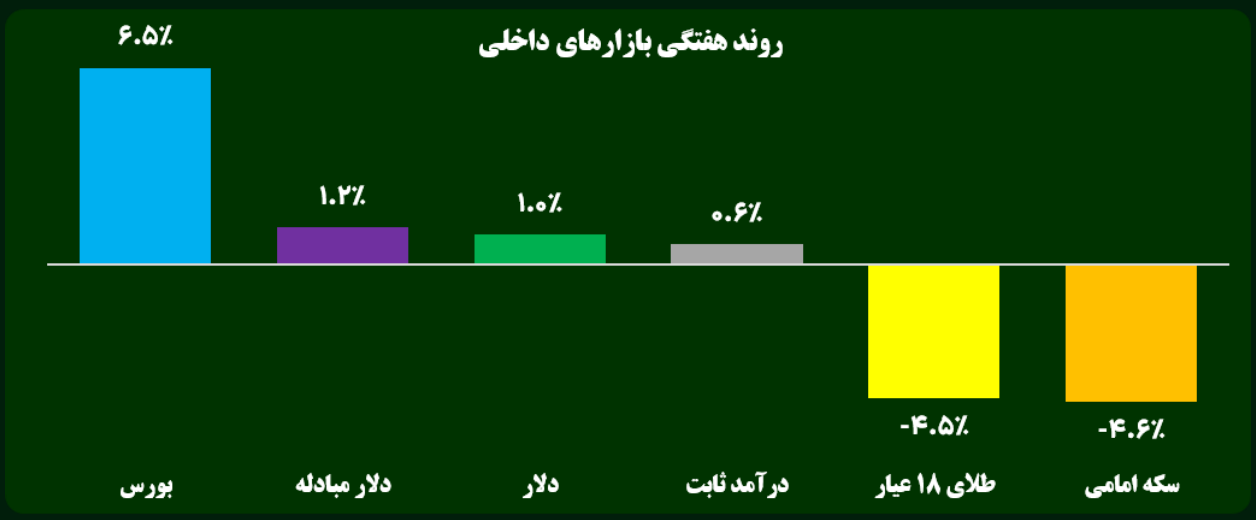
گام‌های تکمیلی مهار «مادر شیاطین»

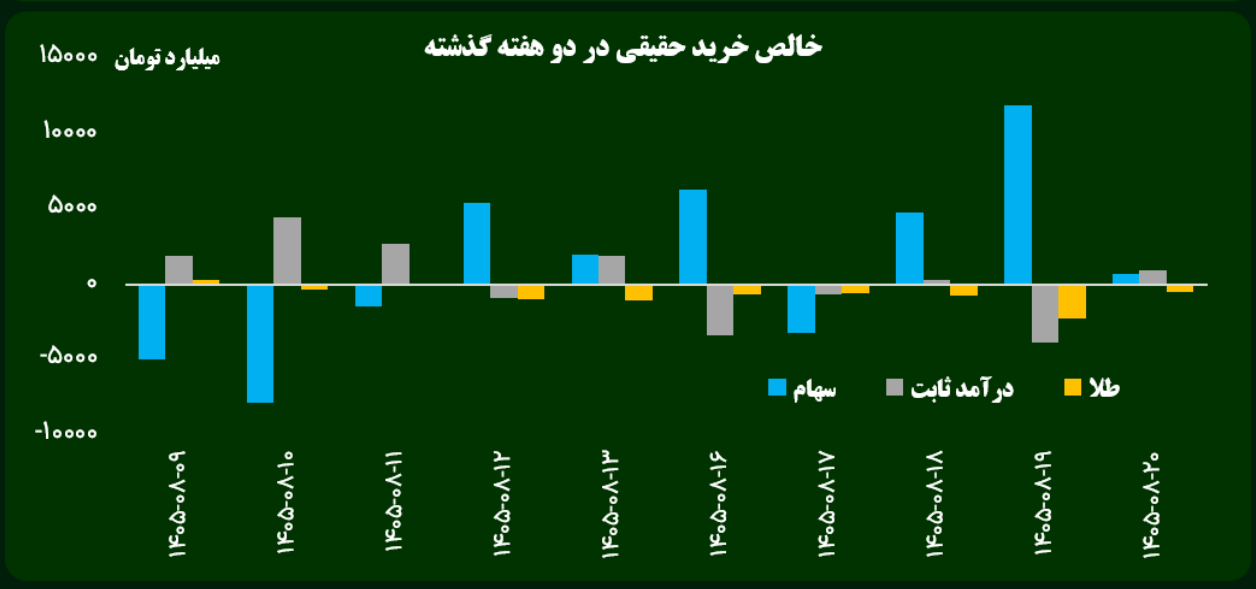


برخلاف گفته رجب طیب اردوغان که چند سال قبل نرخ بهره را ربا و «مادر شیاطین» عنوان و از همان زمان اقتصاد ترکیه را گرفتار تورم‌های سنگین بعضا سه‌رقمی کرد، علم اقتصاد و تجربه کشورها می‌گوید «تورم، مادر شیاطین است». آسیب‌های اقتصادی تورم بالا به حدی است که هیچ سیاست‌گذاری پیش از مهار تورم در اولویت قرار نمی‌گیرد. بنابراین، اکنون که سیاست‌گذار پولی در جهت شفافیت نرخ بهره سیاستی در عملیات ریپو گام برداشته باید مسیر تکمیلی را نیز طی کند. اول، گزارش‌دهی منظم درباره انتظارات خود از بازارها و سیاست‌گذاری پولی است. دوم، حذف گسست نرخ‌های بهره بازار با نرخ سیاستی است؛ به این معنا که همه نرخ‌ها از سپرده بانکی گرفته تا اوراق بدهی دولتی باید از نرخ بهره بین‌بانکی در اختیار بانک مرکزی تبعیت کنند. سوم و از همه مهم‌تر، هماهنگی نرخ‌های بهره با انتظارات تورمی در یک فرآیند تدریجی مشابه همه اقتصادهای جهان است که توانسته‌اند غول تورم را مهار کنند.



بازارهای داخلی





مهم‌ترین پرسش‌هایی که مدیران سرمایه‌گذاری دنبال می‌کنند

نگاه کلان
- ترمز دلاری تراکنش‌های شاپرک
- تغییر کانال افزایش تورم در اقتصاد ایران؟
- جریان سه‌فاز سیاسی چه پیامی به بازارها می‌دهد؟

سهام
- بورس چگونه کانال هشت میلیون واحدی را پس گرفت؟

بازار مشتقه
- از رکود تا رکورد؛ بازگشت رونق به بازار اختیار معامله

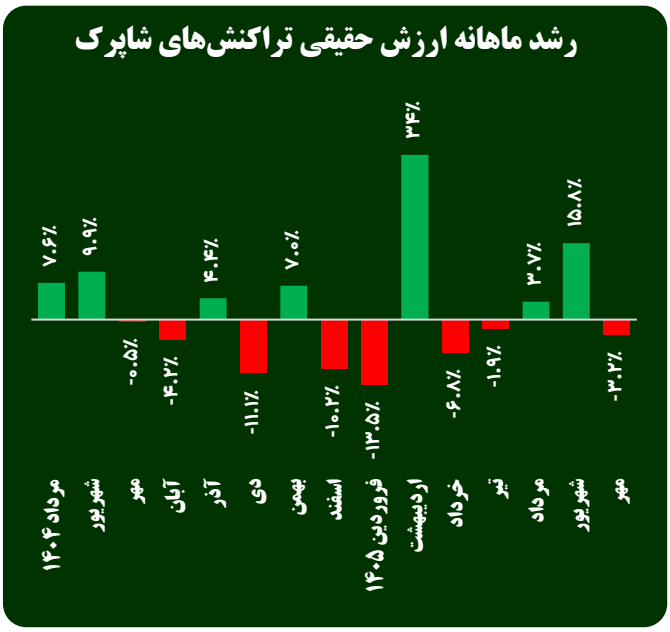
بورس کالا
- هفته کم‌رمق کالاها؛ تعمیق حباب منفی شمش طلا

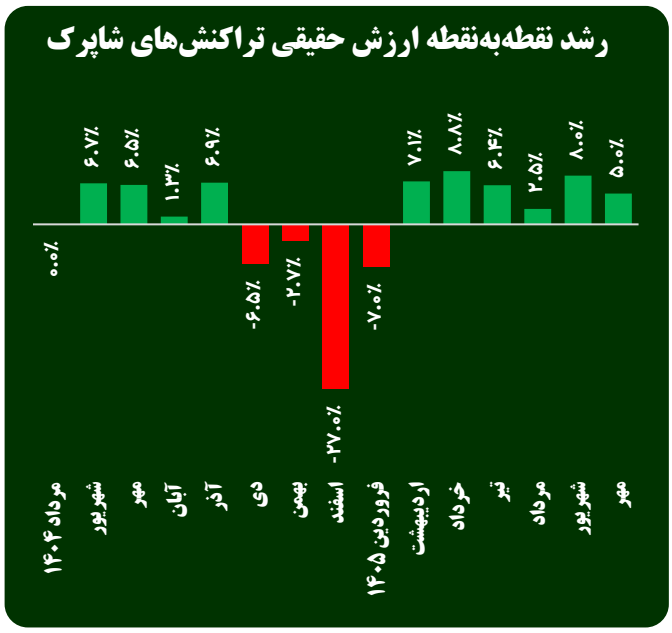
مسکن
- تغییر چهره نو با کهنه در بازار مسکن
- تفاوت خریدارها در منطقه یک تهران

خودرو
- چشم‌انداز بازار خودرو پس از افزایش دوباره تعرفه‌ها

لوازم خانگی
- انباشت مجوزهای تولید در صنعت لوازم خانگی ایران

ترمز دلاری تراکنش‌های شاپرک

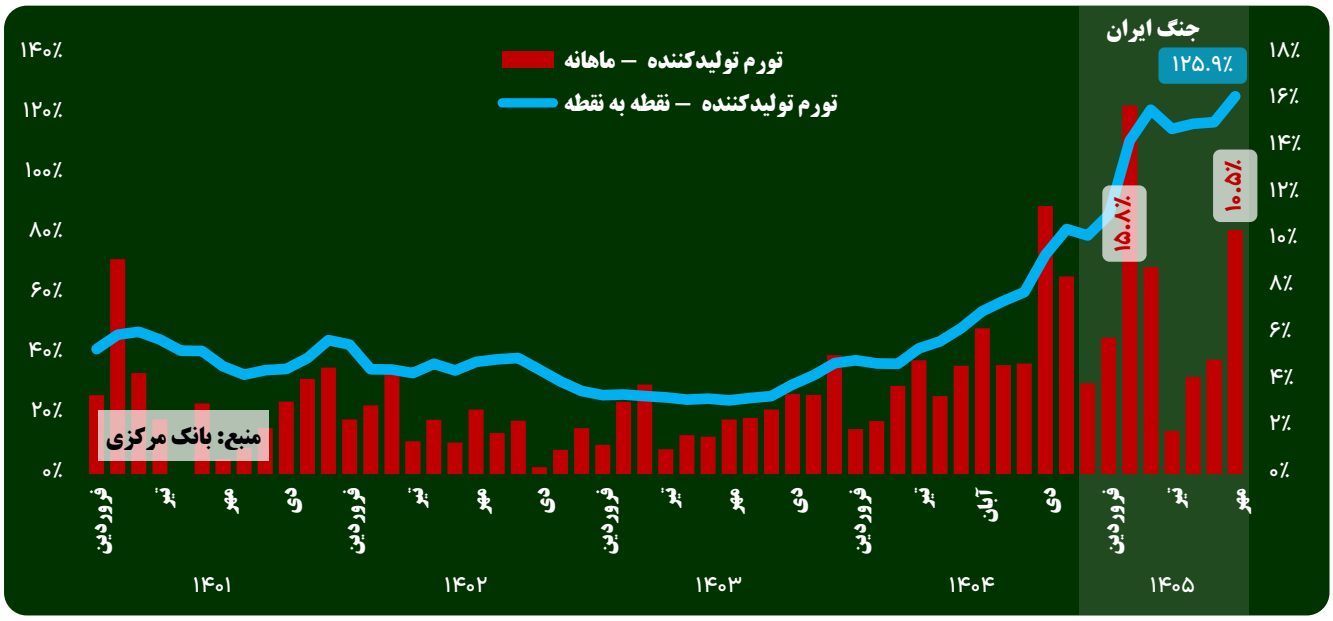




ارزش اسمی تراکنش‌های شاپرک در مهرماه نسبت به شهریور یک درصد افزایش یافت، اما پس از تعدیل تورم، ۳.۲۵ درصد افت حقیقی را نشان می‌دهد. همانطور که در شماره‌های پیشین نیز اشاره شده بود، رشد بیش از تورم تراکنش‌های شاپرک در ماه‌های پیشین ناشی از بالا رفتن معنادار انتظارات تورمی بود، نه آنکه سیگنال رونق اقتصادی باشد. به محض درجا زدن دلار به عنوان شاخص سیاسی انتظارات تورمی، سرعت رشد تراکنش‌های شاپرک کُند شد. در ماه مهر، بیش از ۴ میلیارد و ۷۲۱ میلیون تراکنش به ارزش بیش از ۴۴۵۴ هزار میلیارد تومان ثبت شد. در مقایسه با مهر سال گذشته، ارزش اسمی تراکنش‌ها ۹۸.۱۶ درصد بالا رفت و با احتساب تورم، رشد واقعی به ۵.۰۳ درصد رسید.



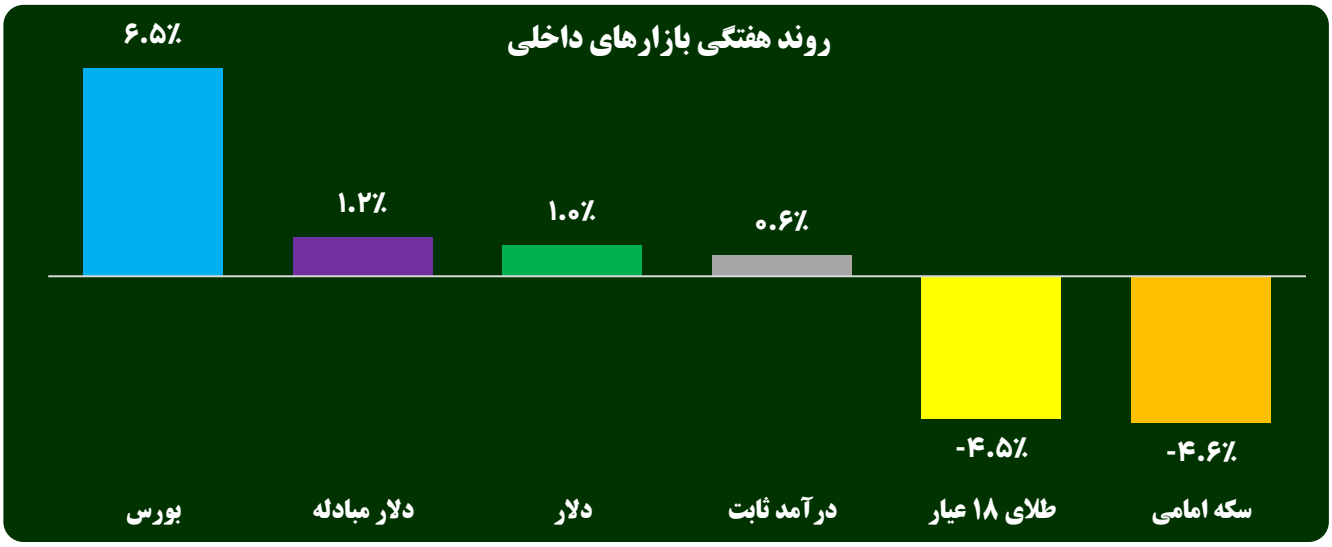
تغییر کانال افزایش تورم در اقتصاد ایران؟

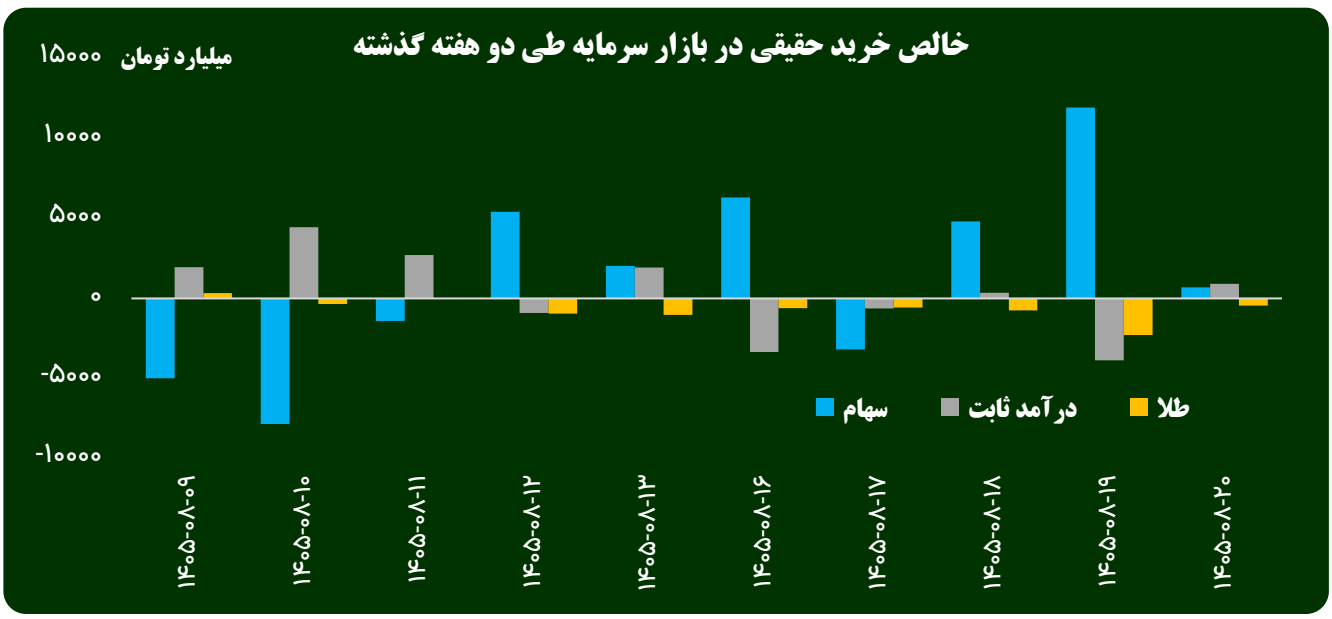


بانک مرکزی شاخص بهای تولیدکننده (PPI) در مهرماه را با رشد یک‌ماهه ۱۰.۵ درصدی اعلام کرد و تورم نقطه‌به‌نقطه تولیدکننده به ۱۲۵.۹ درصد رسید. این در حالی است که شاخص بهای مصرف‌کننده (CPI) در همین دوره، ۴.۶ درصد ماهانه و ۸۳.۵ درصد نقطه‌به‌نقطه بالا رفت. شکاف ۴۲.۴ واحد درصدی تورم نقطه‌به‌نقطه تولیدکننده و مصرف‌کننده نشان می‌دهد که قیمت‌ها در مبدا تولید با شتاب بیشتری بالا رفته‌اند. به نظر می‌رسد بر خلاف دوره‌های پیشین اقتصاد ایران که عموما تورم ناشی از چاپ پول بالا و در نتیجه فشار تقاضا بالا می‌رفته، این بار ممکن است فشار سمت عرضه پیشران تورم پس از دوران جنگ باشد. مکانیزمی که اقتصاد ایران آشنایی کافی با آن ندارد و در نتیجه یکی از نگرانی‌های سیاست‌گذار است که برای بازارها نیز می‌تواند فضای ابهام را از جهت پناهگاه پوشش ریسک تورم تشدید کند.



جریان سه‌فاز سیاسی چه پیامی به بازارها می‌دهد؟





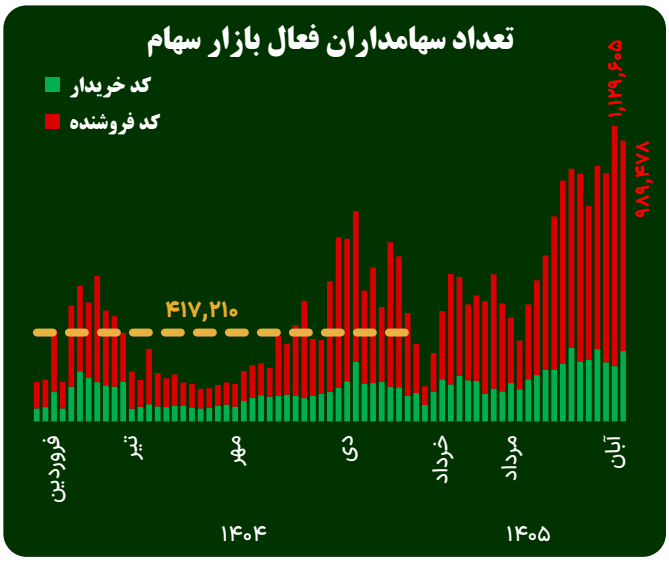
بورس یکه‌تاز بازارها در هفته گذشته بود و در شرایطی که طلا بیش از ۴.۵ درصد عقب‌نشینی کرد، بازار سهام در مقیاس شاخص کل توانست ۶.۵ درصد رشد کند. تغییر فازهای غیراقتصادی باعث نوسان تند بازارهای داخلی شده و تصمیم‌های سرمایه‌گذاری را دشوارتر از همیشه کرده است.

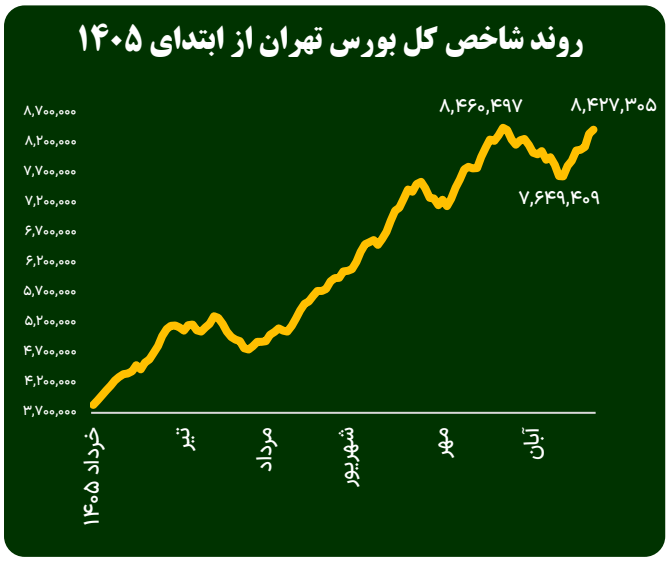
بازارها روی کدام فاز شرط بستند؟ روابط بین ایران و آمریکا بین سه فاز مذاکره، محاصره و جنگ در نوسان است. بدون شک فاز نخست، یعنی دستیابی به توافق با ریزش ارز و طلا و صعود بورس همراه است. بنابراین، رفتار هفته گذشته نشان‌دهنده شرط‌بندی روی این فاز بود. اما اواخر هفته که بازارهای سهام و طلای ایران تعطیل بودند به نظر می‌رسد تغییر فاز به وضع موجود، یعنی جنگ محدود و محاصره صورت گرفته است. اگر صحبت‌های علنی که بر کنار ماندن فاز سوم، یعنی جنگ زیرساختی، تاکید دارد صحت داشته باشد، احتمالا بازارها رالی تورمی را دوباره گزینه اصلی می‌بینند. این بار البته به دلیل پیچیدگی سیستم تجاری در همه بخش‌ها و نه فقط نفت باعث احتیاط در بازار سهام نیز خواهد شد.

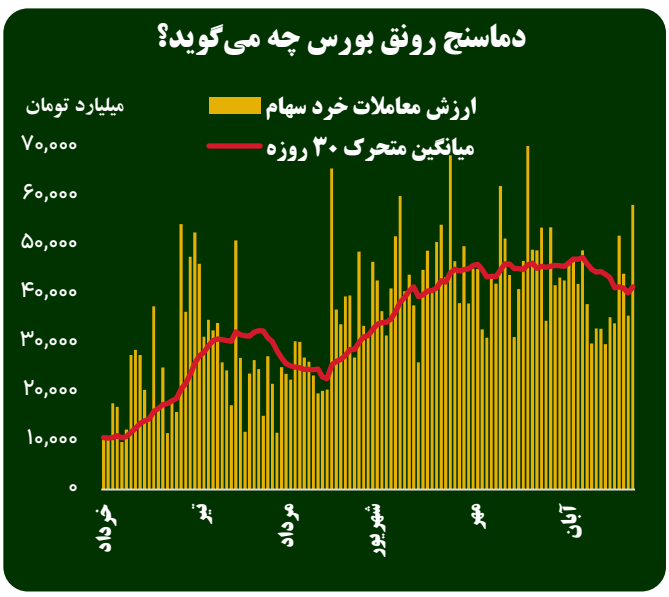
روند پول‌ها چه می‌گوید؟ خروج‌های سریع پول و دوباره ورود آن به بازار سهام و سایر گزینه‌های بازار سرمایه نظیر صندوق‌های طلا و درآمد ثابت یک پیام مهم دارد: «غلبه نگاه کوتاه‌مدت». به عبارت ساده، همین جریان سه‌فازی که در فضای غیراقتصادی وجود دارد و دائما نوسان می‌کند باعث جابه‌جایی سریع جریان پول شده است.

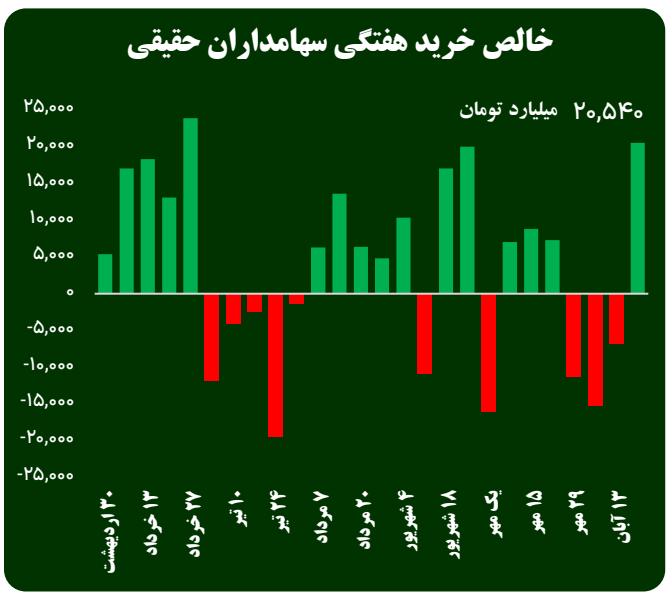
پارسال دوست، امسال دشمن: نکته کمتر مورد توجه آن است که بازار طلا با فشار بیشتری مسیر نزولی در پیش گرفته است که دلیل آن معکوس شدن موتور رشد قیمت‌های جهانی است. طی دو سال گذشته، اونس طلای جهانی بار زیادی در ایجاد بازدهی برای دارندگان طلا برداشته بود، اما اکنون کاملا در جهت معکوس و ضد سرمایه افراد عمل کرده است.

بورس چگونه کانال هشت میلیون واحدی را پس گرفت؟









شاخص کل بورس تهران پس از سه هفته افت متوالی و واگذاری کانال ۸ میلیون واحد، هفته گذشته ۶.۵ درصد رشد کرد و حتی در میانه معاملات آخرین روز توانست قله تاریخی را نیز جابه‌جا کند اما در نهایت در محدوده ۸ میلیون و ۴۲۷ هزار واحد آرام گرفت. شاخص با این صعود تقریبا تمام عقب‌نشینی سه هفته قبل را در یک هفته جبران کرد. هم‌زمان، سهامداران حقیقی در میانه هفته با ورود ۱۱ هزار میلیارد تومان پول، رکورد روزانه تازه‌ای ثبت کردند و خالص خریدشان در مجموع هفته به ۲۰.۵ هزار میلیارد تومان رسید.

خریداران از موج فروش جا نماندند: تعداد کدهای فروشنده در هفته اول آبان از ۱.۱ میلیون عبور کرد. هفته بعد، شمار فروشندگان به حدود ۹۸۶ هزار کد کاهش یافت و تعداد کدهای خریدار به حدود ۳۳۰ هزار افزایش یافت. فروشندگان همچنان پرشمارتر بودند، اما ارزش خرید حقیقی‌ها از ارزش فروش آن‌ها فراتر رفت. هم‌زمانی افزایش شمار خریداران با ورود پول حقیقی نشان می‌دهد بخشی از سرمایه‌گذاران از افت قیمت‌ها برای خرید استفاده کردند. میانگین متحرک ۳۰روزه ارزش معاملات خرد نیز همچنان حوالی ۴۰ هزار میلیارد تومان بود. در بازاری که معاملات همچنان جریان داشت، تقاضای تازه توانست بخشی از عرضه را جذب کند.

فروکش ترس از جنگ، بازگشت تقاضا به بورس: شکست حزب ترامپ در انتخابات میان‌دوره‌ای آمریکا، موجب تقویت خوش‌بینی‌ها به کاهش احتمال ازسرگیری جنگ دوباره شد. برای سرمایه‌گذارانی که به‌دلیل نگرانی از تشدید تنش‌ها دست نگه داشته بودند، کاهش این نگرانی در کنار افت سه‌هفته‌ای قیمت سهام، زمینه بازگشت به بازار را فراهم کرد. در شماره پیش «فردای بازارها» توضیح دادیم که سطح ارزش‌گذاری سهام و رفتار شاخص در اصلاح‌ها، تصویر متفاوتی از سال ۱۳۹۹ به دست می‌دهد. آن زمان، افت‌های میان راه معمولا کوتاه بودند. امسال شاخص در مسیر صعود، اصلاح‌های عمیق‌تر و طولانی‌تری را پشت سر گذاشته و بازگشت اخیر هم پس از سه هفته فشار فروش شاهدی بر این مدعا بود.

myket

مایکت با ارزش حدود ۱۰ همت عرضه اولیه شد

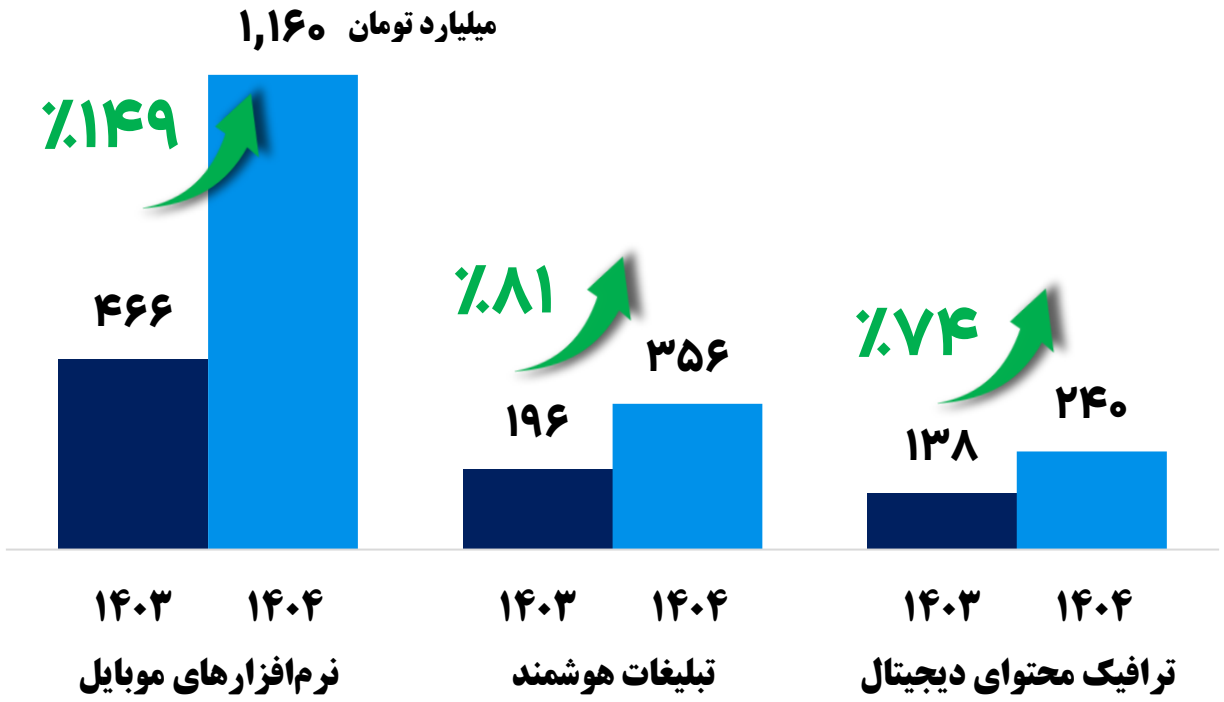
پوشش کل درآمد ۱۴۰۴ در ۶ ماهه ۱۴۰۵ ▲ ٪۱۲۳

۶ ماهه ۱۴۰۵	۲.۵۲۸ همت
کل سال ۱۴۰۳	۲.۰۵۳ همت

درآمد تلفیقی ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴ ▲ ٪۱۵۷

۱۴۰۴	۲.۰۵۳ همت
۱۴۰۳	۰.۸ همت

مقایسه درآمد عملیاتی ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴ به تفکیک لاین‌های درآمدی

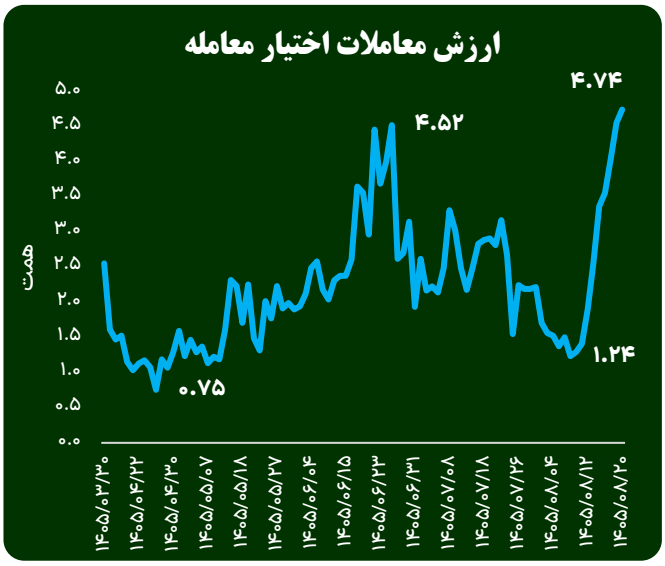


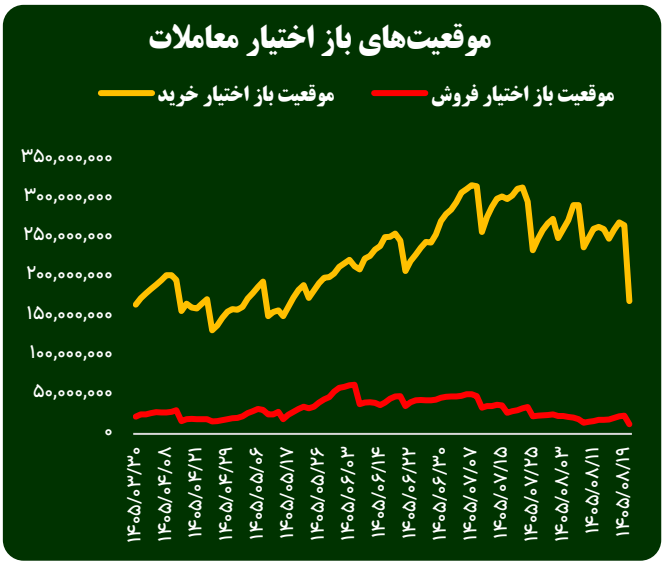
درآمد مایکت در سال ۱۴۰۴ نسبت به ۱۴۰۳

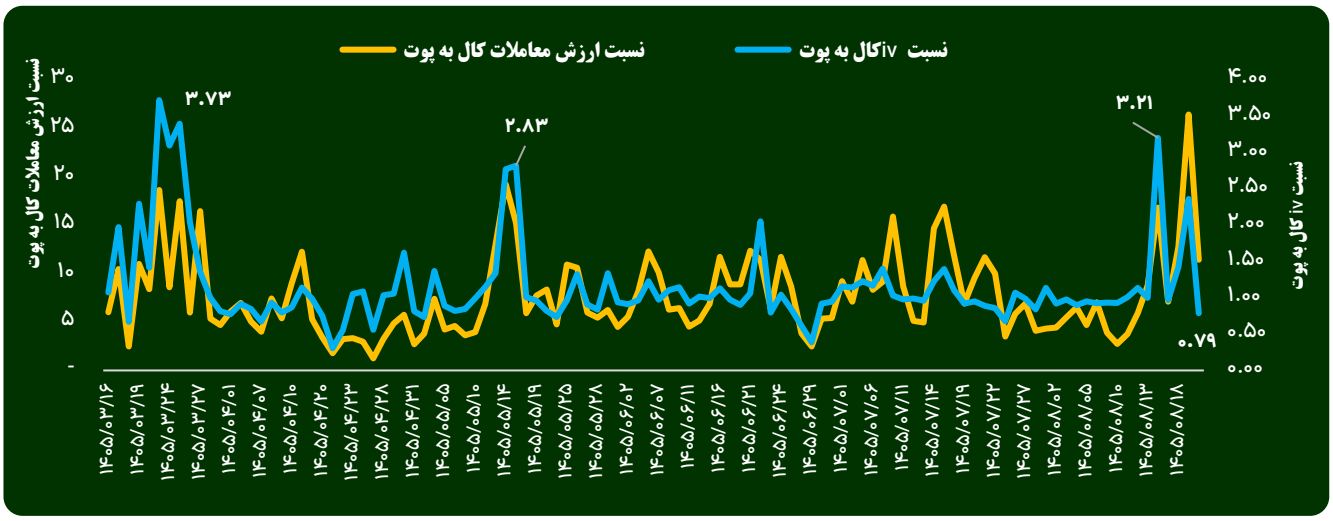
۲/۵ برابر شد

مایکت در ۶ ماه اول ۱۴۰۵، ۱۲۳ درصد درآمد کل سال ۱۴۰۴ را پوشش داد

از رکود تا رکورد؛ بازگشت رونق به بازار اختیار معامله







بازار اختیار معامله پس از نزدیک به یک ماه رکود نسبی، بار دیگر رونق گرفت؛ به‌طوری‌که مجموع معاملات هفتگی با رشد ۱۴۱ درصدی نسبت به هفته قبل، به رکورد ۲۰.۳ همت رسید و ارزش معاملات روز پایانی نیز حدود ۴.۷ همت بود. افزایش نسبت میانگین موزون نوسان ضمنی (IV) اختیارهای خرید به فروش، از تقویت انتظارات صعودی در کوتاه‌مدت حکایت داشت.

صندوق‌های اهرمی و چشم‌انداز هفته آینده

همان‌طور که در شماره پیشین مجله اشاره شد، افزایش دامنه نوسان صندوق‌های اهرمی به مثبت و منفی ۶ درصد، از عوامل افزایش فعالیت و تغییر سطح نوسان ضمنی بود. دامنه نوسان بزرگ‌تر، امکان نوسانات بیشتر قیمت دارایی پایه را فراهم می‌کند؛ در کنار این موضوع انتظار کاهش حباب منفی صندوق‌های اهرمی باعث شد اثر این تغییر به‌صورت یکنواخت میان اختیارهای خرید و فروش توزیع نشود و اختیارهای خرید سهم بیشتری از رشد قیمت‌گذاری نوسان داشته باشند. از آنجا که بیش از ۷۰ درصد ارزش معاملات بازار اختیار متعلق به صندوق «اهرم» است، تحولات این صندوق نقش پررنگی در آمار و جهت‌گیری کلی بازار اختیار معامله دارد. از سوی دیگر، موقعیت‌های باز نسبت به پایان هفته قبل ۳.۸ درصد افزایش یافت، اما هم‌زمانی سررسید چند زنجیره در روز چهارشنبه با افت مجموع موقعیت‌های باز همراه شد؛ بنابراین این کاهش لزوما نشان‌دهنده خروج معامله‌گران نیست.

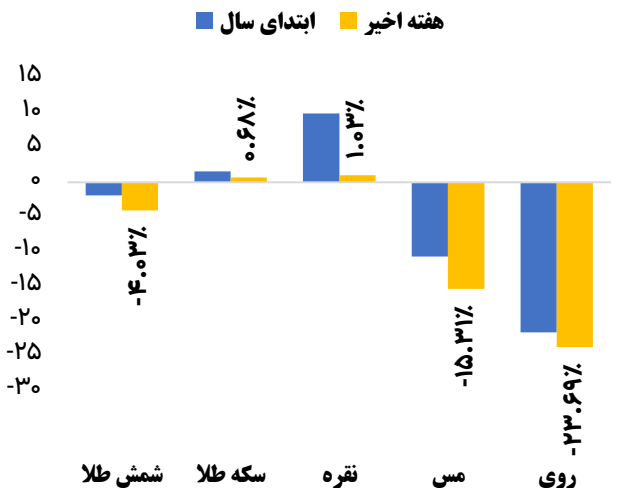
تعدیل نوسانات و بازگشت انتظارات به تعادل

در پایان هفته نیز نسبت IV اختیارهای خرید به فروش به حوالی میانگین تاریخی خود، یعنی محدوده عدد یک بازگشت. این تعدیل نشان می‌دهد برتری قیمت‌گذاری اختیارهای خرید فروکش کرده و تداوم شدت نوسانات هفته گذشته در هفته پیش‌رو کمتر محتمل است.

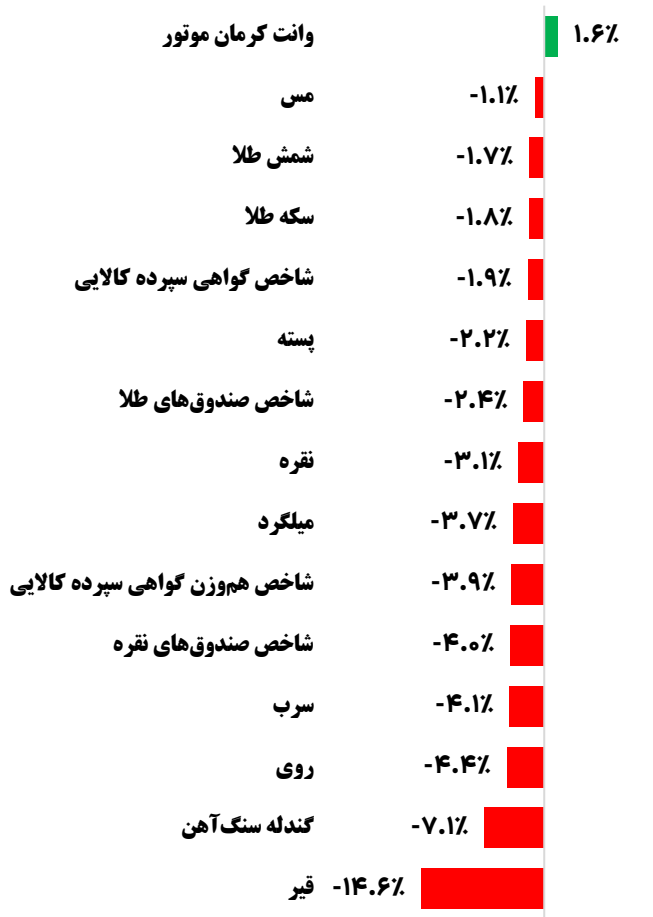
*نوسان ضمنی (IV) نشان‌دهنده میزان نوسانات احتمالی قیمت دارایی پایه در آینده است که از قیمت فعلی قراردادهای اختیار معامله استخراج می‌شود.

هفته کم‌رمق کالاها؛ تعمیق حباب منفی شمش طلا

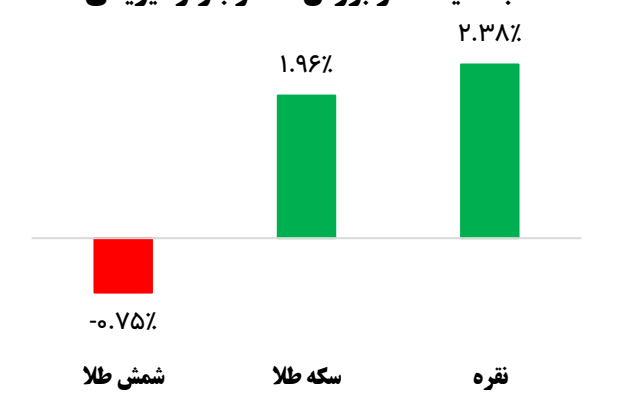
میانگین حباب گواهی‌های سپرده



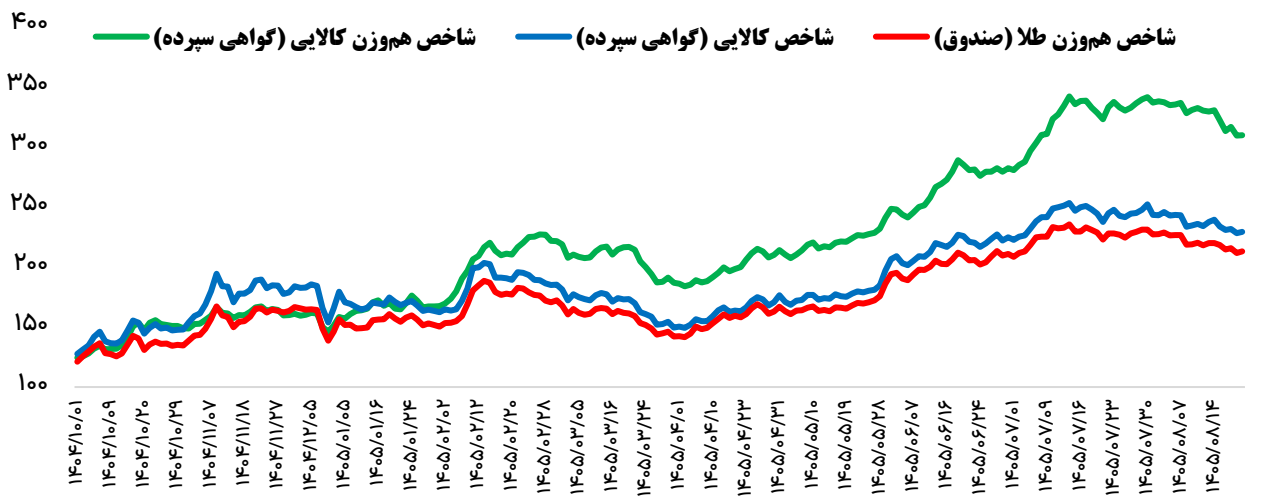
عملکرد گواهی های سپرده کالا در هفته گذشته



نسبت قیمت در بورس کالا و بازار فیزیکی



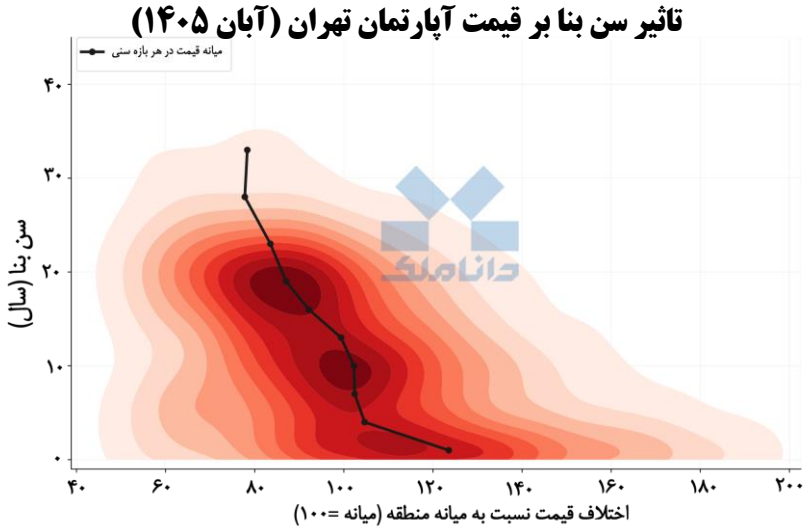
شاخص‌های بازارهای کالایی



هفته گذشته، هفته چندان خوبی برای بازار کالا نبود. درحالی‌که بازار سهام عملکرد نسبتا مطلوبی داشت، بازار کالا تحت تأثیر نوسانات دلار و قیمت‌های جهانی با افت همراه شد. میانگین حباب شمش طلا در این هفته به محدوده منفی ۴ درصد رسید؛ رقمی که تقریباً دو برابر میانگین معمول آن بود. بسیاری از تحلیلگران این وضعیت را فرصتی برای افزایش وزن طلا در سبد دارایی می‌دانند؛ رویکردی که با بررسی رفتار تاریخی حباب شمش طلا نیز می‌توان به آن وزن داد. حباب مس و روی نیز در محدوده‌های معمول خود باقی ماند و وانت کرمان موتور، پس از تداوم روند صعودی، سرانجام در روزهای پایانی هفته متوقف شد. در همین حال، عملکرد صندوق‌های طلا همچنان در مقایسه با گواهی‌های سپرده کالایی چندان مطلوب نیست. بررسی بازدهی دارایی‌ها از ابتدای سال نیز نشان می‌دهد طلا نتوانسته در مقایسه با بسیاری از گواهی‌های کالایی بازدهی قابل‌توجهی برای سرمایه‌گذاران ایجاد کند.

تغییر چهره نو با کهنه در بازار مسکن

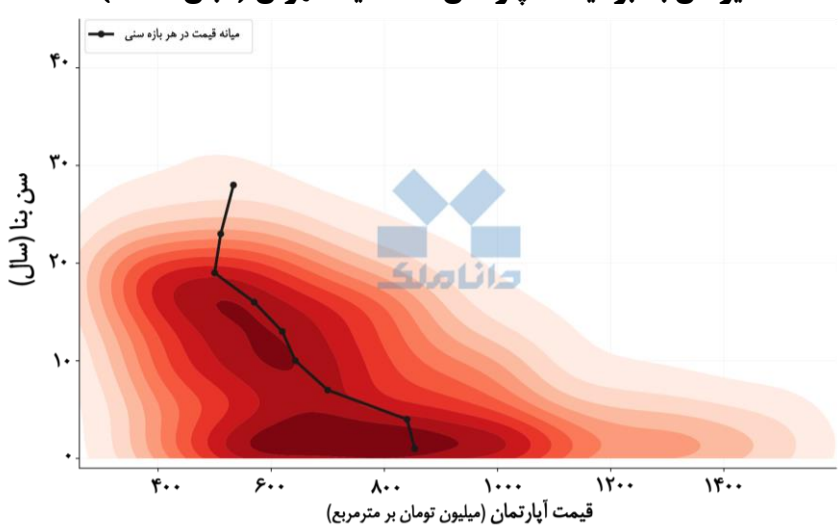
تاثیر سن بنا بر قیمت آپارتمان تهران (آبان ۱۴۰۵)



واحدهای نوساز در سال‌های نه چندان دور حدود ۸۰ درصد از معاملات مسکن تهران را به خود اختصاص می‌دادند. هم حجم عرضه واحد نوساز بالا بود و هم تقاضا برای واحد کلید نخورده در بازار فراوان. به تدریج با کاهش قدرت خرید در بازار، مشتریان به آپارتمان‌های قدیمی‌تر روی آوردند و کار تا جایی پیش رفت که این بار ۸۰ درصد از معاملات متمرکز بر واحدهای چند ساله بود. در سال‌های پررونق بازار نوساز، خانه‌های قدیمی‌تر معمولا سالیانه ۲ درصد افت ارزش یا استهلاک داشتند. اگر خانه نوساز مترمربعی ۱۰۰ میلیون تومان بود، خانه ۵ ساله ۱۰ درصد ارزانتر و به قیمت ۹۰ میلیون تومان بر مترمربع معامله می‌شد. همان‌طور که در نمودار اول می‌بینیم در حال حاضر در تهران یک خانه ۲۰ ساله ۳۰ درصد ارزانتر از خانه نوساز مشابه خود معامله می‌شود. به عبارت دیگر، در اثر فشار تقاضا در خانه‌های چند ساله، نرخ افت مسکن از ۲ درصد به حدود ۱.۵درصد در سال کاهش یافته است.

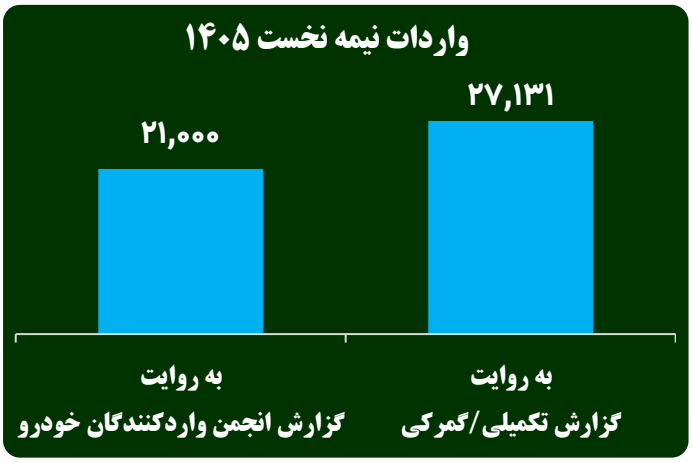
تفاوت خریدارها در منطقه یک تهران

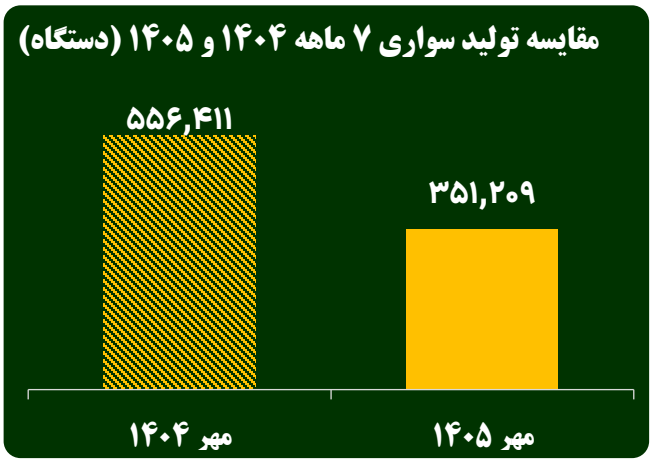
تاثیر سن بنا بر قیمت آپارتمان منطقه یک تهران (آبان ۱۴۰۵)

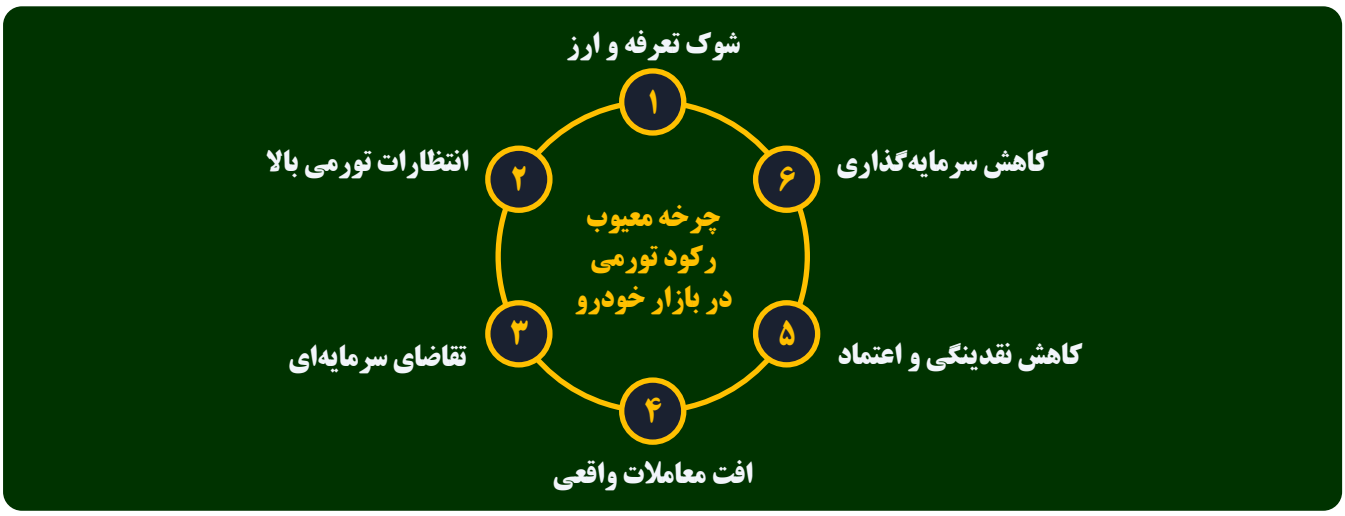


البته همانطور که نمودار حرارتی نشان داده، شیب واقعی افت ارزش لزوما خطی نیست و می‌تواند در سال‌های مختلف از عمر بنا و در محله‌های مختلف رفتار متفاوتی از خود نشان دهد. بعنوان مثال نمودار دوم الگوی افت قیمت را در منطقه یک شهر تهران نشان داده است. در این منطقه بطور متوسط یک آپارتمان ۲۰ ساله حدود ۵۹ درصد آپارتمان نوساز مشابه خود ارزش دارد. بعبارت دیگر در منطقه یک افت ارزش سالیانه حتی اندکی بیش از ۲ درصد در سال است و اگر خانه نوساز مثلا ۱.۵میلیارد تومان بر مترمربع باشد، خانه مشابه آن با سن ۲۰ سال کمتر از ۹۰۰ میلیون تومان بر مترمربع معامله خواهد شد. هاله‌های قرمز رنگ میزان فراوانی داده‌ها را در هر محدوده قیمتی و هر بازه سنی بطور همزمان نشان می‌دهد. گرچه از موضوع بحث خارج است، ولی خارج از لطف نیست توجه کنیم چه حجمی از داده‌ها در منطقه یک از قیمت یک میلیارد تومان بر مترمربع عبور کرده است.

چشم‌انداز بازار خودرو پس از افزایش دوباره تعرفه‌ها







افزایش دوباره تعرفه واردات خودرو در شرایطی رخ داده که تولید خودروهای سواری افت کرده و واردات هم از هدف دولت فاصله دارد. بیوک علیمرادلو در نشست «چشم‌انداز اقتصاد و بازارها» توضیح داد که در چنین بازاری، شوک تعرفه چگونه می‌تواند هم قیمت‌ها را بالا ببرد، هم معاملات را کم‌رمق‌تر کند و هم دولت را از کسب درآمد بیشتر ناکام بگذارد.

چه چیزی در نظام تعرفه‌ای تغییر کرد؟ کف تعرفه واردات خودروهای بنزینی و هیبریدی از ۱۵ به ۱۰۰ درصد رسید و خودروهای تمام‌برقی از این حکم مستثنا شدند. با مشخص نبودن منبع تامین ارز، مبلغ ریالی تعرفه همچنان به نرخ ارز وابسته می‌ماند. همچنین مقرر شده تا سقف ۱۵۰ هزار میلیارد تومان از درآمد تعرفه‌ای به کالابرگ و یارانه اختصاص یابد.

شوک تعرفه چگونه به بازار خودرو سرایت می‌کند؟ تعرفه بالاتر، هزینه واردات را افزایش می‌دهد و با تضعیف رقابت، دست خودروسازان داخلی و مونتاژکاران را برای افزایش قیمت بازتر می‌گذارد. افت تولید و محدودیت عرضه نیز واکنش قیمت‌ها به این شوک را تشدید می‌کند. در چنین شرایطی، انتظار افزایش تقاضا برای خرید خودرو به‌قصد حفظ ارزش پول را تقویت می‌کند، درحالی‌که قدرت خرید مصرف‌کنندگان کاهش می‌یابد. افت معاملات و تضعیف نقدینگی و اعتماد نیز بازگشت رونق را دشوارتر می‌کند.

دو نشانه از تداوم کمبود عرضه: تولید خودروهای سواری در هفت‌ماهه نخست ۱۴۰۵ از ۵۵۶ هزار و ۴۱۱ دستگاه در دوره مشابه سال قبل به ۳۵۱ هزار و ۲۰۹ دستگاه رسید. این افت ۳۷ درصدی نشان می‌دهد حمایت تعرفه‌ای به‌تنهایی برای تقویت عرضه کافی نبوده است. برای واردات نیمه نخست ۱۴۰۵ نیز انجمن واردکنندگان رقم ۲۱ هزار دستگاه و گزارش تکمیلی گمرک رقم ۲۷ هزار و ۱۳۱ دستگاه را اعلام کرده‌اند. با وجود تفاوت در مبنای شمارش و زمان ثبت، حتی رقم بالاتر هم معادل حدود ۲۷ درصد هدف ۱۰۰ هزار دستگاهی دولت است.

راه برون رفت: مسئله اصلی بازار خودرو قیمت‌گذاری دستوری است. شکاف قیمت کارخانه و بازار به سود واسطه‌ها تمام شده و منابع سرمایه‌گذاری در تولید را محدود کرده است. افت تیراژ نیز هزینه تمام‌شده هر خودرو را بالا برده است. او دو راهکار پیشنهاد می‌کند. نخست، عرضه در بورس کالا برای کشف قیمت بر پایه تقاضای واقعی، کاهش سوداگری و اختصاص مابه‌التفاوت به تحقیق و توسعه. دوم، تامین مالی قطعه‌سازان و تسویه مطالبات معوق برای آزادسازی سرمایه در گردش و احیای تولید.

انباشت مجوزهای تولید در صنعت لوازم خانگی ایران

۲۴۰ میلیون دستگاه	۱۲۰ میلیون دستگاه	۲۰ میلیون دستگاه	۱۷ میلیون دستگاه
ظرفیت اسمی با احتساب تمام واحدهای دارای مجوز	ظرفیت اسمی ایجاد شده	تولید واقعی	نیاز بازار داخلی

یخچال و فریزر	ماشین لباسشویی	ماشین ظرفشویی	کولر آبی	تلویزیون	تعداد واحدهای منتخب دارای مجوز
۲۵ واحد	۹۲ واحد	۳۷ واحد	۲۱۱ واحد	۵۵ واحد	

▲ آمار گروه‌های محصول منتخب است و جمع آنها به معنای تعداد کل واحدهای دارای مجوز نیست

صنعت لوازم خانگی ایران طی سال‌های گذشته با افزایش تعداد واحدهای دارای مجوز و گسترش ظرفیت‌های اسمی تولید مواجه بوده است. با این حال، بررسی برآوردهای آماری نشان می‌دهد که شکاف قابل‌توجهی میان ظرفیت اسمی ایجادشده و میزان تولید واقعی در این صنعت وجود دارد؛ موضوعی که می‌تواند بیانگر پراکندگی سرمایه‌گذاری‌ها، پایین بودن مقیاس اقتصادی برخی واحدهای تولیدی، بهره‌برداری ناکافی از ظرفیت‌های موجود و عدم تناسب میان توسعه ظرفیت‌های تولیدی و نیاز واقعی بازار باشد. تداوم این وضعیت می‌تواند ضمن افزایش هزینه‌های سربار و کاهش بهره‌وری سرمایه‌گذاری، زمینه شکل‌گیری بنگاه‌های کوچک و کم‌بازده را فراهم کند؛ بنگاه‌هایی که به دلیل برخوردار نبودن از مقیاس اقتصادی مناسب، توان رقابت پایدار، توسعه فناوری و حضور مؤثر در بازار را ندارند.

فاصله معنادار میان ظرفیت اسمی و تولید عملیاتی: بر اساس برآوردهای موجود، تولید عملیاتی صنعت لوازم خانگی کشور در حدود ۲۰ میلیون دستگاه در سال است؛ این در حالی است که ظرفیت اسمی ایجادشده در واحدهای فعال به حدود ۱۲۰ میلیون دستگاه می‌رسد. همچنین با احتساب ظرفیت تمامی واحدهای دارای مجوز، اعم از فعال و غیرفعال، مجموع ظرفیت اسمی بالقوه می‌تواند به حدود ۲۴۰ میلیون دستگاه افزایش یابد. مقایسه این ارقام با نیاز سالانه حدود ۱۷ میلیون دستگاهی بازار داخلی، نشان‌دهنده وجود ظرفیت اسمی مازاد قابل‌توجه در صنعت لوازم خانگی است. این اختلاف قابل‌توجه، ضرورت بازنگری در سیاست‌های توسعه ظرفیت تولید، نحوه صدور مجوزهای جدید و سازوکار ارزیابی عملکرد واحدهای موجود را برجسته می‌کند.

پراکندگی مجوزهای تولید در گروه‌های کالایی منتخب: بررسی آمار مجوزهای صادرشده از سوی وزارت صنعت، معدن و تجارت در گروه‌های کالایی منتخب، از گستردگی تعداد واحدهای دارای مجوز در بخش‌های مختلف صنعت لوازم خانگی حکایت دارد. هرچند تسهیل فرآیند صدور مجوز در ظاهر می‌تواند زمینه‌ساز افزایش سرمایه‌گذاری، ایجاد اشتغال و تقویت رقابت در بازار باشد، اما صدور مجوز بدون ارزیابی دقیق ظرفیت جذب بازار، میزان سرمایه‌گذاری، مقیاس اقتصادی تولید و توان فنی متقاضیان، ممکن است به توسعه نامتوازن ساختار تولید منجر شود. در چنین شرایطی، به‌جای شکل‌گیری واحدهای صنعتی توانمند و رقابت‌پذیر، احتمال ایجاد بنگاه‌هایی با ظرفیت محدود، بهره‌وری پایین و وابستگی بالا به حمایت‌های دولتی افزایش می‌یابد.

جمع‌بندی: مجموع شواهد نشان می‌دهد که صنعت لوازم خانگی ایران با چالش‌هایی فراتر از افزایش ظرفیت اسمی و تعداد مجوزهای تولید مواجه است که ضرورت بازنگری در رویکردهای توسعه‌ای این صنعت را بیش از پیش آشکار می‌کند. در این چارچوب، سیاست‌گذاری صنعتی باید از رویکرد مبتنی بر افزایش تعداد مجوزها و ظرفیت‌های اسمی، به سمت حمایت هدفمند از تولیدکنندگان واقعی، ارتقای بهره‌وری، توسعه مقیاس اقتصادی و تخصیص بهینه منابع تغییر جهت دهد.


شرکت فولاد آلیاژی ایران
Iran Alloy Steel Company
#فولاژ
جهش فولاژ در خلق ارزش
عملکرد نیمسال نخست ۱۴۰۵
▪ درآمدهای عملیاتی:
۳۴,۰۷۹ میلیارد تومان
۲۲۵٪ رشد
▪ سود ناخالص:
۲,۴۷۹ میلیارد تومان
۱۰۹٪ رشد
▪ سود عملیاتی:
۱,۹۳۹ میلیارد تومان
۱۵۲٪ رشد
▪ سود خالص:
۱,۴۲۰ میلیارد تومان
۳۳۶٪ رشد
عملکرد هفت‌ماهه نخست سال مالی جاری
▪ کل درآمدهای عملیاتی: ۳۹.۸ هزار میلیارد تومان
۱۹۷٪ رشد

پرونده هفته

با همکاری ملّی گلد

ملّی گلد

ساعت آخرالزمان

۱۲ شاخص از بدهی‌های بزرگترین اقتصاد جهان چه هشداری می‌دهند؟

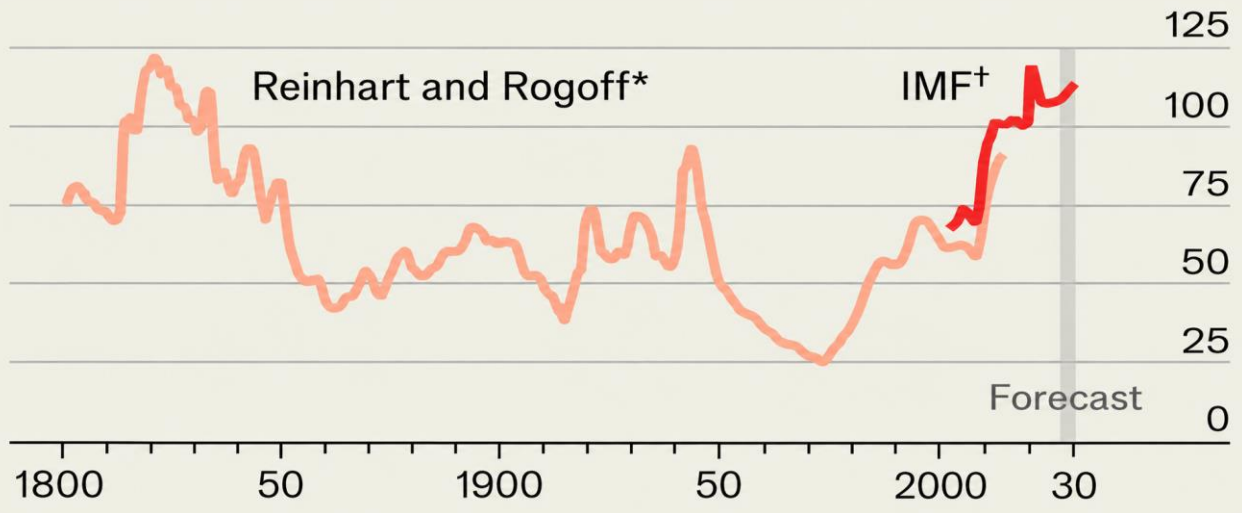


در این پرونده می‌خوانید

- ۸۵ ثانیه تا نیمه‌شب
- بدهی جهان چقدر هشدارآمیز است؟
- هم‌زمانی شوم برای اقتصاد جهانی
- «ساعت آخرالزمان» بدهی‌های آمریکا
- هفت نفر طراح ساعت نکول بدهی آمریکا
- هشت چراغ قرمز ساعت ورشکستگی آمریکا
- بدهی‌های آمریکا چرا زیاد است؟
- آمریکا در دو آزمون قدرت
- دو شرط دلارزدایی از نگاه جی پی مورگان
- برنده اصلی تاج‌برداری از دلار

بدهی‌های جهان چقدر هشدارآمیز است؟

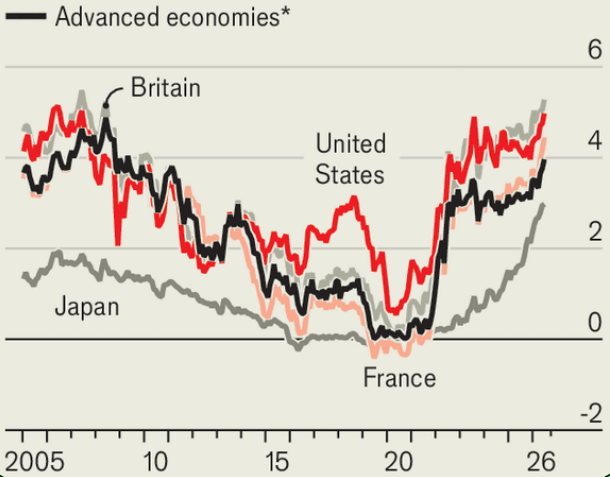
نسبت بدهی ناخالص عمومی به تولید ناخالص داخلی در اقتصادهای پیشرفته



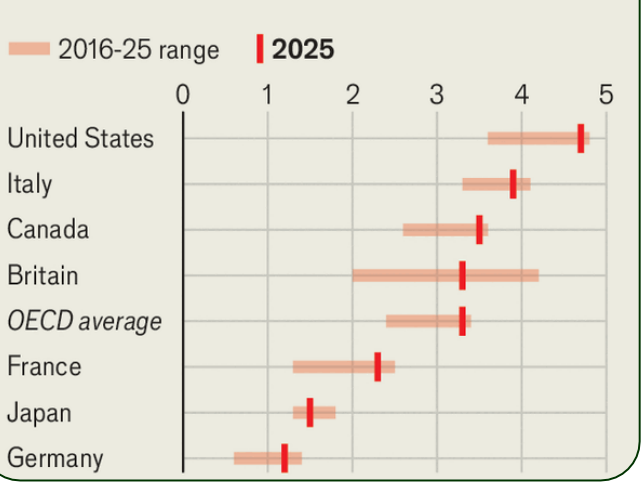
دولت‌ها در اقتصادهای توسعه‌یافته با مساله بزرگ اعتماد مواجه شده‌اند که ریشه در افزایش شدید بدهی‌ها در این کشورهاست. نسبت بدهی ناخالص عمومی به تولید ناخالص داخلی (GDP) در اقتصادهای پیشرفته از ۱۱۰ درصد فراتر رفته است و هم‌زمان نرخ‌های بهره‌ای که بابت این بدهی‌ها می‌پردازند نیز فزونی گرفته است. این نسبت در سال‌های آغازین ۲۰۰۰ حدود ۷۰ درصد GDP بوده است. در همین دوره اقتصاد آمریکا نسبت بدهی‌هایش بیش از دو برابر و بریتانیا تقریبا سه برابر شده است. بنابراین، برای اقتصادهای بزرگ و پیشران این شرایط حتی وخیم‌تر گزارش می‌شود. نتیجه این وضعیت عموما بی‌اعتمادی به ارزهای فیات (اسکناس‌های مبتنی بر بدهی دولت‌ها و نه پشتوانه کالایی مانند طلا) است.

هم‌زمانی شوم برای اقتصاد جهانی

نرخ بهره اوراق قرضه ۱۰ ساله دولت‌ها



نسبت بهره بدهی‌ها به تولید ناخالص داخلی (GDP)



اکونومیست هم‌زمانی نرخ‌های بهره بالا و بدهی‌های فزاینده دولت‌ها را «هم‌زمانی شوم» می‌خواند. دولت‌ها در دهه‌های اخیر هم دوره‌های افزایش بدهی را تجربه کرده‌اند و هم دوره‌های نرخ بهره بالا را، اما کمتر با هر دو فشار به‌طور هم‌زمان روبه‌رو بوده‌اند. در سال ۲۰۰۷، زمانی که نرخ‌های بهره در سطوحی نزدیک به امروز قرار داشت، ارزش اوراق بدهی عرضه‌شده از سوی دولت‌ها معادل ۱۱ درصد تولید ناخالص داخلی (GDP) بود. این نسبت اکنون بیش از دو برابر شده است. در چنین شرایطی، دولت‌ها باید حجم بیشتری از بدهی را با هزینه بالاتری تأمین مالی کنند. هزینه بهره بدهی به‌طور متوسط در کشورهای عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (OECD) معادل ۳ درصد تولید ناخالص داخلی است و در آمریکا به نزدیک ۵درصد می‌رسد.

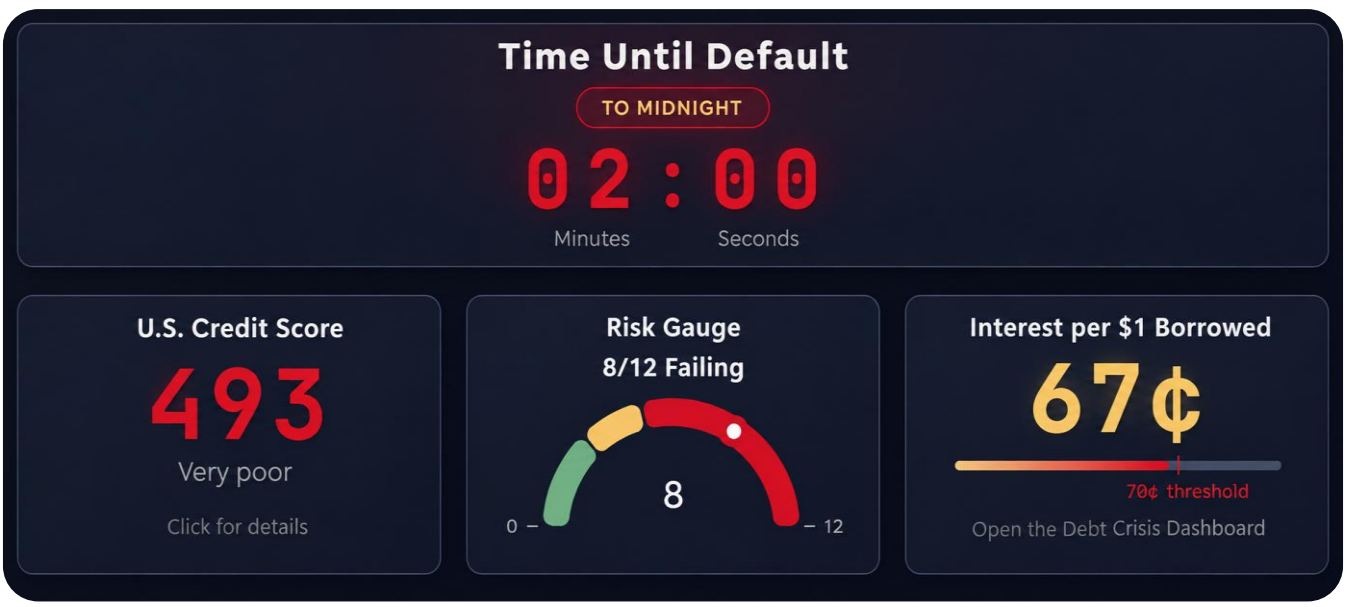
ساعت آخرالزمان

۸۵ ثانیه تا نیمه‌شب



بولتن دانشمندان اتمی، در سال ۱۹۴۷ مفهومی نمادین را مطرح کردند تحت عنوان «ساعت آخرالزمان» که اگر به نیمه شب برسد بشر، جهان را غیرقابل سکونت کرده است. به دلیل عدم پیشرفت کافی در مبارزه علیه چالش‌های جهانی و مقررات‌گذاری درباره مسائلی مانند ریسک هسته‌ای، بحران‌های اقلیمی، تهدیدهای بیولوژیک و پیشرفت تکنولوژی‌های مخرب نظیر هوش مصنوعی تازه‌ترین آپدیت این گزارش نشان می‌دهد فقط ۸۵ ثانیه تا آخرالزمان فاصله مانده است.

«ساعت آخرالزمان» بدهی‌های آمریکا



«ساعت نکول بدهی» آمریکا در ارزیابی مه ۲۰۲۶ به دو دقیقه مانده به نیمه‌شب رسید. کمیته در این بازبینی، عقربه ساعت را نسبت به بازبینی ویژه ژوئیه ۲۰۲۵ یک دقیقه جلو برد. این دو دقیقه فاصله دولت آمریکا تا آستانه بحران مالی را بر اساس مجموعه‌ای از معیارهای بودجه‌ای نشان می‌دهد.کمیته برای تنظیم ساعت از ۱۲ آزمون با پاسخ «بله» یا «خیر» استفاده می‌کند. هر آزمون هم وضعیت کنونی بودجه فدرال و هم مسیر پیش‌بینی‌شده آن را در ده سال آینده می‌سنجد. آستانه بحران زمانی فرا می‌رسد که دولت دست‌کم در ۱۰ آزمون مردود شود. دولت آمریکا اکنون در هشت آزمون مردود شده و چهار آزمون را پشت سر گذاشته است. اگر در دو مورد از این چهار آزمون نیز مردود شود، عقربه به نیمه‌شب می‌رسد.نیمه‌شب در این ارزیابی نشان‌دهنده آغاز بحران مالی است، یعنی نقطه‌ای که پس از آن نکول بدهی دولت تقریباً قطعی می‌شود. نکول زمانی رخ می‌دهد که خزانه‌داری آمریکا حتی یک پرداخت برنامه‌ریزی‌شده بهره یکی از تعهدات بدهی دولت را در موعد مقرر انجام ندهد.

هفت نفر طراح ساعت نکول بدهی آمریکا

کمیته هفت‌نفره «ساعت نکول بدهی» آمریکا از متخصصان مالی، اقتصاد، سیاست‌گذاری و حقوق تشکیل شده است. اعضای کمیته بر روش محاسبه شاخص نظارت می‌کنند و درباره آن نظر می‌دهند.



Baker Spring

National Security Policy | Foreign Policy | Treaty Ratification

Co-creator of the Debt Default Clock with Daniel Perrin. Policy expert in national security, foreign policy, and treaty ratification with extensive experience working with Congressional staff.



Kevin McKechnie

Executive Director, ABA HSA Council

Banking | Health Savings Accounts | Insurance Advocacy

Executive Director of American Banking Association's HSA Council and Senior Vice President of ABA's Office of Insurance Advocacy.



Daniel Perrin

Founder and President, HSA Coalition

Healthcare Policy | Legislative Affairs | AI Policy | Defense Policy

Co-creator of the Debt Default Clock with Baker Spring. Founder and president of HSA Coalition. Former U.S. Senate staffer. Policy partner at Humanrace Capital and author of HSA industry publications.



Jim Claire

Capital Markets | Bond Trading | Financial Regulation

Former Wall Street bond trader with 30+ years asset management experience focused on U.S. Treasury bonds.



Dean Clancy

Healthcare Policy | Budget Policy | Domestic Policy

Expert on U.S. healthcare and budget policy. Former White House OMB budget official.



Kevin E. Miller

Debt Capital Markets | Equity Capital Markets | Mortgage Finance

Senior financial executive with expertise in global debt and equity capital markets.



Alan P. Dye

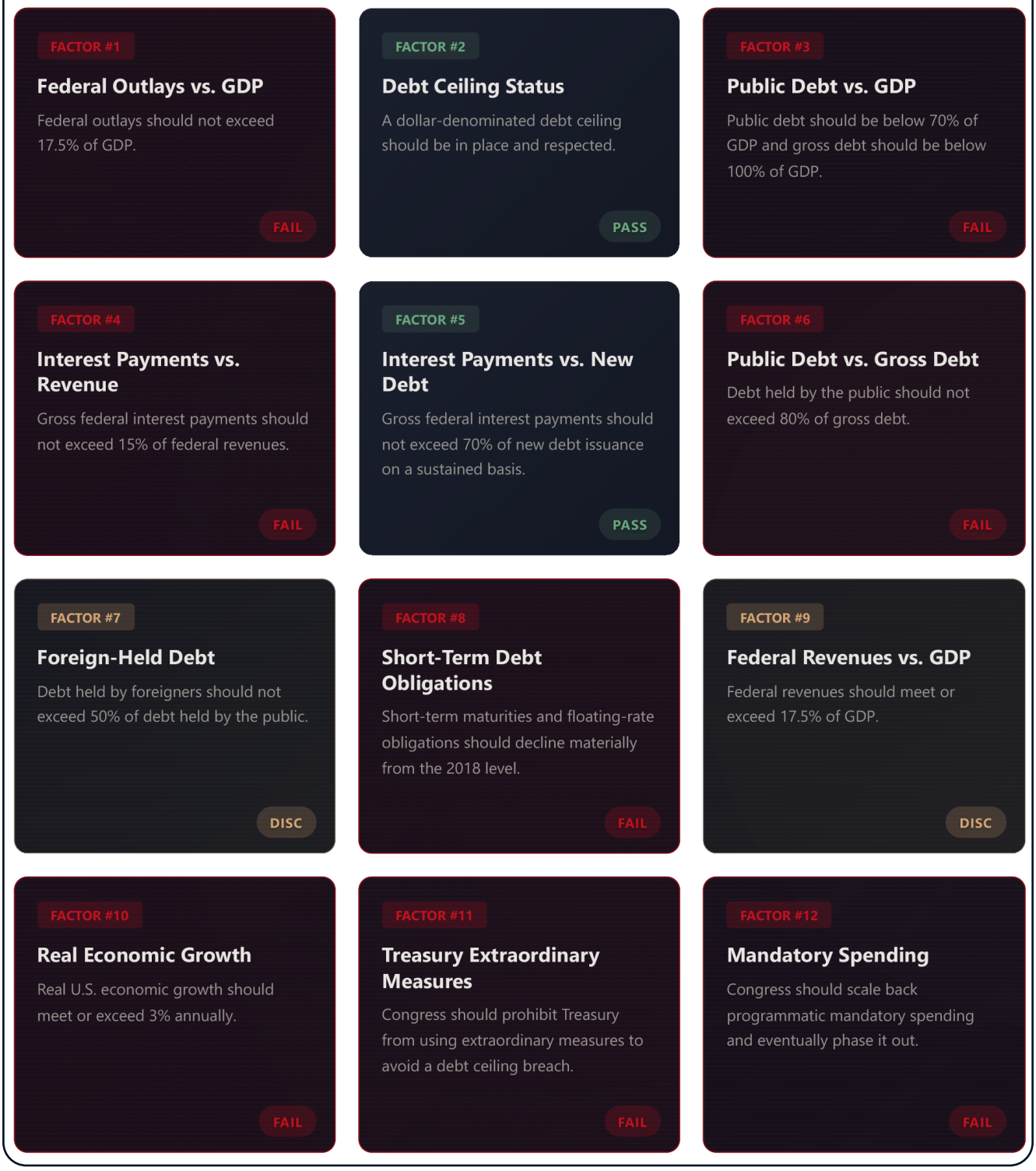
Secretary

Tax Law | Nonprofit Governance | Legal Counsel

Managing Partner at Webster, Chamberlain & Bean law firm. Tax law expert with multiple nonprofit board leadership roles.

هشت چراغ قرمز ساعت ورشکستگی آمریکا

۱۲ شاخص «ساعت نکول بدهی» آمریکا



«ساعت نکول بدهی» وضعیت بودجه دولت فدرال آمریکا را با ۱۲ معیار می‌سنجد. طبق ارزیابی مه ۲۰۲۶، آمریکا در هشت معیار مردود شده است. طراحان این شاخص، مردودی در دست‌کم ۱۰ معیار را آستانه بحران مالی و نکول بدهی‌های آمریکا می‌دانند. بنابراین، «دو دقیقه تا نیمه‌شب» یعنی اگر آمریکا در دو معیار دیگر هم مردود شود، زنگ خطر نکول به صدا درمی‌آید. این معیارها از نسبت بدهی و مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی تا سهم بهره بدهی از درآمدهای فدرال، وضعیت سقف بدهی، تعهدات کوتاه‌مدت و رشد واقعی اقتصاد را در بر می‌گیرند. در این چارچوب، نیمه‌شب نقطه‌ای است که خطر نکول تقریبا قطعی تلقی می‌شود. نکول زمانی رخ می‌دهد که خزانه‌داری آمریکا حتی یک پرداخت بهره را در موعد مقرر انجام ندهد.

ملی گلد
معامله‌ی آنلاین طلا، امن‌تر و راحت‌تر از همیشه!

۱– شاخص مخارج دولت فدرال فراتر از ۱۷,۵ درصد



مخارج دولت فدرال آمریکا از سال ۲۰۱۷ هر سال بالاتر از آستانه ۱۷.۵ درصدی تولید ناخالص داخلی بوده است. این نسبت در سال ۲۰۲۰، با افزایش هزینه‌های دولت در واکنش به همه‌گیری کرونا، به بیش از ۳۱ درصد رسید. پس از سه سال کاهش، سهم مخارج از اقتصاد در سال ۲۰۲۴ دوباره افزایش یافت و اکنون در محدوده ۲۳.۱ درصد قرار دارد.پیش‌بینی‌ها نشان می‌دهد این نسبت تا ۲۰۳۶ بالاتر از آستانه خواهد ماند و در آن سال به ۲۴.۴ درصد خواهد رسید.

۲– سقف قانونی بدهی‌ها در مرز هشدار



پس از پایان تعلیق سقف بدهی آمریکا در ژانویه ۲۰۲۵، سقف قانونی در حدود ۳۶.۱ تریلیون دلار تعیین شد. خزانه‌داری ابتدا با تدابیر فوق‌العاده از عبور بدهی از سقف جلوگیری کرد و سپس کنگره سقف را پنج تریلیون دلار افزایش داد و به ۴۱.۱ تریلیون دلار رساند. در حال حاضر این عدد به ۴۰.۵ تریلیون دلار رسیده و طبق برآورد دفتر بودجه کنگره، بدهی مشمول سقف پیش از پایان ۲۰۲۷ از این حد عبور می‌کند و در ۲۰۳۶ به ۶۳.۸ تریلیون دلار می‌رسد. بنابراین، گرچه اکنون این معیار با سقف مجاز فاصله دارد، اما به زودی این چراغ نیز قرمز می‌شود.

۳– نسبت بدهی عمومی به تولید ناخالص داخلی (GDP)



بدهی دولت آمریکا در هر دو سنجه از آستانه‌های «ساعت نکول» عبور کرده است. نسبت بدهی در دست عموم به تولید ناخالص داخلی بالاتر از ۷۰ درصد و نسبت بدهی ناخالص فدرال بیش از ۱۰۰درصد است. پیش‌بینی‌ها نشان می‌دهد تا پایان دوره بودجه‌ای در سال ۲۰۳۶، این دو نسبت به‌ترتیب به ۱۲۰.۲ و ۱۳۶.۴ درصد می‌رسند. چون هر دو نسبت بالاتر از حد تعیین‌شده‌اند و انتظار می‌رود تا پایان دوره نیز بالاتر بمانند، معیار سوم هیچ دقیقه‌ای به فاصله ساعت تا نیمه‌شب اضافه نمی‌کند.

۴- نسبت بهره بدهی‌ها به درآمدها



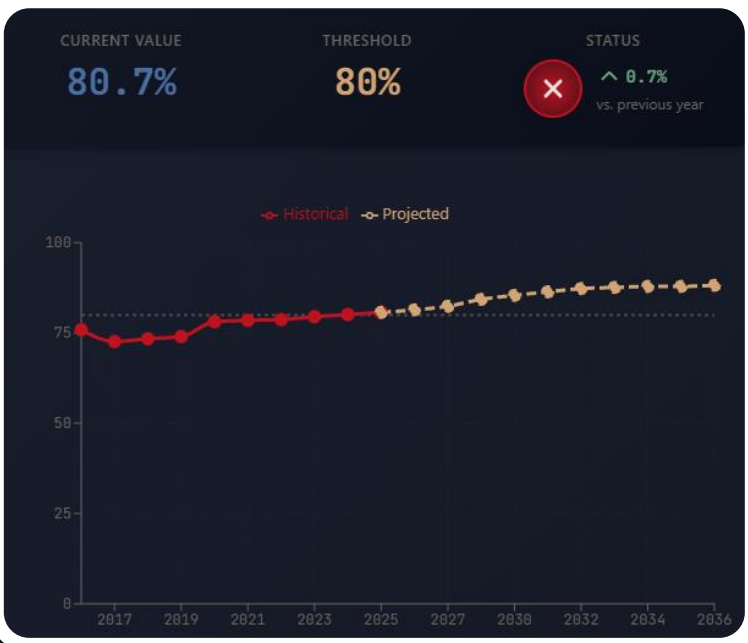
هزینه بهره بدهی به یکی از جدی‌ترین تهدیدها برای بودجه دولت فدرال آمریکا تبدیل شده است. در سال ۲۰۲۵، پرداخت‌های ناخالص بهره بیش از ۲۳ درصد کل درآمدهای فدرال را به خود اختصاص داد. در حالی که سقف مجاز آن ۱۵ درصد است. این فشار در پی افزایش مداوم بدهی، به‌ویژه بدهی ناخالص فدرال، شکل گرفته است. برآوردها نشان می‌دهد تا سال ۲۰۳۶، بیش از ۲۹ درصد درآمدهای فدرال صرف پرداخت بهره خواهد شد.

۵- نسبت بهره بدهی‌ها به بدهی‌های جدید



به‌ازای هر دلار استقراض جدید دولت آمریکا، ۶۷ سنت صرف پرداخت بهره بدهی می‌شود. «ساعت نکول بدهی» در بازبینی جولای ۲۰۲۲ از افزایش مستمر نسبت هزینه بهره به منابع حاصل از انتشار بدهی جدید خبر داد؛ روندی که همچنان ادامه دارد. این نسبت هنوز زیر آستانه ۷۰ درصد است و معیار پنجم فعلا در موقعیت «یک دقیقه مانده به نیمه‌شب» قرار دارد. اگر پیش‌بینی عبور هزینه ناخالص بهره از این آستانه در سال ۲۰۲۷ محقق شود، معیار پنجم برای نخستین‌بار این یک دقیقه را از دست می‌دهد.

۶- بدهی عمومی به بدهی ناخالص



معیار ششم می‌سنجد چه سهمی از بدهی ناخالص دولت فدرال آمریکا در اختیار سرمایه‌گذاران خارج از دولت است. هرچه این سهم بیشتر باشد، خزانه‌داری برای تامین مالی بدهی به جذب سرمایه‌گذاران بیشتری وابسته می‌شود. سهم بدهی در دست عموم در سال مالی ۲۰۲۴ از آستانه ۸۰ درصد گذشت و پیش‌بینی‌ها از ادامه افزایش آن در دوره ۱۰ ساله بودجه حکایت دارد. به همین دلیل، معیار ششم همچنان هیچ دقیقه‌ای به فاصله «ساعت نکول بدهی» تا نیمه‌شب اضافه نمی‌کند.

۷- سهم خارجی‌ها از بدهی عمومی



پیش‌بینی‌ها نشان می‌دهد ارزش دلاری بدهی دولت آمریکا در اختیار سرمایه‌گذاران خارجی اندکی افزایش می‌یابد، اما سهم آن‌ها از کل بدهی در دست عموم کاهش پیدا می‌کند. این سهم در سراسر دوره ده‌ساله بودجه به‌مراتب پایین‌تر از آستانه ۵۰ درصد می‌ماند و در سال ۲۰۳۶ به حدود ۲۴.۸ درصد می‌رسد. معیار هفتم طبق محاسبات می‌تواند دو دقیقه به فاصله ساعت تا نیمه‌شب اضافه کند، اما کمیته ارزیابی فعلاً آن را در امتیاز نهایی لحاظ نمی‌کند، زیرا این روند مستقیماً بر ریسک نکول اثر نمی‌گذارد.

۸- تعهدات بدهی‌های کوتاه‌مدت



در پایان فوریه ۲۰۲۶، اوراق خزانه با سررسید حداکثر پنج‌ساله، اوراق مصون از تورم و اوراق با نرخ شناور، در مجموع ۷۱.۸ درصد از بدهی قابل‌معامله خزانه‌داری آمریکا را تشکیل می‌دادند. سهم بالای این اوراق، خزانه‌داری را در برابر افزایش تورم و نرخ بهره آسیب‌پذیر می‌کند. معیار هشتم به‌ازای هر پنج واحد درصد کاهش نسبت به سطح ۷۳.۱ درصدی سال ۲۰۱۸، یک دقیقه به فاصله ساعت تا نیمه‌شب اضافه می‌کند. کاهش ۱.۳ واحد درصدی برای کسب دقیقه نخست کافی نیست.

۹- نسبت درآمدهای دولت فدرال به تولید ناخالص داخلی (GDP)



درآمدهای دولت فدرال آمریکا در سال ۲۰۲۵ معادل ۱۷.۲ درصد تولید ناخالص داخلی بود و پایین‌تر از آستانه ۱۷.۵ درصدی قرار گرفت. دفتر بودجه کنگره پیش‌بینی می‌کند این نسبت در تمام سال‌های ۲۰۲۶ تا ۲۰۳۶ به آستانه برسد یا از آن فراتر رود. بر این اساس، معیار نهم می‌توانست دو دقیقه به فاصله «ساعت نکول بدهی» تا نیمه‌شب اضافه کند. بااین‌حال، بخشی از درآمد پیش‌بینی‌شده از تعرفه‌هایی می‌آید که وضعیت حقوقی‌شان مبهم شده است. کمیته تا روشن‌شدن چشم‌انداز درآمدها، این معیار را در محاسبه ساعت کنار گذاشته است.

۱۰– رشد اقتصادی واقعی



رشد واقعی اقتصاد آمریکا، یعنی رشد تولید ناخالص داخلی (GDP) پس از تعدیل اثر تورم، در سال ۲۰۲۴ پایین‌تر از آستانه ۳ درصدی «ساعت نکول بدهی» بود. دفتر بودجه کنگره رشد واقعی را برای سال ۲۰۲۵ معادل ۱.۹ درصد برآورد کرده و برای سال ۲۰۲۶ رشد ۲.۲ درصدی را پیش‌بینی می‌کند. انتظار می‌رود این نرخ در سال‌های بعد به ۱.۸ درصد کاهش یابد. با توجه به اینکه رشد ثبت‌شده و پیش‌بینی‌شده زیر آستانه می‌ماند، معیار دهم هیچ دقیقه‌ای به فاصله ساعت تا نیمه‌شب اضافه نمی‌کند.

۱۱– معیارهای به شدت نامرسوم خزانه‌داری

کنگره باید مقابل معیارهای عجیب خزانه‌داری بایستد تا سقف بدهی‌ها دچار رخنه نشود



قانون فعلی به خزانه‌داری آمریکا اجازه می‌دهد برای جلوگیری از عبور از سقف بدهی، پرداخت برخی تعهدات به حساب‌های درون‌دولتی را به تعویق بیندازد. کمیته «ساعت نکول بدهی» این اقدام را نوعی «نکول نرم» می‌داند، زیرا ممکن است زمینه تعویق پرداخت بدهی‌های در دست عموم را نیز فراهم کند. به گفته کمیته، تاکنون هیچ طرحی برای لغو این اختیار به کنگره ارائه نشده است. بنابراین، معیار یازدهم که بر ارزیابی کیفی استوار است، همچنان هیچ دقیقه‌ای به فاصله ساعت تا نیمه‌شب اضافه نمی‌کند.

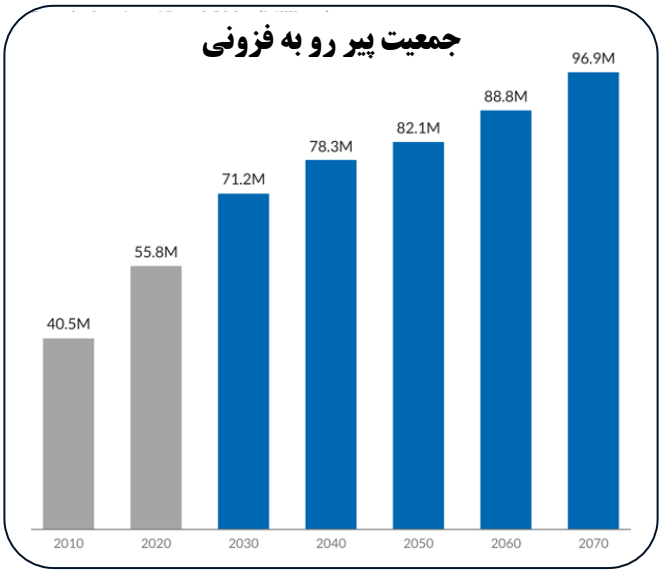
۱۲– مخارج اجباری

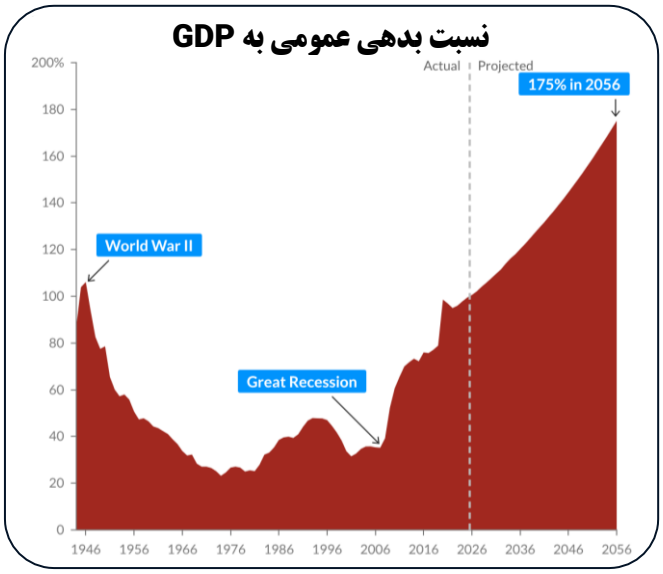
کنگره باید مخارج اجباری برنامه‌ریزی‌شده را کاهش دهد و از دستور کار خارج کند

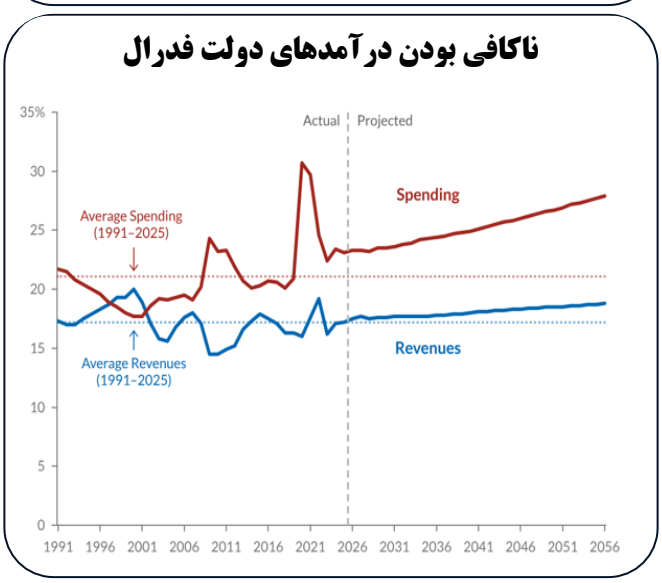


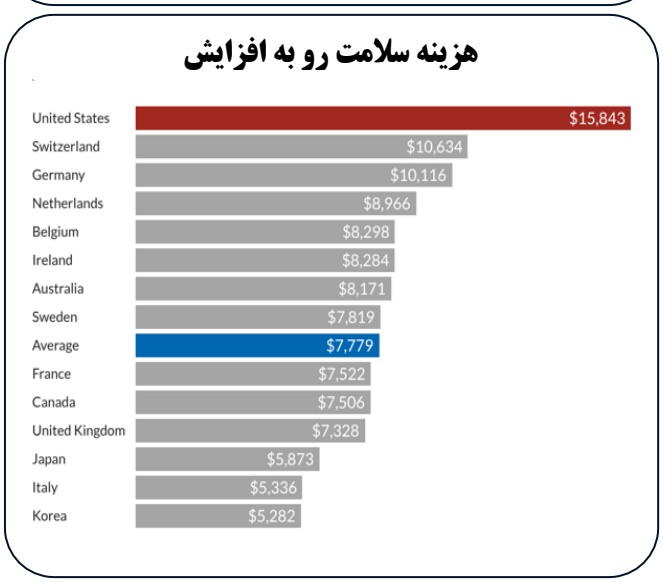
مخارج اجباری برنامه‌های فدرال، بدون احتساب بهره خالص بدهی، به تصویب سالانه بودجه نیاز ندارد. به گزارش دفتر بودجه کنگره، این مخارج از حدود ۲.۵ تریلیون دلار در سال ۲۰۱۸ به نزدیک ۴.۲ تریلیون دلار در سال ۲۰۲۵ رسید. معیار دوازدهم اگر کنگره بخشی از این مخارج را مشمول تصویب سالانه کند یک دقیقه به فاصله ساعت تا نیمه‌شب اضافه می‌کند. پیش‌بینی شود که مخارج اجباری تا پایان دوره ۱۰ساله به زیر سطح ۲۰۱۸ برسد. حذف تدریجی و کامل این دسته از مخارج دو دقیقه امتیاز دارد. هر چند هنوز این شروط محقق نشده است.

بدهی‌های آمریکا چرا زیاد است؟









نسبت بدهی دولت آمریکا به تولید ناخالص داخلی، طبق پیش‌بینی‌ها، به بالاترین سطح از پایان جنگ جهانی دوم می‌رسد. پشت این روند، شکافی میان درآمدهای دولت فدرال و هزینه‌هایی قرار دارد که سیاست‌گذاران تصویب کرده‌اند. سه عامل توضیح می‌دهند چرا بستن این شکاف دشوارتر شده است.

۱. جمعیت پیر رو به فزونی: نسل پرجمعیت متولد سال‌های پس از جنگ جهانی دوم به سن بازنشستگی رسیده است. تا سال ۲۰۳۰، هر روز حدود ۱۰ هزار آمریکایی ۶۵ ساله می‌شوند. هم‌زمان، افزایش امید به زندگی به این معناست که افراد بیشتری برای مدت طولانی‌تری از مزایای بازنشستگی و خدمات درمانی استفاده می‌کنند. دولت فدرال باید برای جمعیتی بزرگ‌تر و دوره‌ای طولانی‌تر، منابع این تعهدات را تأمین کند.

۲. هزینه سلامت رو به افزایش: بخش سلامت نزدیک به یک‌پنجم اقتصاد آمریکا را تشکیل می‌دهد و هزینه‌های آن از بخش‌هایی است که در بودجه با بیشترین سرعت رشد می‌کند. آمریکا در مقایسه با دیگر اقتصادهای پیشرفته، نزدیک به دو برابر برای سلامت هزینه می‌کند، اما نتایج کلی سلامت در این کشور بهتر نیست. با افزایش شمار سالمندان، کارایی نظام درمان اهمیت بیشتری برای بودجه پیدا می‌کند. بهبود عملکرد این نظام می‌تواند هم کیفیت زندگی را بهتر کند و هم فشار هزینه‌ها بر بودجه را کاهش دهد.

۳. ناکافی بودن درآمدهای دولت فدرال: نظام مالیاتی آمریکا به‌اندازه‌ای درآمد ایجاد نمی‌کند که همه مخارج مصوب دولت فدرال را پوشش دهد. هر سال که هزینه‌ها از درآمدها بیشتر باشد، دولت برای جبران کسری بودجه استقراض می‌کند. کسری بودجه، شکاف دخل‌وخرج یک سال است و بدهی با انباشته‌شدن کسری‌ها در طول زمان افزایش می‌یابد. به همین دلیل، ادامه شکاف میان درآمدها و مخارج می‌تواند حتی در دوره‌هایی که اقتصاد رشد می‌کند، بدهی دولت را بالا ببرد.

آمریکا در دو آزمون قدرت
از جایگاه دلار تا تنگه هرمز





بری آیکنگرین و ری دالیو از دو زاویه متفاوت به قدرت آمریکا نگاه می‌کنند. آیکنگرین می‌پرسد سیاست‌های ترامپ چه اثری بر جایگاه دلار در نظام پولی جهان دارد. دالیو، در مقابل، واکنش کشورها به فشار واشنگتن بر سر تنگه هرمز را معیاری برای سنجش نفوذ آمریکا می‌داند. در هر دو روایت، تصمیم سایر کشورها تعیین می‌کند آمریکا تا چه اندازه می‌تواند موقعیت خود را حفظ کند.

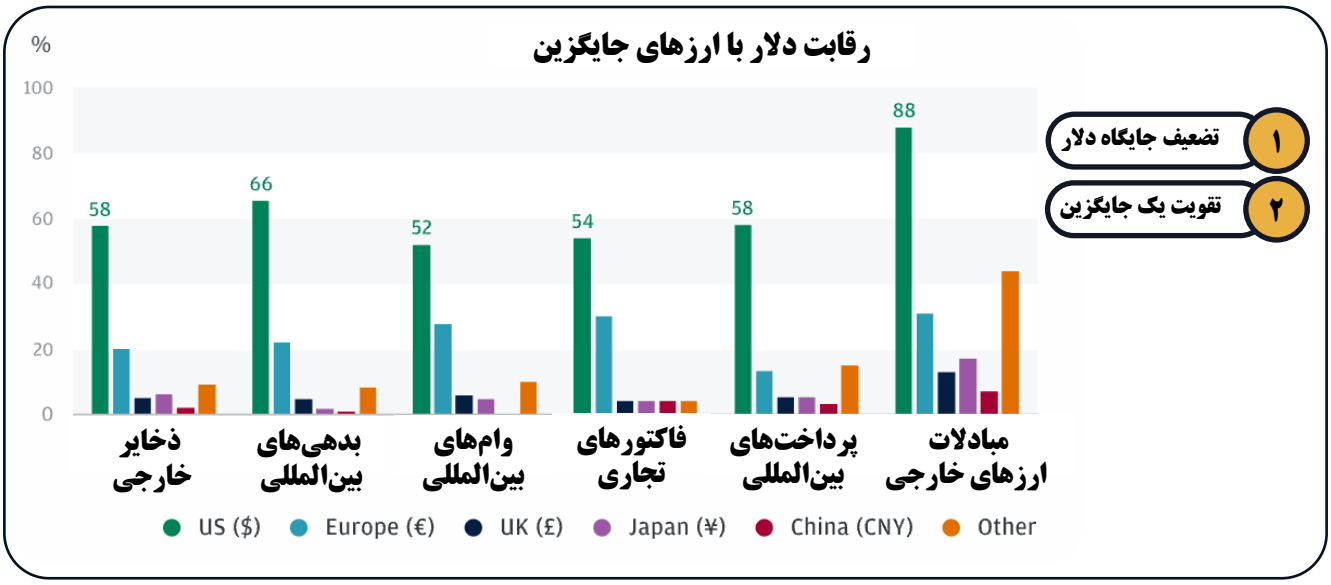
تاج‌برداری از دلار توسط «پادشاه ترامپ»

بری آیکنگرین، اقتصاددان و استاد دانشگاه کالیفرنیا در برکلی، در یادداشتی برای نیویورک تایمز استدلال می‌کند که اقدامات ترامپ به روند دلارزدایی نیرو می‌دهد. از نگاه این پژوهشگر تاریخ پول، جایگاه بین‌المللی دلار به تصمیم کشورهایی وابسته است که آن را در ذخایر و مبادلات خود به کار می‌گیرند. اگر سیاست‌های واشنگتن انگیزه این کشورها را برای کاهش وابستگی به دلار بیشتر کند، بخشی از ذخایر و مبادلات آن‌ها می‌تواند به‌تدریج به گزینه‌های دیگر منتقل شود. تعبیر «تاج‌برداری» به همین نقش سیاست‌های خود آمریکا در تضعیف موقعیت دلار اشاره دارد.

آزمون کلاسیک قدرت آمریکا از نگاه ری دالیو

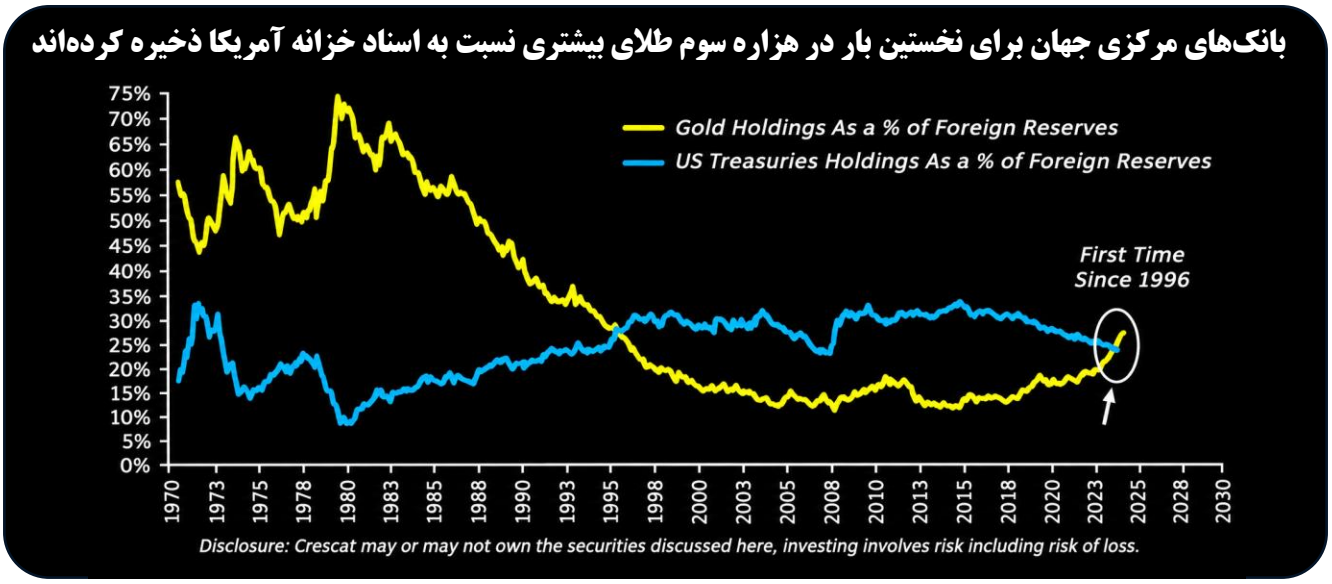
ری دالیو رویارویی بر سر تنگه هرمز را با بحران سوئز مقایسه می‌کند، زمانی که مصر کانال سوئز را ملی کرد و بریتانیا نتوانست کنترل آن را بازپس بگیرد. در روایت او، واشنگتن با تهدید به تحریم کشورهایی که با طرحش همراه نشوند، می‌خواهد فشار اقتصادی بر ایران را افزایش دهد تا عبور آزاد از تنگه برقرار شود. از نظر دالیو، همراهی بیشتر کشورها تنها در صورتی موفقیت آمریکا به شمار می‌رود که طرح به بازگشایی مسیر بینجامد. اگر کشورها در برابر تهدید تحریم بایستند و تنگه تحت کنترل ایران بماند، دالیو آن را شکستی آشکار برای واشنگتن می‌داند.

دو شرط دلارزدایی از نگاه جی پی مورگان



کنار رفتن دلار از جایگاه مسلط خود از نگاه جی‌پی مورگان به دو شرط بستگی دارد. شرط اول، کاهش اعتماد به دلار و تضعیف موقعیت آن در نظام مالی جهان است. شرط دوم، ظهور جایگزینی است که بتواند نقش دلار را در مبادلات و ذخایر ارزی ایفا کند. نمودار نشان می‌دهد که دلار همچنان در معاملات بازار ارز و ذخایر رسمی ارزی فاصله چشمگیری با رقبایی مانند یورو و یوان دارد. بااین‌حال، دلارزدایی می‌تواند پیش از ظهور یک ارز جایگزین آغاز شود. بانک‌های مرکزی می‌توانند بخشی از ذخایر خود را به دارایی‌های دیگری اختصاص دهند. در چنین مسیری، طلا می‌تواند از افزایش تقاضا برای دارایی‌های ذخیره‌ای که به ارز هیچ کشوری وابسته نیستند، بیشترین بهره را ببرد.

برنده اصلی تاج‌برداری از دلار



طلا می‌تواند برنده اصلی کاهش اعتماد به بدهی دولت‌ها باشد. خط آبی نمودار سهم اوراق خزانه‌داری آمریکا از ذخایر رسمی بانک‌های مرکزی را نشان می‌دهد و خط زرد سهم طلا را. سهم طلا در سال‌های اخیر به‌سرعت افزایش یافته و در سال ۲۰۲۵ از سهم اوراق خزانه‌داری آمریکا پیشی گرفته است. «ساعت نکول بدهی» درباره توان دولت آمریکا برای ایفای تعهداتش هشدار می‌دهد. اگر این نگرانی به اعتماد بانک‌های مرکزی به اوراق دولتی سرایت کند، بخشی از ذخایر می‌تواند به سمت طلا برود، حتی در شرایطی که دلار همچنان ارز مسلط جهان است. مزیت طلا در این رقابت روشن است. ارزش آن به تعهد هیچ دولتی برای بازپرداخت بدهی وابسته نیست. به همین دلیل، طلا می‌تواند از تغییر ترکیب ذخایر رسمی بیشترین بهره را ببرد.

ملّی گلد

معامله‌ی آنلاین طلا، امن‌تر و راحت‌تر از همیشه!

با مجوز رسمی و
پشتوانه بانکی معتبر

ارائه فاکتور رسمی
برای هر تراکنش

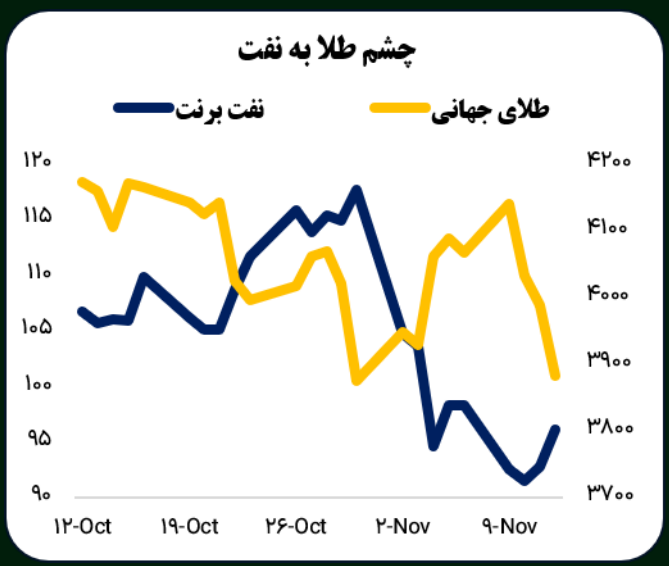


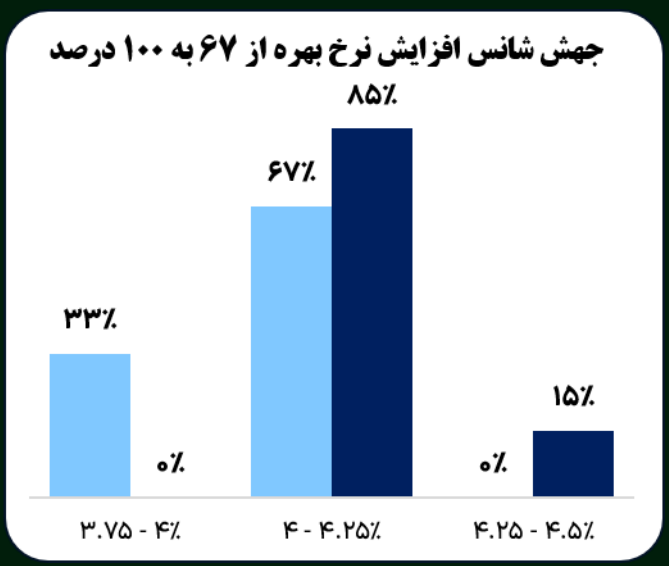
پشتوانه واقعی طلا
و امکان تحویل فیزیکی

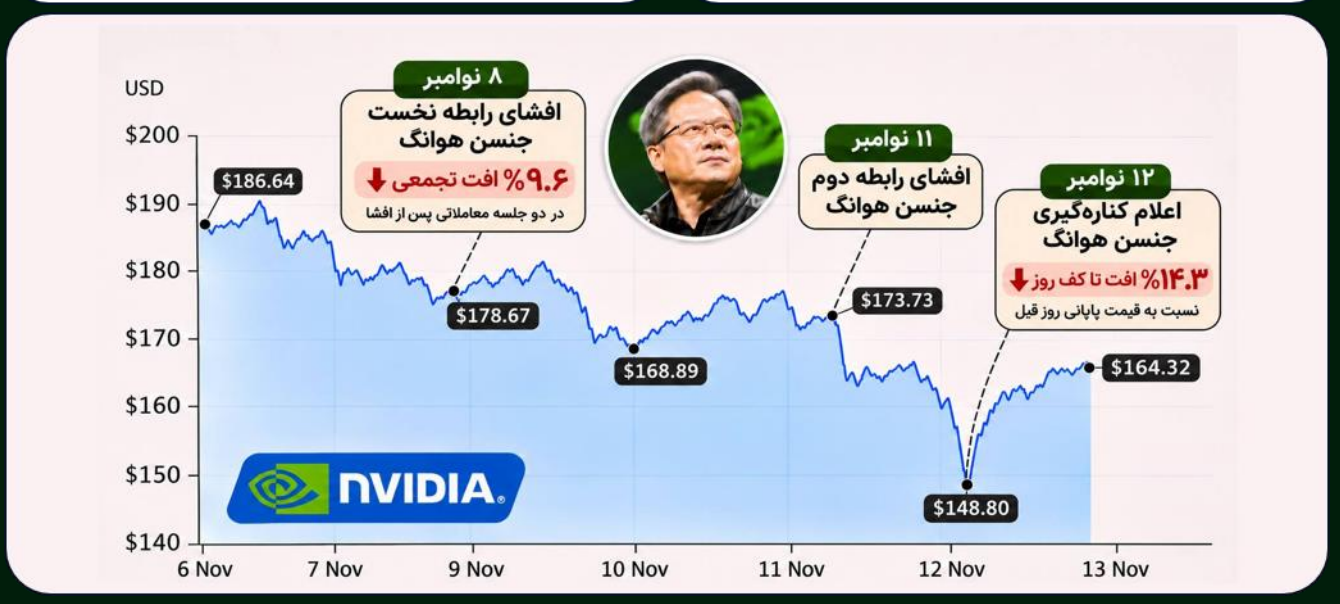
خرید و فروش ۲۴ ساعته،
بدون اجرت و مالیات

MelliGold.com

بازار جهانی







مهم‌ترین نکاتی که مدیران سرمایه‌گذاری دنبال می‌کنند

نگاه کلان
- چشم طلا به نفت در بازار جهانی
- شرط‌بندی تاریخی در ماه انتخابات آمریکا و اسرائیل

طلا و نقره
- از نفت شیل تا قدرت دلار؛ بازتعریف رابطه طلا و نفت

نفت
- پایان کمبود نفت در بازار جهانی؟

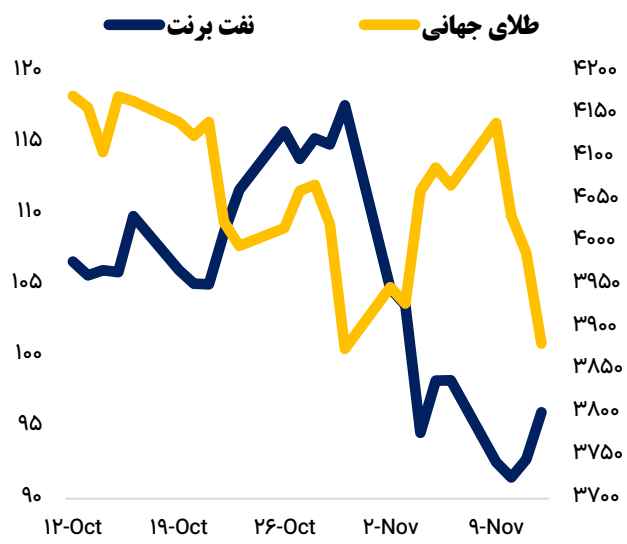
فلزات
- مس در تقاطع سیاست و فناوری؛ از کمبود عرضه تا تردید در تقاضا
- تنگنای عرضه در بازار آلومینیوم

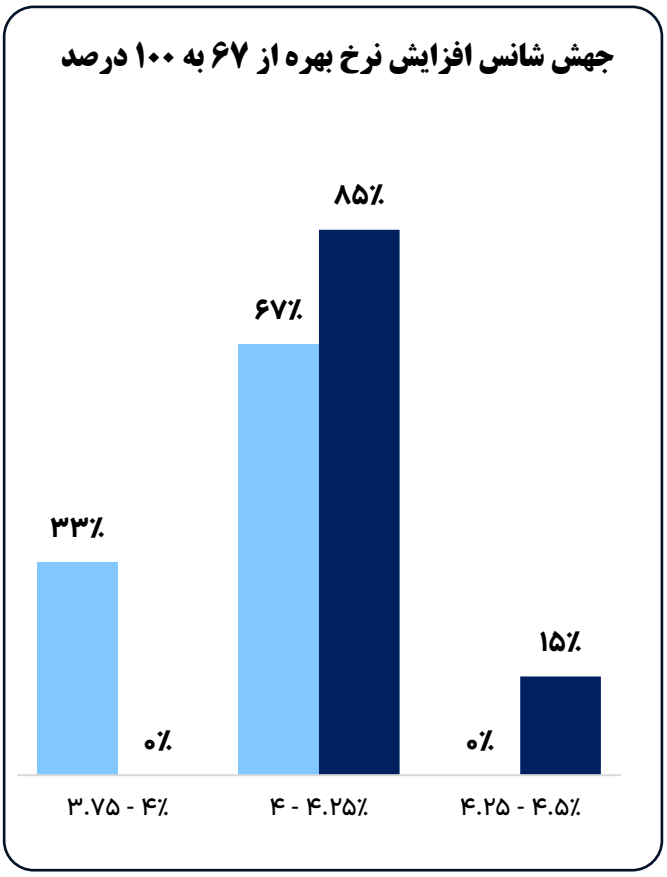
بورس
- انویدیا؛ هزینه سریع یک رسوایی برای غول هوش مصنوعی
- فرصت ناگفته ترکیدن حباب بورس آمریکا
- نبرد سخت حباب هوش مصنوعی؛ جی پی مورگان مقابل بلک‌راک

کریپتو
- خروج سنگین پول از بازار کریپتو

چشم طلا به نفت در بازار جهانی

شاخص تورم مصرف‌کننده – CPI (اکتبر ۲۰۲۶)	واقعی	انتظارات	قبلی
CPI ماهانه	٪۰/۴	٪۰/۳	٪۰/۶
CPI هسته ماهانه	٪۰/۳	٪۰/۲	٪۰/۳





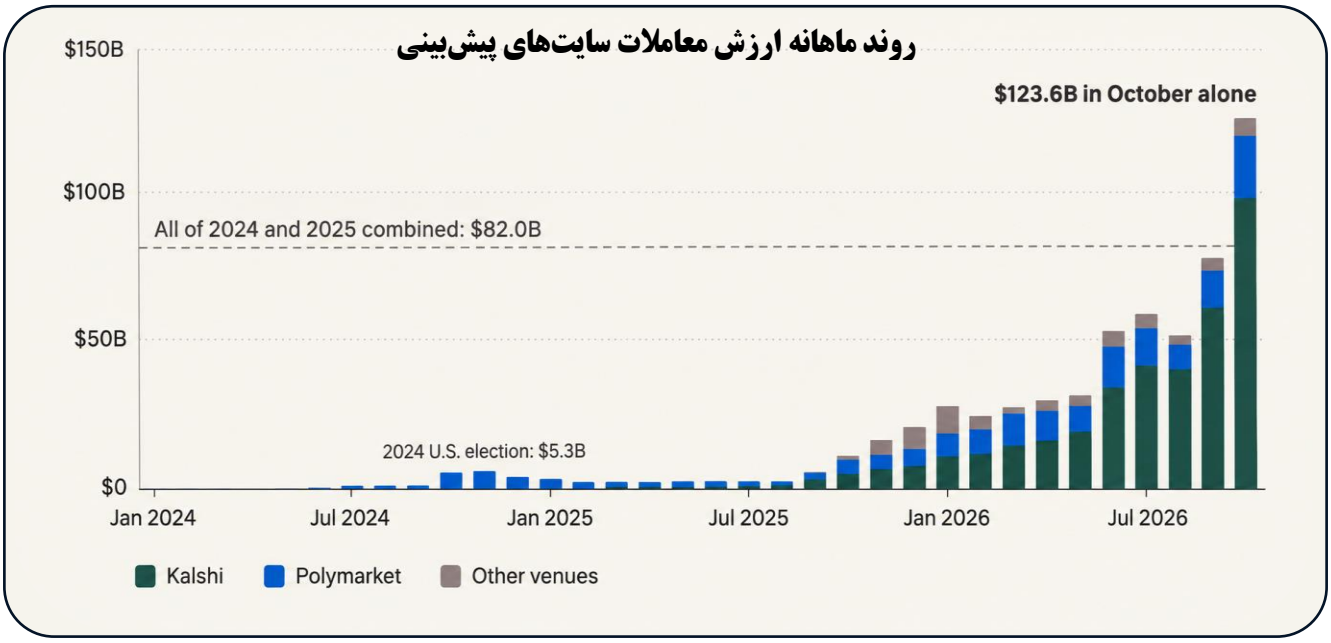
بازار جهانی که ریزش آبشاری نفت تا زیر ۹۰ دلار معاملات هفته گذشته را آغاز کرده بود، در روزهای پایانی هفته با صعود دوباره این بازار چند دلار پایین‌تر از مرز روانی ۱۰۰ دلار به ازای هر بشکه مواجه شد. اتفاقی که طلا را با سرعتی کم‌نظیر به زیر ۴۰۰۰ دلار فروکشید و در آن سو ترکش‌هایش به بازار کریپتو نیز رسید و قیمت هر بیت‌کوین کف ۷۰ هزار دلاری را نیز واگذار کرد.

آتش هرمز گریبان‌گیر نفت و طلا شد: مهم‌ترین دلیل این روند تلخ در بازارهای جهانی تغییر فاز روابط بین ایران و آمریکا از مذاکره و انتظار برای دستیابی به توافق به محاصره و آتش‌بازی بود. انفجارهای گزارش‌شده در نفتکش‌ها و حتی حامل‌های ال‌ان‌جی در منطقه خلیج فارس بار دیگر هراس را به بازار جهانی برگرداند. ترامپ نیز که پیشتر در سخنانش به مسیر مذاکره چراغ سبز نشان داده بود، ناگهان از تغییر ماموریت جی دی ونس سخن گفت. در این سو، گادی آیزنکوت اسرائیلی نیز هنوز نتوانسته ائتلاف حداکثری را تشکیل دهد و اگر این روند برای چند هفته دیگر نیز ادامه یابد، بنیامین نتانیاهو بار دیگر برای ماندن در قدرت شانس پیدا می‌کند.
بنابراین، بر خلاف آغاز هفته، مسیر پایان هفته به سوی آرامش و پایان تنش‌ها نبود. به همین دلیل حتی مذاکرات آمریکا با اوکراین و روسیه نیز چندان جدی گرفته نشد.

تورم آمریکا رام نشد: سیگنال تورمی ماه اکتبر نیز برای طلا، کامودیتی‌ها و کریپتو منفی بود. به طوری که تورم هسته رشد ماهانه ۰.۳ درصدی را داشت که بالاتر از انتظار ۰.۲ درصد بازار بود. تورم سالانه نیز به دلیل آنکه سال گذشته در این ماه دولت به دلیل دعوای ترامپ با کنگره بر سر سقف بودجه تعطیل بود موجود نیست. تورمی که عمدتا ناشی از شوک انرژی مربوط به جنگ «هرمز» است. هرچند برخی تحلیل‌گران اثرات شوک انرژی بر تورم را رو به پایان عنوان می‌کنند، اما بازار هنوز وزن زیادی به تحولات حوزه انرژی می‌دهد. به طوری که قیمت طلا بیش از آنکه از آمارهای اشتغال و تورم بترسد، از نوسان قیمت نفت می‌هراسد (نمودار بالا).

افزایش نرخ بهره قطعی شد: تورم فراتر از انتظار در کنار خیز نفت برای بازپس‌گیری کانال ۱۰۰دلار، احتمال افزایش نرخ بهره توسط فدرال رزرو در نشست ماه دسامبر را به ۱۰۰ درصد رساند. گرچه هفته قبل یک‌سوم بازار عدم تغییر و دوسوم افزایش یک پله (۲۵ صدم واحد درصد) را انتظار می‌کشیدند، پایان این هفته، ۸۵ درصد بازار یک پله و ۱۵ درصد دو پله افزایش نرخ بهره را پیش‌بینی می‌کنند. سیگنالی که قاتل اصلی طلا در این دوران شده است.

شرط‌بندی تاریخی در ماه انتخابات آمریکا و اسرائیل



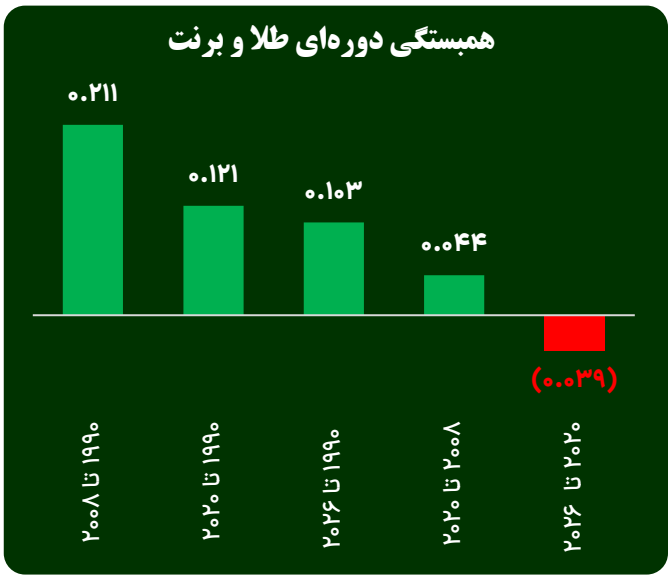
هم‌زمان با انتخابات آمریکا و اسرائیل در ماه گذشته، رکورد در سایت‌های پیش‌بینی جابه‌جا شد. دو سایت اصلی کالشی و پلی‌مارکت در کنار سایرین مجموعا در ماه اکتبر بیش از ۱۲۳ میلیارد دلار حجم معاملات ثبت کردند. تراکنش‌ها در سال‌های ۲۰۲۴ و ۲۰۲۵ رقم ۸۲ میلیارد دلار را برای مجموع دو سال نشان می‌دهد. بنابراین، فقط در یک ماه حجم معاملاتی ۱.۵ برابر کل معاملات دو سال قبل را تجربه کردند. اتفاقی که از یک سو نشان‌دهنده روند رو به رشد این سایت‌های پیش‌بینی است و از سوی دیگر تاکید می‌کند انتخابات‌های ماه اکتبر به دلیل دامنه اثرگذاری بر همه بازارها به شدت مورد توجه فعالان اقتصادی بوده است.

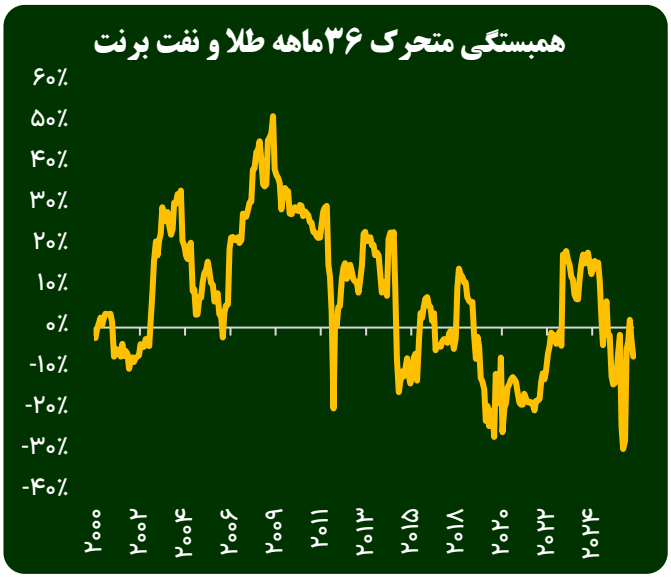
از طلا و مس تا نفت و گاز را
در اپلیکیشن صراف معامله کنید.

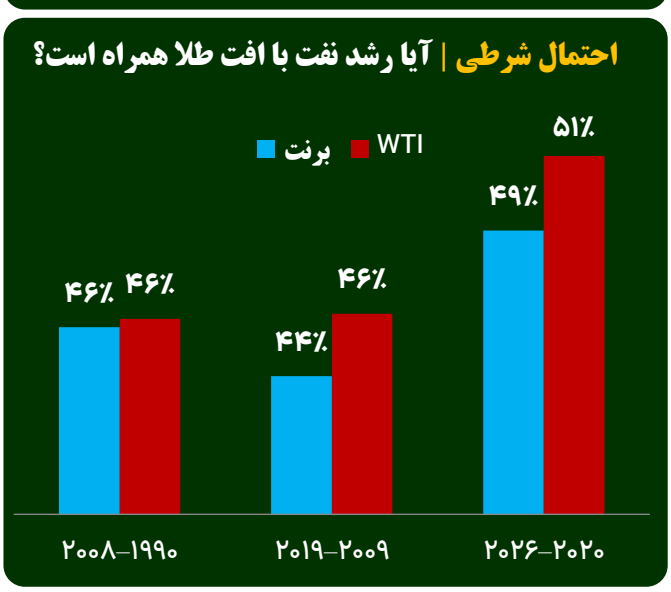


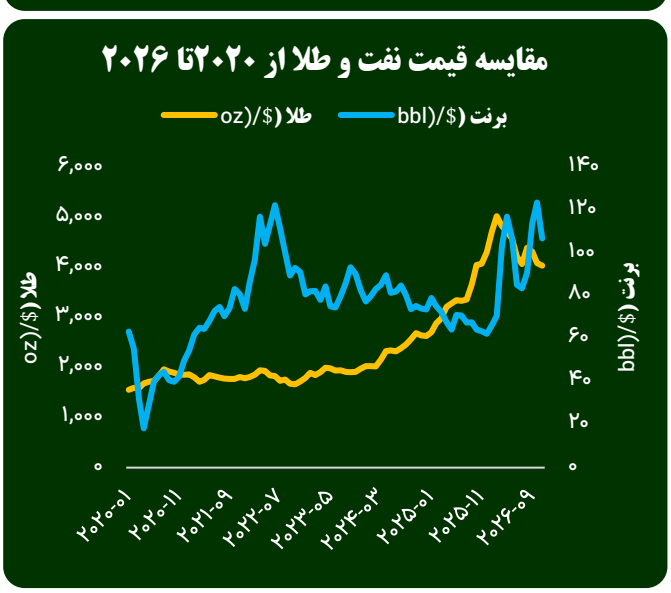
صراف | پلتفرم امن و آسان سرمایه‌گذاری

از نفت شیل تا قدرت دلار؛ بازتعریف رابطه طلا و نفت









در دهه‌های گذشته، افزایش قیمت نفت عموما با تضعیف دلار همراه بود؛ زیرا آمریکا به‌عنوان یکی از بزرگ‌ترین واردکنندگان نفت، با افزایش هزینه واردات انرژی و فشار بر تراز تجاری و کاهش ارزش دلار مواجه می‌شد. این شرایط یکی از عوامل شکل‌گیری رابطه مثبت میان طلا و نفت از مسیر کاهش ارزش دلار بود؛ با توجه به رابطه عموما معکوس قیمت طلا و ارزش دلار، تضعیف دلار در دوره‌های افزایش قیمت نفت، زمینه رشد هم‌زمان این دو دارایی را فراهم می‌کرد.

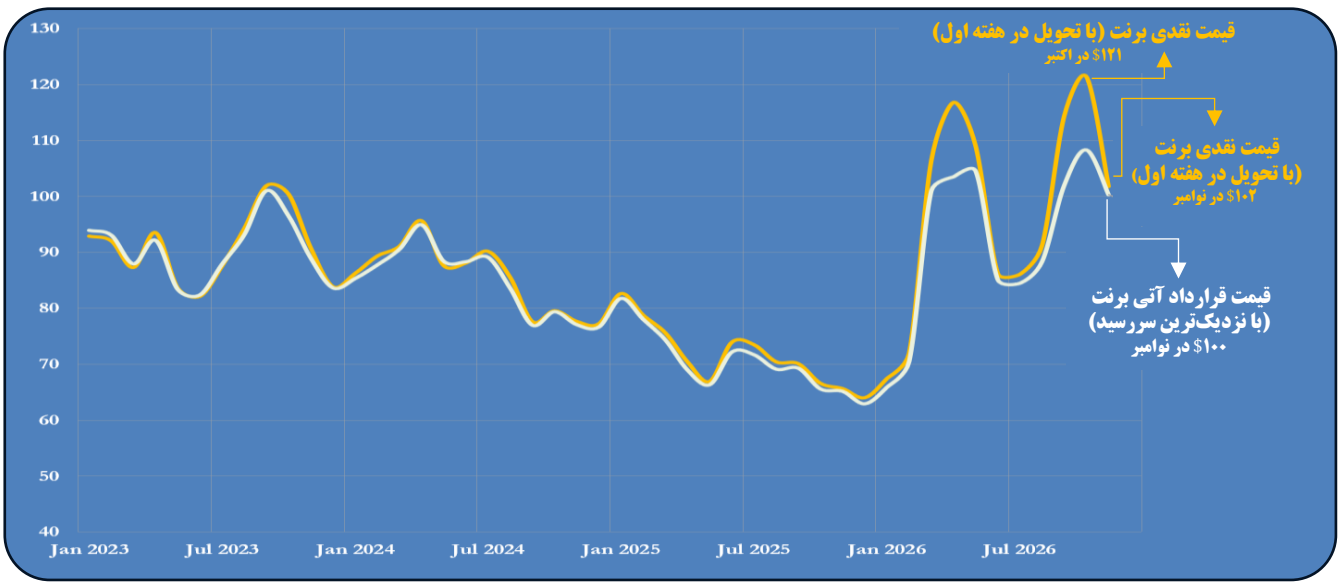
تغییر جایگاه آمریکا در بازار انرژی: توسعه صنعت نفت شیل و افزایش تولید و صادرات نفت آمریکا، به‌تدریج این معادله را تغییر داد. آمریکا در سال‌های اخیر به صادرکننده خالص مجموع نفت خام و فرآورده‌های نفتی تبدیل شد. بررسی همبستگی متحرک ۳۶ماهه طلا و نفت نیز نشان می‌دهد که تضعیف رابطه مثبت این دو دارایی، فرایندی تدریجی بوده و از سال‌ها پیش از ۲۰۲۰ آغاز شده است؛ روندی که با گسترش تولید و صادرات نفت آمریکا هم‌زمان بوده است.

تغییر رابطه نفت و دلار: در ساختار جدید، افزایش قیمت نفت می‌تواند از مسیر افزایش درآمدهای صادراتی و بهبود نسبی تراز تجاری آمریکا، به تقویت دلار کمک کند. همچنین افزایش ارزش تجارت جهانی نفت، تقاضای معاملاتی دلار را افزایش می‌دهد.

پیامد برای قیمت طلا: تقویت احتمالی دلار هنگام افزایش قیمت نفت می‌تواند بخشی از فشار صعودی بر طلا را خنثی کند. داده‌های ماهانه نیز این تغییر رفتار را نشان می‌دهند؛ به‌طوری‌که همبستگی بازده طلا و نفت برنت پس از ۲۰۲۰ به حدود منفی ۰.۰۴ کاهش یافته است. بااین‌حال، بررسی احتمالات شرطی نشان می‌دهد که در همین دوره، احتمال کاهش قیمت طلا در ماه‌هایی که نفت افزایش یافته، حدود ۴۹ درصد بوده است؛ بنابراین رابطه مثبت تاریخی تضعیف شده.

تغییر جایگاه آمریکا در تجارت جهانی انرژی و تحول رابطه نفت و قدرت دلار، یکی از توضیحات اقتصادی مهم برای تضعیف همبستگی تاریخی طلا و نفت است.

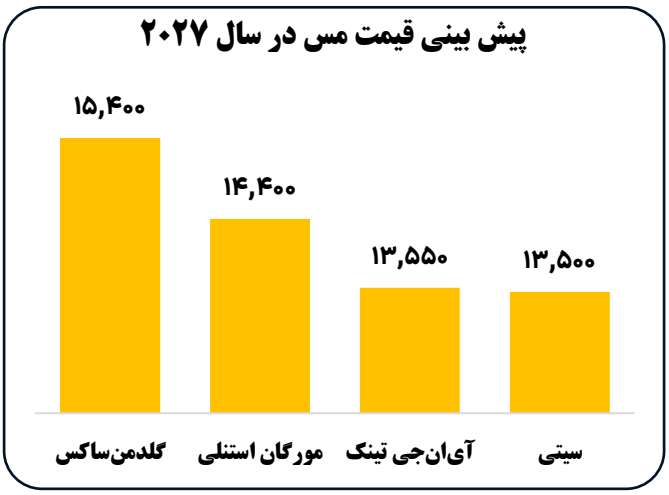
پایان کمبود نفت در بازار جهانی؟

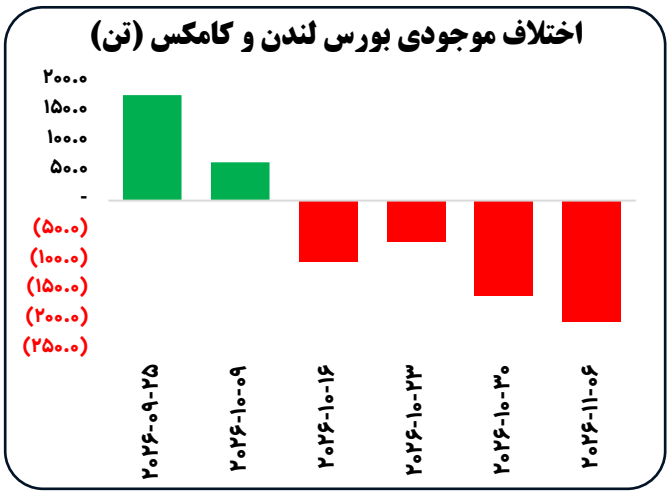


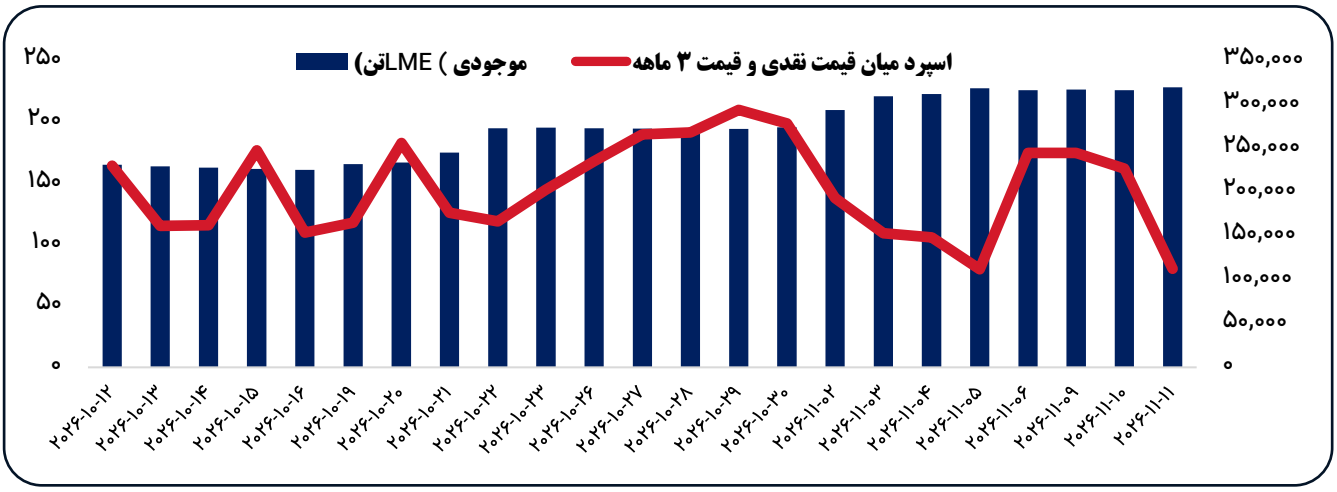
افت سریع‌تر قیمت نفت خام فیزیکی نسبت به قراردادهای آتی، شکاف بی‌سابقه میان این دو بازار را تا حد زیادی کاهش داده است؛ نشانه‌ای از کاهش فشار بر تأمین نفت برای تحویل فوری. به گفته جان کمپ، عوامل بنیادی می‌توانند این تغییر را توضیح دهند، اما احتمال فروکش‌کردن تنگنای موقت نفت یا نفتکش‌ها نیز منتفی نیست. صادرات نفت از هرمز در اکتبر به حدود ۸۶ درصد سطح پیش از جنگ رسیده و تولید خارج از منطقه نیز افزایش یافته است. هم‌زمان، گرانی سوخت تقاضا را محدود کرده است؛ آژانس بین‌المللی انرژی افت تقاضای جهانی نفت در سال ۲۰۲۶ را ۲.۶ میلیون بشکه در روز پیش‌بینی می‌کند. جی‌پی‌مورگان نیز مازاد عرضه اکتبر را ۱.۴ میلیون بشکه در روز برآورد کرده؛ شواهدی که در کنار افت قیمت‌های فیزیکی، از کاهش فشار بر بازار نفت خام در سطح جهانی حکایت دارند و این تحولات می‌توانند نشانه‌ای از گذار بازار نفت از کمبود به مازاد عرضه باشند.



مس در تقاطع سیاست و فناوری؛ از کمبود عرضه تا تردید در تقاضا







بازار جهانی مس پس از بازگشت ترامپ به قدرت، با تکانه‌های متعددی مواجه شد. سیاست‌های تعرفه‌ای آمریکا، اختلال در فعالیت برخی معادن و محدودیت عرضه کنسانتره، تعادل این بازار را برهم زده‌اند. بااین‌حال، انتظار می‌رود تولید مس از منابع بازیافتی، به‌ویژه در چین، افزایش یابد. براساس پیش‌بینی ICSG، تولید ثانویه مس تصفیه‌شده در سال ۲۰۲۷ حدود ۴٫۷ درصد رشد خواهد کرد.

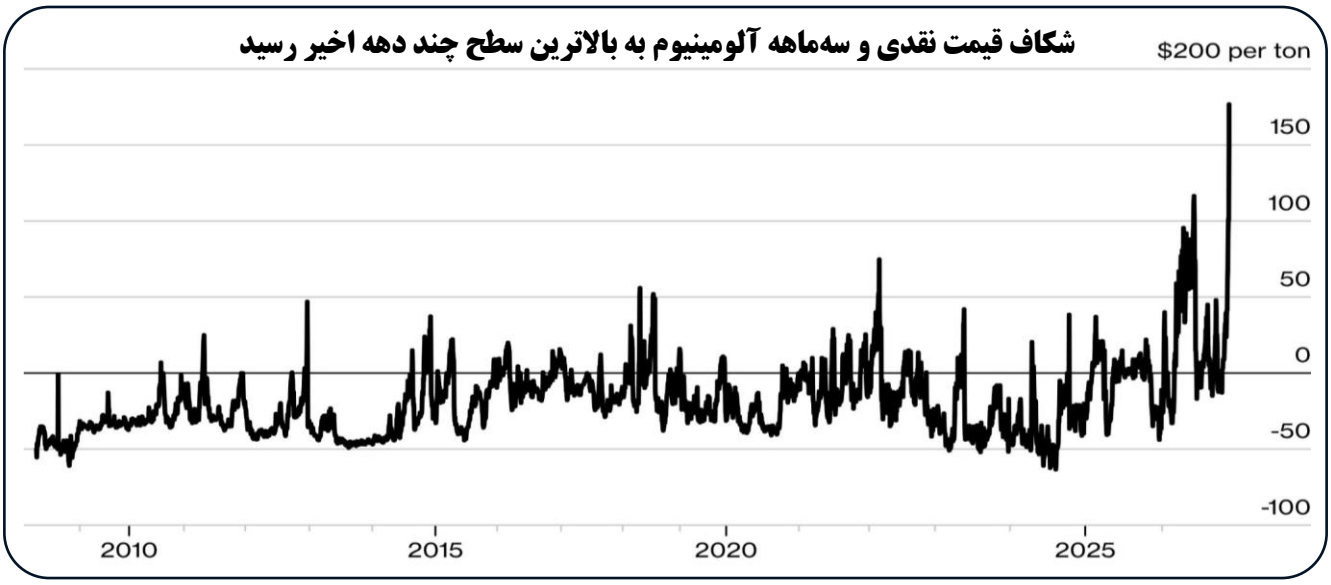
مس در محاصره سیاست و تعرفه‌ها

تا اوایل سپتامبر ۲۰۲۶، بازار مس نسبتاً آرام بود، اما تشدید دوباره بحث تعرفه‌ها و سپس پیروزی دموکرات‌ها در انتخابات میان‌دوره‌ای آمریکا، نااطمینانی‌ها را افزایش داد. احتمال محدودیت‌های بیشتر بر توسعه مراکز داده و زیرساخت‌های هوش مصنوعی نیز چشم‌انداز تقاضای مس را مبهم کرده است. این نااطمینانی در پیش‌بینی مؤسسات مالی نیز مشهود است. گلدمن ساکس میانگین قیمت مس در سال ۲۰۲۷ را ۱۵۴۰۰ دلار و مورگان استنلی قیمت سه‌ماهه نخست را ۱۴۴۰۰ دلار پیش‌بینی می‌کنند؛ درحالی‌که ING میانگین ۱۳۵۵۰ دلار و سیتی هدف کوتاه‌مدت ۱۳۳۰۰ دلار را مطرح کرده‌اند.

انبارهای آمریکا؛ میدان تازه نبرد مس

حدود ۸۵ درصد موجودی قابل‌مشاهده بورس‌های اصلی مس، با احتساب انبارهای آمریکایی LME، در آمریکا متمرکز شده است؛ درحالی‌که موجودی بورس شانگهای به حدود ۳۴ هزار تن کاهش یافته است. هم‌زمان، مصرف مس مرتبط با مراکز داده در سال ۲۰۲۶ حدود یک میلیون تن برآورد می‌شود. بااین‌حال، اختلاف قیمت نقدی مس میان بورس‌های آمریکا و لندن از بیش از ۷۰۰ دلار در آگوست به حدود ۸۰ دلار کاهش یافته؛ تحولی که می‌تواند انگیزه انتقال مس به آمریکا را تضعیف کند. درحالی‌که ICSG برای ۲۰۲۷ مازاد جهانی ۳۶۸ هزار تنی پیش‌بینی می‌کند، گلدمن ساکس انتظار کسری ۲۲۰ هزار تنی در بازار خارج از آمریکا را دارد. حال اگر محدودیت‌های سیاسی توسعه هوش مصنوعی را کند کنند، سرنوشت موجودی انباشته‌شده آمریکا و قیمت جهانی مس چه خواهد شد؟

تنگنای عرضه در بازار آلومینیوم



خریداران آلومینیوم در بورس فلزات لندن با شدیدترین تنگنای عرضه برای تحویل فوری در چند دهه اخیر روبه‌رو شده‌اند. به گزارش بلومبرگ، موجودی قابل‌تحویل برای تسویه قراردادها به‌شدت کاهش یافته و بخش بزرگی از ذخایر باقی‌مانده در اختیار تنها دو معامله‌گر قرار دارد. در پی این وضعیت، قیمت نقدی آلومینیوم به‌ازای هر تن ۱۷۶.۸۰ دلار بالاتر از قیمت قرارداد سه‌ماهه معیار معامله شد. این بیشترین فاصله ثبت‌شده در داده‌های بیش از ۳۰ سال گذشته است. تا همین نیمه اکتبر، قیمت نقدی پایین‌تر از قیمت قرارداد سه‌ماهه بود. معکوس شدن این رابطه نشان می‌دهد خریدارانی که به تحویل فوری نیاز دارند، اکنون باید بهای به‌مراتب بیشتری بپردازند. هرچه دسترسی به موجودی قابل‌تحویل محدودتر شود، تأمین فلز در کوتاه‌مدت دشوارتر خواهد شد.

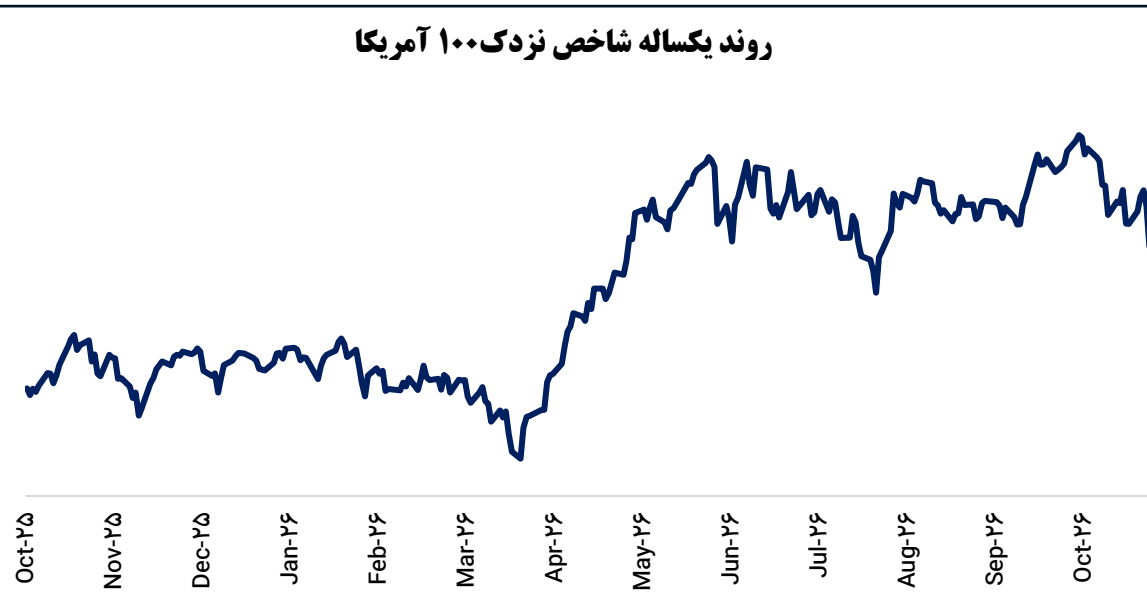


انویدیا؛ هزینه سریع یک رسوایی برای غول هوش مصنوعی



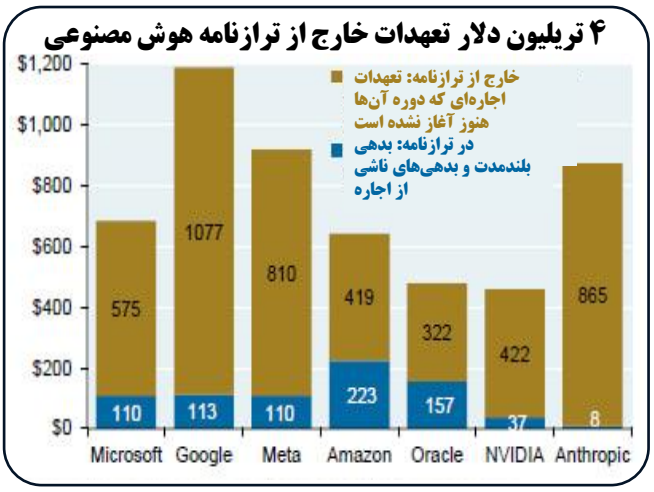
افشای دو رابطه جنسن هوانگ، مدیرعامل انویدیا، با مدیر یک شرکت مظنون به جاسوسی برای چین و یکی از مدیران ارشد شرکتش، سرانجام به کناره‌گیری او منجر شد. نمودار سهام انویدیا واکنش سریع بازار را به این اتفاق نشان می‌دهد. پس از افشای رابطه نخست، سهام شرکت طی دو روز ۹.۶ درصد افت کرد. با انتشار خبر رابطه دوم و افزایش احتمال برکناری هوانگ، فشار فروش تشدید شد و هم‌زمان با اعلام کناره‌گیری او، افت سهام به ۱۴.۳ درصد رسید. ارزش بازار انویدیا نیز طی چند روز حدود ۴۹۰ میلیارد دلار کاهش یافت. جنسن هوانگ ضربه‌ای به انویدیا وارد کرد که بزرگترین رقبایش هم نمی‌توانستند اما تقاضای فزاینده برای تراشه‌های AI و جایگاه انویدیا در بازار دیتاسنترها می‌تواند از رشد شرکت حمایت کند. تجربه شرکت‌هایی مانند آمازون، مایکروسافت و گوگل نیز نشان می‌دهد حاشیه‌های اخلاقی بنیانگذاران، لزوماً به پیامدهای اقتصادی بلندمدت و تعیین‌کننده منجر نمی‌شود.

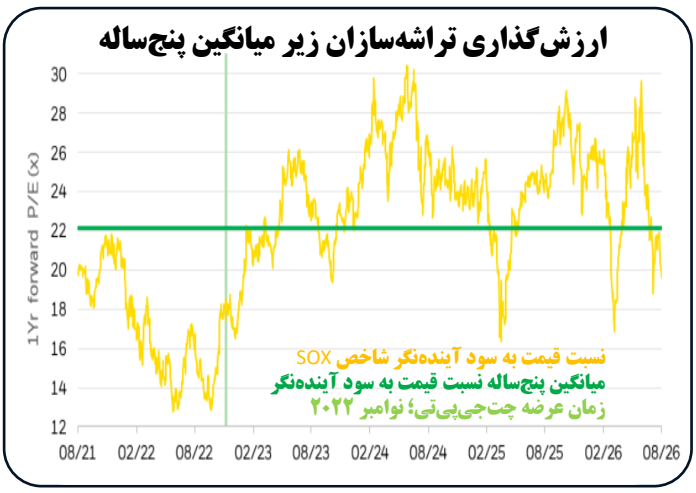
فرصت ناگفته ترکیدن حباب بورس آمریکا

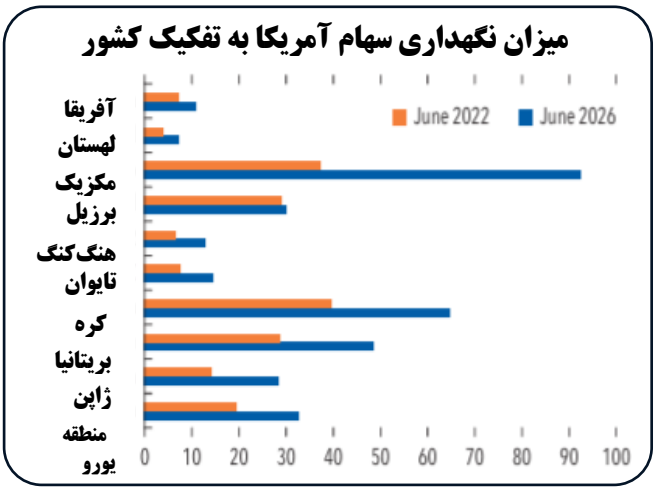


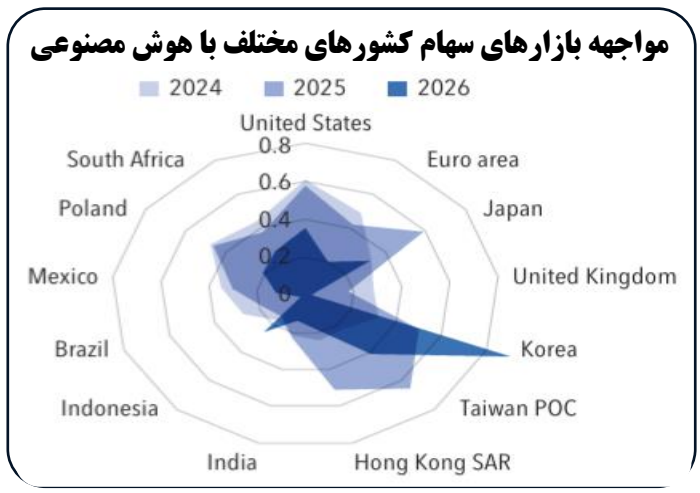
اکونومیست معتقد است گرچه نرخ‌های بهره بالای اوراق قرضه خیلی‌ها را نگران یک رکود سخت کرده و حباب هوش مصنوعی در بورس آمریکا نیز مزید بر علت شده، اما اتفاقا سقوط سهام هوش مصنوعی می‌تواند ضربه‌گیر باشد. فقط سناریوی یک سقوط بسیار سخت می‌تواند تجربه‌ای شبیه بحران جهانی ۲۰۰۷ تا ۲۰۰۹ را رقم بزند. در غیر این صورت اکنون بیشتر فضا شبیه حباب داتکام ۲۰۰۰ است؛ یعنی رکودی جزئی با کاهش نرخ‌های بهره. سه دلیل برای این فرض وجود دارد: اول آنکه سهام به آن اندازه حبابی نیست. دوم، وضعیت بسیار بهتر بانک‌ها نسبت به شرایط سال‌های منتهی به ۲۰۰۷ است. سوم، آموزه‌هایی است که از آن سال‌ها به یادگار مانده و ارتباط بین صنایع را محافظه‌کارانه‌تر کرده است.

نبرد سخت حباب هوش مصنوعی؛ جی پی مورگان مقابل بلک‌راک









با افزایش نگرانی‌ها درباره آینده رونق هوش مصنوعی، ارزیابی نهادهای مالی از آینده آن، تفاوت‌های معناداری یافته است. درحالی‌که جی‌پی مورگان از افزایش ریسک‌های تأمین مالی و موانع توسعه زیرساخت‌ها می‌گوید و صندوق بین‌المللی پول درباره نقش بدهی در تشدید و گسترش ریزش سهام هشدار می‌دهد، بلک‌راک همچنان به تداوم رونق امیدوار است. این شرکت با تأکید بر تقاضای واقعی و رشد سودآوری، معتقد است مقایسه وضعیت کنونی با حباب دات‌کام، تصویر درستی ارائه نمی‌کند.

بلک‌راک؛ رونق متکی بر تقاضا: بلک‌راک معتقد است رونق هوش مصنوعی بر تقاضای واقعی و رشد سود آوری تکیه دارد و بزرگ‌ترین کاربردهای اقتصادی آن هنوز در راه‌اند. از نگاه این نهاد، سه عامل شرایط کنونی را از دوران حباب دات‌کام متمایز می‌کند: ۱: ارزش‌گذاری سهام پایین‌تر از اوج آن دوره است؛ ۲: تقاضا از عرضه فراتر رفته و نمایی رشد می‌کند؛ و ۳: ظرفیت محدود مراکز داده، مشتریان را به تعهدات چندساله همراه با پیش‌پرداخت برای تضمین دسترسی به تراشه ها و زیرساخت‌های کمیاب سوق داده است.

جی‌پی مورگان؛ ریسک‌های فزاینده رونق: این بانک نگران افزایش ریسک‌های هوش مصنوعی است؛ از مخالفت‌های محلی که پس از انتخابات، توسعه مراکز داده با ظرفیت۹۶ گیگاواتی در سال ۲۰۲۸ را تهدید می‌کنند، تا دشواری تأمین مالی پروژه‌ها. شرکت‌ها باید هزینه ساخت زیرساخت‌ها را پیشاپیش بپردازند، درحالی‌که درآمدشان طی چند سال محقق می‌شود. این فاصله زمانی، سودآوری را در برابر افزایش هزینه استقراض و افت قیمت خدمات آسیب‌پذیر می‌کند. وابستگی درآمد به تعداد محدودی مشتری نیز بر این شکنندگی می‌افزاید و تداوم استقراض گران‌تر می‌تواند توجیه اقتصادی پروژه‌ها را تضعیف کند.

IMF ؛خطر ریزش دومینویی بورس‌ها: صندوق بین‌المللی پول هشدار می‌دهد ضعف سرمایه‌گذاری و سودآوری هوش مصنوعی می‌تواند با تشدید فشار بدهی و فروش اجباری، افت سهام را به بورس‌های جهان سرایت دهد. بازارهای سهام اقتصادهای پیشرفته آسیایی حساسیت بیشتری به این شوک دارند، اما حتی کشورهایی که بورس آن‌ها وابستگی کمتری به هوش مصنوعی دارد نیز مصون نیستند؛ سرمایه‌گذاران این کشورها با افزایش سهم سهام آمریکا در سبد دارایی‌های خارجی خود، بیشتر در معرض زیان ناشی از ریزش این بازار قرار گرفته‌اند.

خروج سنگین پول از بازار کریپتو

فرار بیش از ۱۴ میلیارد دلار سرمایه از استیبل کوین‌ها نشان‌دهنده چیست؟

تغییرات ۳۰روزه عرضه بزرگ‌ترین استیبل‌کوین‌ها



بیت‌کوین به کانال ۶۰ هزار دلاری سقوط کرد و آمارها نشان می‌دهدعرضه بزرگ‌ترین استیبل‌کوین‌ها در ۳۰ روز، ۱۴.۲ میلیارد دلار کاهش یافته است. داده‌های گلس‌نود نشان می‌دهد این سریع‌ترین افت از ژوئن ۲۰۲۲ تاکنون است. اما این کاهش درباره قدرت خرید در بازار کریپتو چه می‌گوید؟ استیبل‌کوین‌ها حکم پول نقد بازار را دارند. معامله‌گران بخشی از سرمایه خود را در قالب این توکن‌ها نگه می‌دارند تا در فرصت مناسب خرید کنند. وقتی دارندگان، استیبل‌کوین‌ها را به دلار تبدیل می‌کنند و پولشان را بیرون می‌برند، نقدینگی آماده خرید کمتر می‌شود و صعود قیمت‌ها پشتوانه ضعیف‌تری پیدا می‌کند. معامله تتر اندکی زیر یک دلار نیز نشانه دیگری از این فشار است.اگر تغییر ۳۰روزه عرضه دوباره مثبت شود، می‌تواند نخستین نشانه بازگشت پول تازه به بازار باشد.





۱۲ درس هاوارد مارکس برای سرمایه‌گذاران

قسمت اول

شرکت خوب را به چه قیمتی بخریم؟

فرض کن در بورس تهران سهام شرکتی را زیر نظر داری که کسب‌وکارش را می‌پسندی و به آینده‌اش امیدوار هستی. آیا همین برای خرید کافی است؟ هاوارد مارکس، هم‌بنیان‌گذار اوکتری کپیتال، میان «خریدن دارایی خوب» و «خوب خریدن دارایی» فرق می‌گذارد. سه درس اول او کمک می‌کند این تفاوت را در تصمیمت برای خرید ببینی.

۱. شرکت خوب را به قیمت خوب بخر: حتی سهام یک شرکت عالی، اگر بیش‌ازحد گران خریده شود، می‌تواند بازده ضعیفی داشته باشد. فرض کن انتظار داری سود یک شرکت صادراتی رشد کند. پیش از خرید از خودت بپرس: اگر بازار همین رشد را از قبل در قیمت سهم لحاظ کرده باشد، آیا این قیمت هنوز برایت جذاب است؟ کیفیت شرکت بخشی از پاسخ است؛ قیمتی که برای آن می‌پردازی، بخش دیگر.

۲. برای نتیجه متفاوت، مستقل فکر کن: فرصت‌های سرمایه‌گذاری گاهی جایی پیدا می‌شوند که دیگران از ترس یا بی‌اعتنایی سراغشان نمی‌روند. مارکس این رویکرد را در بازار اوراق بدهی پربازده به کار گرفت؛ بازاری که بسیاری از همتایانش با تردید به آن نگاه می‌کردند. در بورس تهران هم اگر سهمی از چشم بازار افتاده، قبل از خرید از خودت بپرس: چه چیزی در تحلیل من نشان می‌دهد بدبینی بازار بیش‌ازحد است؟ صرف مخالفت با جمع، دلیل خرید نیست. لازم است برای مخالفت، دلیل محکمی داشته باشی.

۳. زود واردشدن می‌تواند شبیه اشتباه‌کردن باشد: حتی اگر تحلیلت درست باشد، ممکن است ماه‌ها یا سال‌ها طول بکشد تا بازار سهام، ارزش یک سهم را تشخیص دهد. در این فاصله، از روی قیمت به‌تنهایی نمی‌توانی بفهمی زود خریده‌ای یا اشتباه کرده‌ای. به دلیل اولیه خریدت برگرد و آن را با اطلاعات تازه بسنج. اگر شواهد هنوز از تحلیلت حمایت می‌کنند، صبر می‌تواند منطقی باشد. اگر فرض اصلی‌ات دیگر برقرار نیست، باید احتمال اشتباه را جدی بگیری.

در قسمت بعدی هاوارد مارکس توضیح می‌دهد «چه زمانی بفروشی و چه زمانی نگه داری؟»

تحلیل ۳۶۰ درجه
بازار اختیار معامله با ره‌آورد

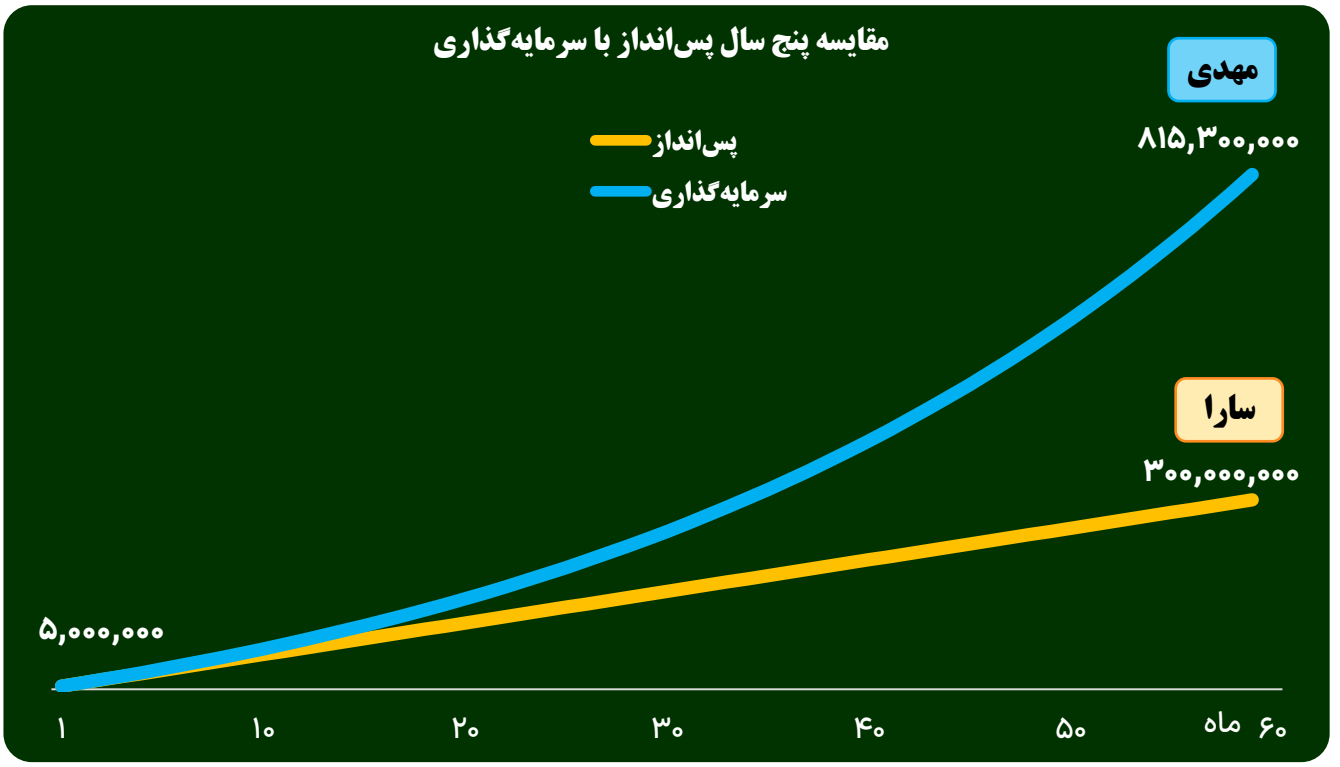


- ماشین‌حساب بلک‌شولز
- پوشش کامل اختیار معامله بورس کالا
- زنجیره جامع قراردادها (Option Chain)
- ۱۵ استراتژی آماده برای شروع معامله
- طراحی استراتژی برای سهام، صندوق‌ها و بورس کالا

اشتراک سالانه و ۳ ماهه
کد تخفیف ۳۰٪
خرید اشتراک اختیار معامله ره‌آورد << FAOPT30

یک سفر واحد با دو نتیجه متفاوت؛ ۸۱۵ میلیون و ۳۰۰ میلیون؛ راز این تفاوت در چیست؟

معجزه سود مرکب



ماهی ۵ میلیون تومان، به مدت پنج سال. سارا در پایان ۳۰۰ میلیون تومان دارد و مهدی حدود ۸۱۵ میلیون تومان. هر دو به یک اندازه پول کنار گذاشته‌اند؛ پس این اختلاف ۵۱۵ میلیون تومانی از کجا آمده است؟

تفاوت پس‌انداز با سرمایه‌گذاری

پس‌انداز؛ پولی که کنار می‌گذاری: سارا و مهدی همکارند و هر دو آخر هر ماه ۵ میلیون تومان از حقوقشان را کنار می‌گذارند. سارا پولش را در حسابی نگه می‌دارد که سودی به آن تعلق نمی‌گیرد. بعد از ۶۰ ماه، موجودی حسابش به ۳۰۰ میلیون تومان می‌رسد؛ درست به اندازه مجموع پولی که کنار گذاشته است.

سرمایه‌گذاری؛ پولی که به کار می‌گیری: مهدی هم ماهی ۵ میلیون تومان کنار می‌گذارد، اما آن را سرمایه‌گذاری می‌کند. فرض کن سرمایه‌گذاری‌اش هر ماه ۳ درصد بازده بدهد و او سودش را هم برداشت نکند. در این صورت، پس از پنج سال ارزش سرمایه‌اش به حدود ۸۱۵ میلیون تومان می‌رسد؛ بیش از ۲.۷ برابر پس‌انداز سارا. این عدد حاصل فرض مثال است و بازده سرمایه‌گذاری در عمل ثابت یا تضمین‌شده نیست.

وقتی سودت هم سود می‌سازد

راز اختلاف اینجاست: وقتی سودت را دوباره سرمایه‌گذاری می‌کنی، در دوره بعد هم اصل پولت و هم سودهای قبلی فرصت رشد پیدا می‌کنند. به این اثر «سود مرکب» می‌گویند. پس‌انداز برای هزینه‌های نزدیک و روز مبادا به کارت می‌آید؛ سرمایه‌گذاری به پولی که برای هدف‌های دورتر کنار می‌گذاری، فرصت رشد می‌دهد. در این مسیر، فقط به عدد حسابت نگاه نکن؛ ببین بعد از تورم، با آن پول چه‌قدر می‌توانی بخری.



علی تیموری
مدیرعامل گروه مالی کاریزما

با ۵۰۰ میلیون تومان چگونه سرمایه‌گذاری کنم؟

ایده:

مدیریت نااطمینانی و قیمت‌گذاری ریسک، مهم‌ترین عوامل تعیین‌کننده رفتار سرمایه‌گذاران در شرایط کنونی هستند. افزایش تقاضا و رفتارهای هیجانی در بازارها نیز بازتاب تلاش سرمایه‌گذاران برای مواجهه با این ریسک‌هاست. پیش از جنگ، بازار سهام در ارزیابی احتمال درگیری نظامی دچار بیش‌واکنشی شده بود، اما تداوم فعالیت بنگاه‌ها پس از جنگ، به تعدیل انتظارات و ارزیابی ریسک منجر شد. از این منظر، بازار سهام در سطوح فعلی گران ارزیابی نمی‌شود. در چنین شرایطی، افزایش تدریجی دامنه نوسان می‌تواند به بهبود کشف قیمت، تخلیه سریع‌تر هیجانات و افزایش کارایی بازار کمک کند.

استراتژی:

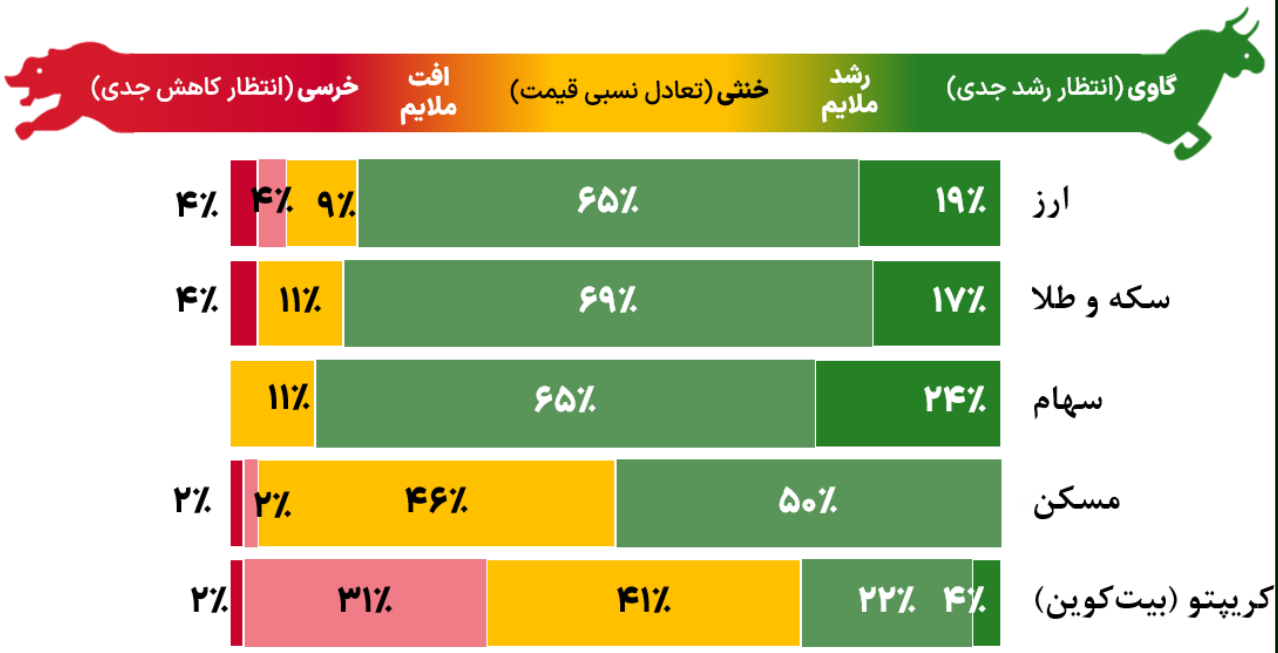
در فضای نااطمینانی، سناریومحوری، انعطاف‌پذیری و حفظ تاب‌آوری سبد سرمایه‌گذاری بر تلاش برای پیش‌بینی قطعی آینده اولویت دارد. بر این اساس، برای افق سرمایه‌گذاری سه‌ماهه، تخصیص تقریباً یکسان سرمایه به سهام، طلا و ابزارهای درآمد ثابت، به‌گونه‌ای که هرکدام حدود یک‌سوم سبد را تشکیل دهند، ترکیب مناسبی است. در این استراتژی، ابزارهای درآمد ثابت علاوه بر ایجاد بازدهی با ریسک کمتر، نقش ذخیره نقدینگی تاکتیکی را ایفا می‌کنند تا در صورت تغییر شرایط، امکان جابه‌جایی سریع منابع میان بازارها فراهم باشد. در شرایط کنونی، چه در مدیریت دارایی و چه در اداره بنگاه‌ها، حفظ انعطاف‌پذیری و اتخاذ استراتژی بقا اهمیت بیشتری پیدا کرده است.

نگاه کلی؛ ریسک‌ها و فرصت‌ها:

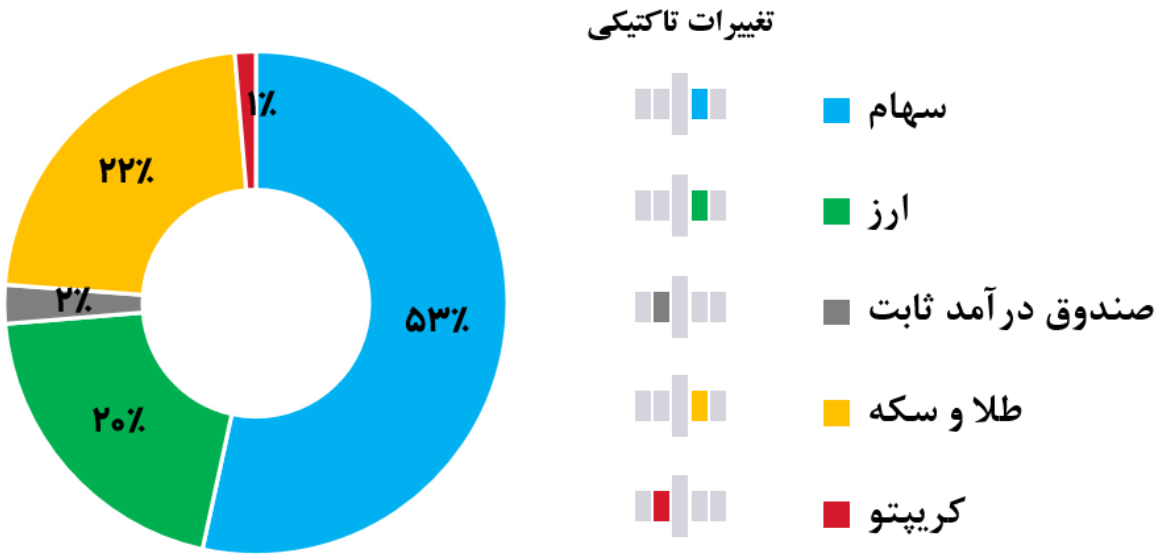
تشدید تنش‌های سیاسی و بازگشت سیاست‌های قیمت‌گذاری دستوری، مهم‌ترین ریسک‌های بازار سهام محسوب می‌شوند. در مقابل، کاهش تنش‌ها و گسترش همکاری‌های اقتصادی می‌تواند ظرفیت‌های بخش واقعی اقتصاد را فعال کرده و فرصت‌های تازه‌ای برای رشد و سودآوری بنگاه‌ها فراهم کند. در چنین فضایی، نقش نهادهای مالی نیز فراتر از مدیریت سنتی دارایی‌هاست. طراحی محصولات مالی متناسب با سناریوهای مختلف نااطمینانی و بهره‌گیری از ظرفیت‌های بازار سرمایه و صنعت بیمه می‌تواند به پوشش ریسک سرمایه‌گذاران و تسهیل تأمین مالی بنگاه‌ها کمک کند. همچنین توسعه ابزارهای مالی متنوع و خدمات دیجیتال در سال‌های اخیر، بستر مناسبی برای ارائه راهکارهای سرمایه‌گذاری منعطف، در دسترس و متناسب با نیازهای جدید سرمایه‌گذاران فراهم کرده است.

بازارها از نگاه خبرگان سرمایه‌گذاری

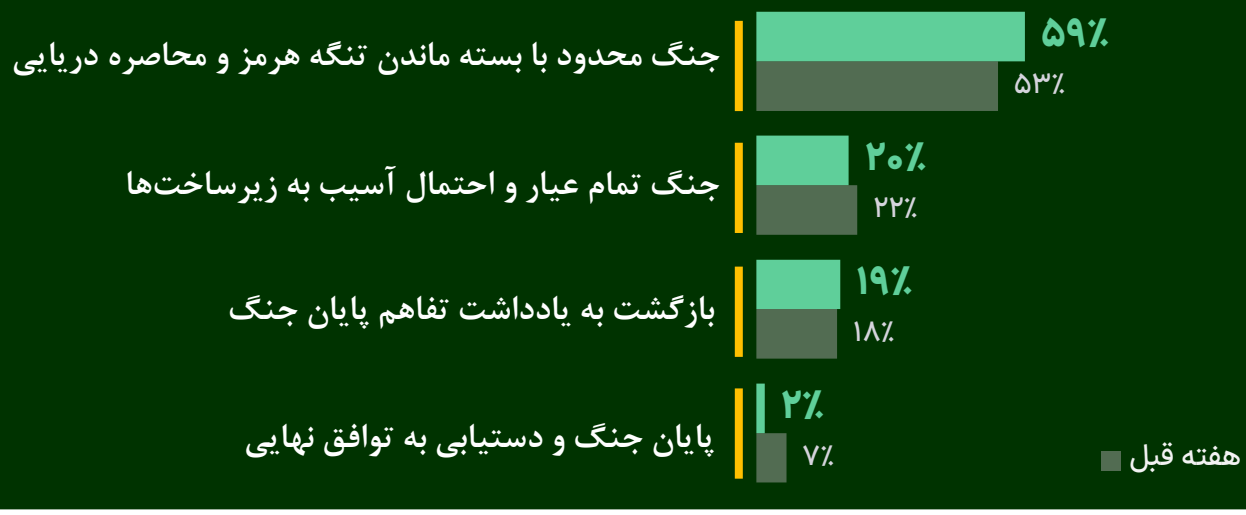
ارزیابی خبرگان سرمایه‌گذاری از وضعیت هر بازار با نگاه سه ماهه



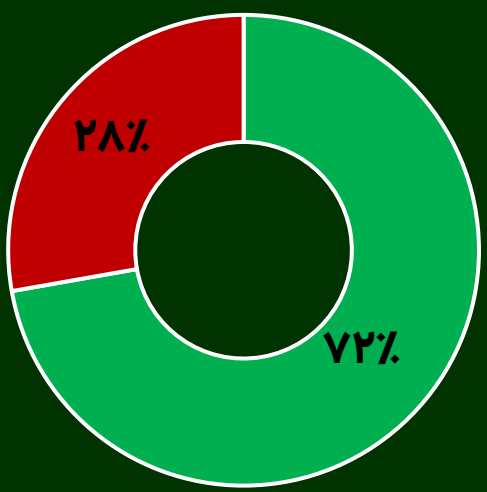
سبد سرمایه‌گذاری با بهترین تعادل ریسک و بازده برای ۶ ماه آینده



کدام گزینه را در فصل پیش رو محتمل‌تر می‌دانید؟

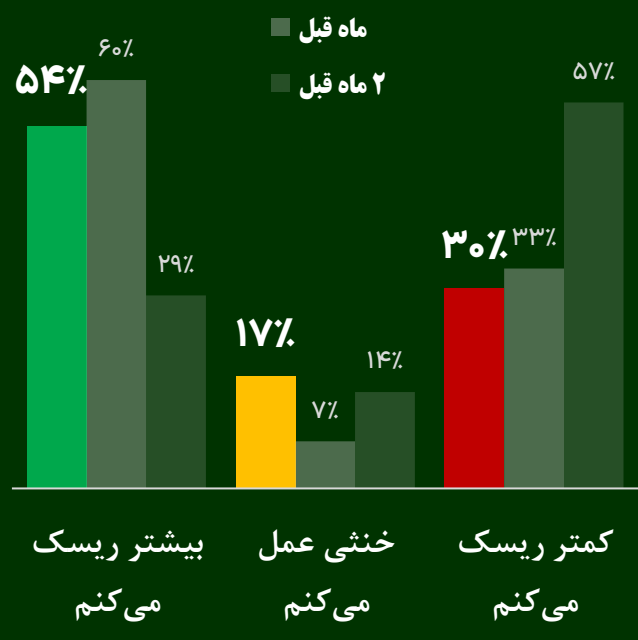


با توجه به نزدیک‌شدن شاخص کل بورس به ابرکانال ۹ میلیون واحد، آیا بازار سهام همچنان فرصت خرید است یا زمان شناسایی سود فرا رسیده است؟

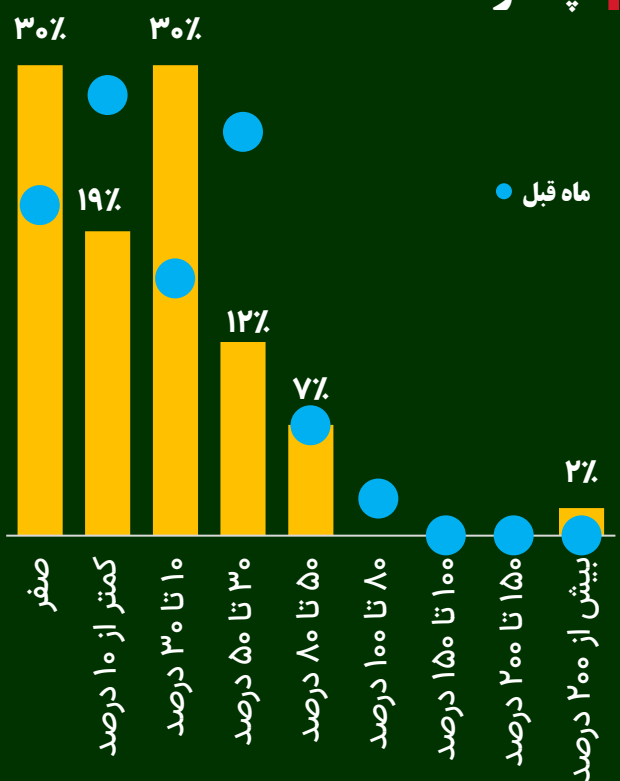


فرصت خرید
فرصت شناسایی سود

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

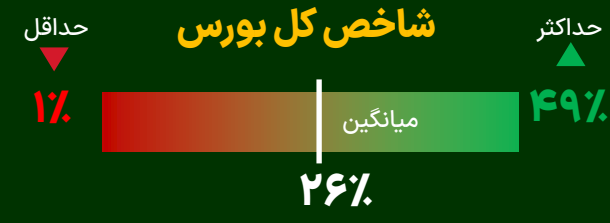


نسبت اعتبار به سرمایه پایه شما چقدر است؟



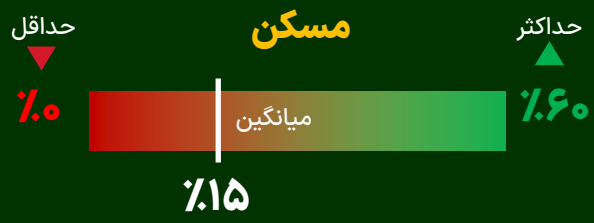
پیش‌بینی شما از بازدهی هر بازار تا پایان سال ۱۴۰۵ چیست؟

شاخص کل بورس



پیش‌بینی ماه قبل: ۲۵٪

مسکن



پیش‌بینی ماه قبل: ۱۸٪

طلای ۱۸ عیار



پیش‌بینی ماه قبل: ۲۱٪

بیت‌کوین



پیش‌بینی ماه قبل: ۱٪

دلار



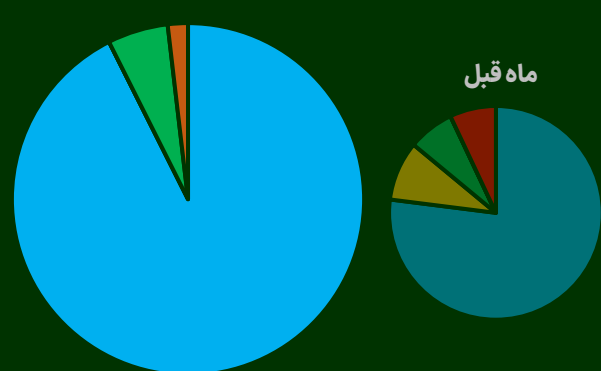
پیش‌بینی ماه قبل: ۱۸٪

پیش‌بینی نرخ بهره تا پایان ۱۴۰۵



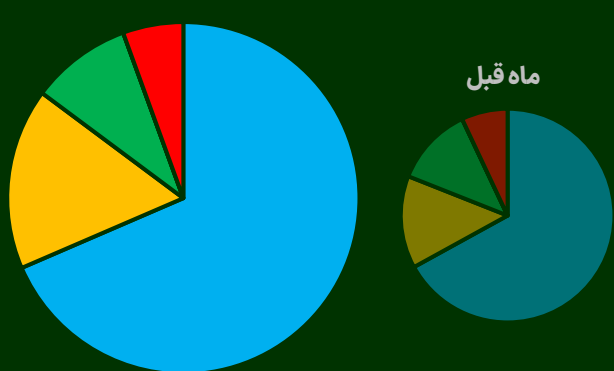
پیش‌بینی ماه قبل: ۴۶ درصد

بازار برنده سال ۱۴۰۵ کدام است؟



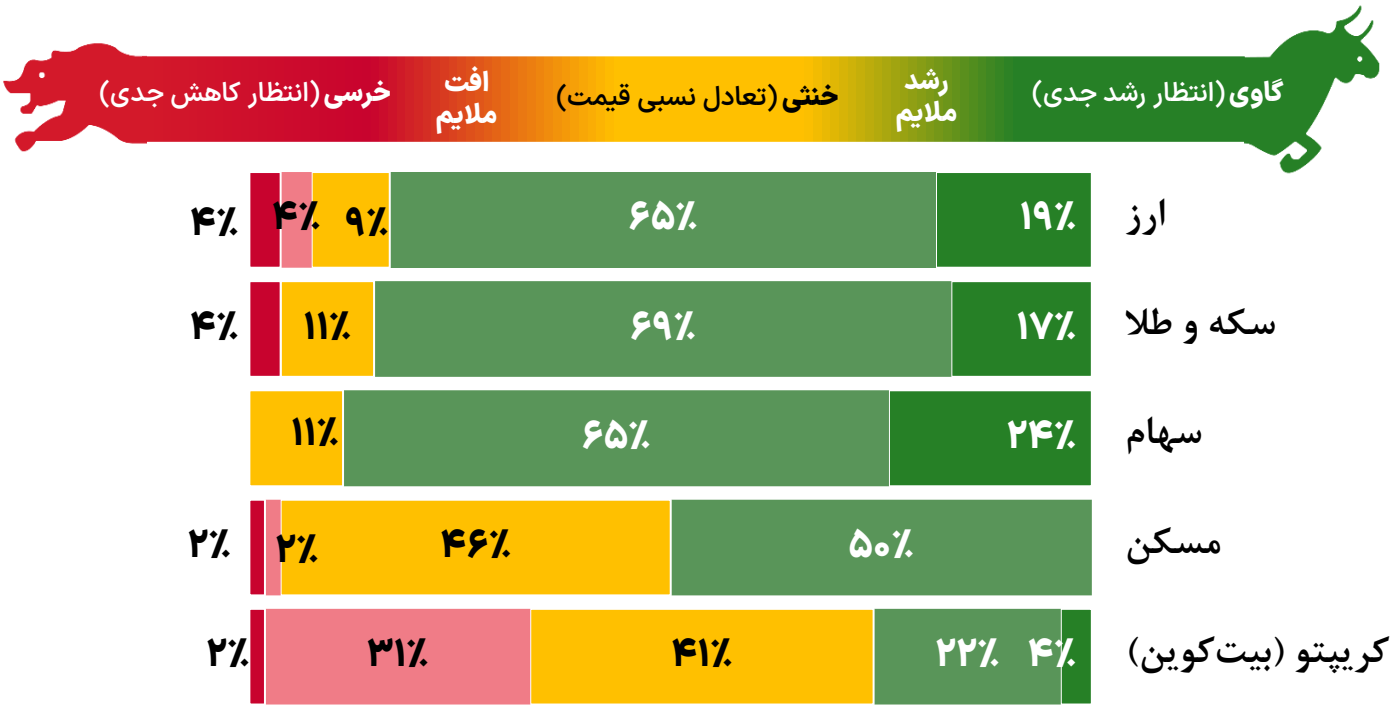
- سهام ٪۹۳
- سکه و طلا ٪۰
- ارز ٪۶
- مسکن ٪۲
- گزینه‌های درآمد ثابت ٪۰
- بیت‌کوین ٪۰

بهترین دارایی با نگاه سه ساله؟

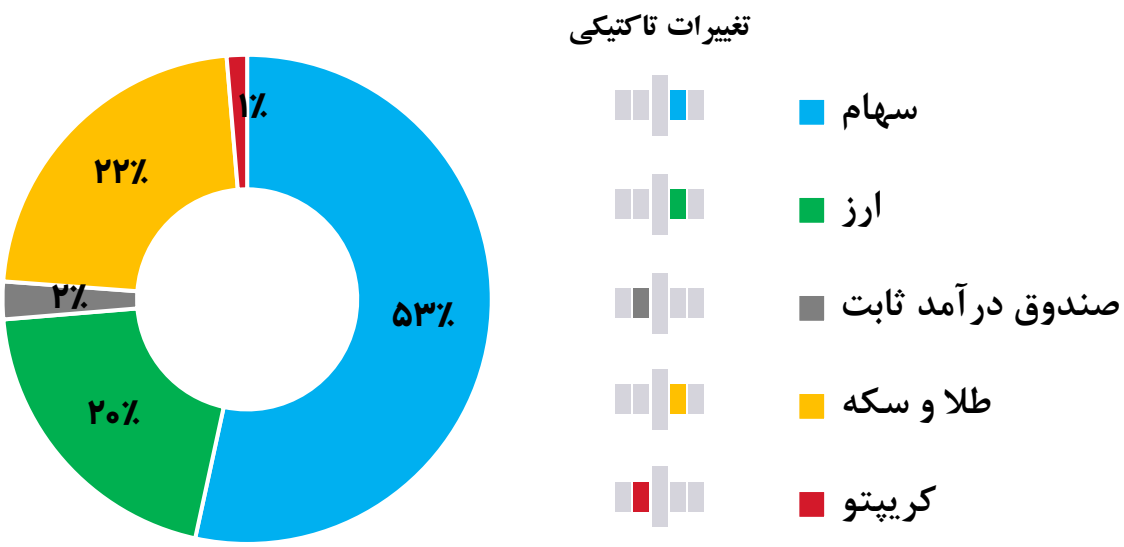


- سهام ٪۶۹
- سکه و طلا ٪۱۷
- ارز ٪۹
- مسکن ٪۰
- گزینه‌های درآمد ثابت ٪۰
- بیت‌کوین ٪۶

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 خبرگان سرمایه‌گذاری

مصطفی بابالو، امیر ندیری، سیاوش وکیلی، سیدفرهنگ حسینی، حمیدرضا کچوئی، علیرضا توکلی کاشی، مرتضی کلهری، محمدرضا ژیلائی، مسعود جعفری، علیرضا کیان، بهنام صمدی، محمد اقبال‌نیا، علی اسکینی، حمیدرضا حدادیان، رضا نازی، محمدیوسف امین‌داور، علی اصغرزاده صادق، ابراهیم سماوی، مهدی حسینی فشمی، مهدی اسکندری، مسعود بهمنی‌راد، احسان حریرچی، ابوالفضل لطفی، قاسم آزاد، علی‌رضا امینی، برزو حق‌شناس، امیر سلیمانی، سهند جلال سهندی، محمد طاهری، حمید محمدی‌اصل، امیر وفایی، نوید قدوسی، مهدی دلبری، علیرضا مستقل، محمد حسین اخلاقی، محمد نوربخش، امیرمحمد گلوانی، مهدی کریمی، کمال خانزاده، رضا رشوند، سینا رهبرشهلان، سعید عظیمی، محمدرضا بیک‌زاده، مصطفی مصری‌پور، فردین آقابزرگی، حسین جواهری، عطا محمدیان، همایون دارابی، مرتضی بیاتی، ولید هلالات، جلال سیف‌الدینی، احسان عسکری، سروش گرامی، مهدی طحانی

آپشن بورس یا فیوچرز کریپتو؟ شباهت‌ها و تفاوت‌های مهم

تیم تحلیل پردازش اطلاعات مالی مبنا – مجید عزیزی

اختیار معامله (Options) در بورس و فیوچرز (Futures) در بازار ارزهای دیجیتال، هر دو از ابزارهای مشتقه هستند که امکان بهره‌گیری از نوسانات قیمت دارایی‌ها را فراهم می‌کنند. بااین‌حال، تفاوت‌هایی در ساختار قرارداد، میزان ریسک و نحوه کسب سود و زیان دارند.

شباهت‌های آپشن و فیوچرز

کسب سود از نوسانات قیمت: در هر دو ابزار، امکان ایجاد موقعیت متناسب با پیش‌بینی افزایش یا کاهش قیمت وجود دارد.

استفاده از اهرم: معامله‌گران می‌توانند با سرمایه اولیه کمتر، موقعیت‌هایی با ارزش اسمی بالاتر ایجاد کنند.

پوشش ریسک: هر دو ابزار قابلیت استفاده در استراتژی‌های مدیریت ریسک را دارند.

ریسک معاملات: استفاده از اهرم می‌تواند علاوه بر افزایش سود احتمالی، زیان را نیز تشدید کند.

تفاوت‌های اصلی آپشن و فیوچرز

۱. ساختار قرارداد

آپشن: خریدار با پرداخت پرمیوم، حق خرید یا فروش دارایی پایه را با شرایط مشخص دریافت می‌کند، اما الزامی به اعمال آن ندارد.

فیوچرز: طرفین قرارداد تعهداتی دارند و سود و زیان موقعیت آن‌ها به تغییرات قیمت دارایی پایه وابسته است.

۲. میزان ریسک

آپشن: حداکثر زیان خریدار اختیار به پرمیوم و هزینه‌های معامله محدود است؛ اما فروشنده اختیار ممکن است با زیان سنگینی مواجه شود.

فیوچرز: استفاده از اهرم می‌تواند موجب لیکوییید شدن موقعیت و ازدست‌رفتن وجه تضمین شود.

۳. سررسید قرارداد

آپشن: قراردادها دارای تاریخ سررسید مشخص هستند.

فیوچرز کریپتو: قراردادهای دائمی ((Perpetualسررسید ندارند؛ اما قراردادهای آتی تاریخ‌دار نیز وجود دارند.

چگونه بازار اختیار معامله بورس ایران را حرفه‌ای‌تر بررسی کنیم؟

داشبورد اختیار معامله ره‌آورد، مرجعی جامع برای بررسی بازار اختیار، مقایسه قراردادها و تحلیل فرصت‌های معاملاتی است. در این داشبورد به ابزارهای متنوعی دسترسی دارید:

زنجیره قراردادها: مشاهده و مقایسه قراردادهای اختیار خرید و فروش

موقعیت‌های باز: بررسی موقعیت‌های معاملاتی و وضعیت قراردادها

استراتژی‌های اختیار: بررسی و تحلیل استراتژی‌های معاملاتی مختلف

ماشین‌حساب بلک–شولز: محاسبه ارزش نظری و حباب قراردادها

شاخص‌های یونانی: سنجش حساسیت قراردادها با دلتا، گاما، تتا، وگا و رو

نوسان ضمنی (IV): بررسی نوسانات موردانتظار بازار و بسیاری از ابزارهای تخصصی دیگر که برای تحلیل، تصمیم‌گیری و فعالیت در بازار اختیار معامله به آن‌ها نیاز دارید.

با استفاده از امکانات تخصصی این داشبورد، می‌توانید قراردادهای اختیار را دقیق‌تر تحلیل کنید، ریسک موقعیت‌ها را بهتر بشناسید و تصمیمات آگاهانه‌تری بگیرید.

نقرسا؛ فرصتی برای تنوع‌بخشی به پرتفوی سرمایه‌گذاری

فلزات گران‌بها همواره جایگاه مهمی در سبد دارایی سرمایه‌گذاران داشته‌اند. طلا و نقره به‌عنوان دارایی‌های مبتنی بر کالا، می‌توانند در افق‌های بلندمدت نقش مؤثری در تنوع‌بخشی به پرتفوی و پوشش بخشی از ریسک ناشی از تورم ایفا کنند. کاهش قیمت جهانی فلزات گران‌بها، در صورت بررسی عوامل بنیادی و چشم‌انداز بلندمدت بازار، می‌تواند فرصتی برای ارزیابی و ورود تدریجی سرمایه‌گذاران به این دارایی‌ها فراهم کند. البته نوسانات قیمتی و ریسک‌های بازار همچنان باید در تصمیم‌گیری مورد توجه قرار گیرند. در این میان، صندوق سرمایه‌گذاری پشتوانه نقره لوتوس با نماد «نقرسا»، امکان سرمایه‌گذاری در بازار نقره را از طریق بازار سرمایه فراهم کرده است. این صندوق می‌تواند گزینه‌ای برای سرمایه‌گذارانی باشد که به دنبال تنوع‌بخشی به دارایی‌های خود و بهره‌مندی از فرصت‌های بازار فلزات گران‌بها در افق بلندمدت هستند. اختصاص بخشی متناسب از پرتفوی به فلزات گران‌بها، در کنار سایر دارایی‌ها، می‌تواند به مدیریت بهتر ریسک سرمایه‌گذاری کمک کند. برای کسب اطلاعات بیشتر و آشنایی با صندوق‌های سرمایه‌گذاری لوتوس، به وب‌سایت **Lotusib.com** مراجعه کنید.

برای سرمایه‌گذاری
کلیک کنید

پیشنهاد می‌کنیم بنا به توصیه خبرگان سرمایه‌گذاری مبنی بر داشتن ۵۳ درصد سهام با خرید صندوق دوایکس کیان سودی فراتر از میانگین بورس کسب کنید. این صندوق شاخص کل را دنبال می‌کند و به دلیل خاصیت اهرمی در دوران رونق می‌تواند بازدهی بالاتری برای سرمایه‌گذار ایجاد کند.

برای سرمایه‌گذاری
کلیک کنید

داشبورد تخصصی اختیار معامله ره‌آورد، ابزار جامع شما برای تحلیل و پایش یکپارچه تمامی قراردادهای آپشن در بازار سرمایه و بورس کالاست. در این داشبورد، به مجموعه‌ای کامل از داده‌های بازار شامل لیست قراردادها، 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.

برای ورود به ره‌آورد
کلیک کنید

اپلیکیشن سرمایه‌گذاری دیجیتال صراف کلاس‌های دارای متنوعی را پیش‌روی کاربران خود قرار می‌دهد. با سرویس رایگان ریسک‌سنجی صراف می‌توانید سبد ترکیبی اختصاصی خود را مشاهده و در صورت تمایل با هر مبلغی سرمایه‌گذاری کنید.

برای سرمایه‌گذاری
کلیک کنید

نهادهای مالی می‌توانند برای معرفی صندوق‌ها و محصولات سرمایه‌گذاری خود به آیدی تلگرام @Feghtesadadmin پیام داده یا با شماره تلفن ۰۲۱-۴۷۱۸۰۸۰۱ تماس بگیرند.

کیان ترِیدر

کیان ترِیدر؛ همه مسیر در یک نگاه؛ اگر به دنبال یک سامانه معاملاتی سریع، هوشمند و حرفه‌ای هستید، کیان ترِیدر انتخاب شماست. با امکاناتی مانند اپلیکیشن موبایل، اعتبار آنی، 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.

برای ثبت‌نام آنی
کلیک کنید
کیان ترِیدر

فاندینو

موفقیت در بازار سرمایه بیش از حدس و گمان، به شناخت مسیر حرکت سرمایه وابسته است. مدیران و فعالان بازار برای تخصیص بهینه دارایی نیازمند داده‌های شفاف و لحظه‌ای هستند. فاندینو با پایش بیش از ۵۰۰ صندوق بورسی و تحلیل جریان نقدینگی، امکان ردیابی پول هوشمند و شناسایی صنایع جذاب را در یک بستر واحد فراهم کرده است تا بدون سردرگمی در داده‌های پراکنده، بهترین تصمیم را بگیرید؛ شفاف، داده‌محور و هوشمند.
برای آشنایی بیشتر کلیک کنید

برای ورود به فاندینو
کلیک کنید

زراینوست

زراینوست نظر نمی‌دهد؛ اندازه می‌گیرد. هفت مدل پیش‌بینی داده‌محور، هر روز معاملاتی یک ساعت پیش از پایان معاملات طلا در بورس، بازار را می‌سنجند و فقط وقتی فرصت معناداری ببینند — حدود یک روز از هر چهار روز — برآوردی با جهت، احتمال و بازه‌ی مشخص صادر می‌کنند. کارنامه‌ی پنج سال: ۴۳۰ برآورد ثبت‌شده، ۷۴٫۴ درصد تحقق، بدون حذف حتی یک مورد. در کنار آن، تخمین قیمت بازگشایی صندوق‌های طلا، سه شاخص اختصاصی که هر روز حال‌وهوای بازار را می‌سنجند، رصد فرصت‌های آربیتراژ، مقایسه‌ی گزینه‌های سرمایه‌گذاری و اخبار مؤثر بازار طلا، یکجا در اختیار شماست. برای دیدن کارنامه‌ی کامل و جزئیات تک‌تک برآوردها، وارد سایت زراینوست شوید.

برای ورود رایگان
کلیک کنید
زراینوست

بانکینو

بانکینو؛ نخستین نئوبانک ایران و بازوی دیجیتال بانک خاورمیانه، با تکیه بر اصالت و نوآوری، تمام خدمات بانکی را به‌صورت آنلاین در کنار مدیریت هوشمند مالی برای کاربران فراهم کرده است.

برای ورود
کلیک کنید
بانکینو

کیان

خبرگان سرمایه‌گذاری بخشی از 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 ۴۰ 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.

برای سرمایه‌گذاری
کلیک کنید
کیان

نهادهای مالی می‌توانند برای معرفی صندوق‌ها و محصولات سرمایه‌گذاری خود به آیدی تلگرام @Feghtesadadmin پیام داده یا با شماره تلفن ۰۲۱-۴۷۱۸۰۸۰۱ تماس بگیرند.

فردای اقتصاد

رسانه تصویری اقتصاد و بازارها

وارن بافت:

«فرصت‌ها به‌ندرت پیش می‌آیند؛ پس وقتی باران طلا می‌بارد، سطل بیاور، نه انگشتانه.»

«فردای بازارها» یک مجله موبایلی هفتگی است که در آخرین ساعات هر هفته منتشر می‌شود. در این مجله نه تنها به تحلیلی جامع از روند بازارها و سناریوهای آینده دسترسی پیدا می‌کنید بلکه از فرصت‌های سرمایه‌گذاری موجود نیز مطلع می‌شوید.

مأموریتی که مجله «فردای بازارها» برای خود تعریف کرده است اطلاع‌رسانی حرفه‌ای از فرصت‌ها و ریسک‌های در حال تغییر بازارهاست تا سرمایه‌گذاران با اشراف کامل به سناریوهای محتمل به خرید و فروش محصولات سرمایه‌گذاری و دارایی‌ها مبادرت کنند. محتوای این مجله موبایلی در واحد مطالعات بازار «فردای اقتصاد» تولید می‌شود.

WWW.FARDAYEEGHTESAD.COM

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

| کدپستی: ۱۵۱۴۹۴۴۸۳۵ | تلفن: ۴۷۱۸۰۸۰۱ ۰۲۱