



شرکت
سرمایه‌گذاری
پویا (سهامی عام)

گزارش تفسیری مدیریت

برای دوره نه ماهه منتهی به ۳۰ آبان ۱۴۰۱

فهرست مطالب

۱- ماهیت کسب‌وکار.....	۱
۱-۱ معرفی شرکت و تاریخچه تأسیس	۱
۱-۲ موضوع فعالیت شرکت.....	۱
۱-۳ سرمایه و ترکیب سهامداران.....	۲
۱-۴ اعضای هیأت‌مدیره	۳
۱-۵ ساختار سازمانی.....	۵
۱-۶ کمیته‌های تخصصی هیأت‌مدیره.....	۵
۱-۶-۱ کمیته حسابرسی.....	۵
۱-۶-۲ کمیته ریسک.....	۶
۱-۶-۳ کمیته جذب و استخدام.....	۶
۱-۶-۴ کمیته سرمایه‌گذاری	۶
۱-۶-۵ کمیته انتصابات.....	۷
۱-۶-۶ کمیته جبران خدمات	۷
۲- اهداف مدیریت و راهبردهای مدیریت برای دستیابی به آن.....	۷
۲-۱ شرکت از منظر سازمان بورس اوراق بهادار.....	۷
۲-۲ قوانین و مقررات حاکم بر شرکت	۸
۲-۳ عوامل برون‌سازمانی مؤثر بر فعالیت‌های شرکت	۸
۲-۴ جایگاه شرکت در مقایسه با شرکت‌های هم‌گروه.....	۹
۲-۵ رتبه شرکت به لحاظ میزان سرمایه.....	۱۱
۲-۶ ترکیب صنایع	۱۲
۲-۷ معیار و سنجش عملکرد پرتفوی	۱۲
۲-۸ اهداف مدیریت	۱۳
۲-۸-۱ اهداف کلان.....	۱۳
۲-۸-۲ استراتژی‌های اجرایی.....	۱۳
۲-۸-۳ برنامه‌های عملیاتی	۱۴
۲-۹ منابع انسانی.....	۱۴
۳- مهم‌ترین منابع، ریسک‌ها و روابط.....	۱۴
۳-۱ ریسک بازار.....	۱۵
۳-۲ ریسک کاهش ارزش دارایی‌ها.....	۱۵
۳-۳ ریسک نکول اوراق مشارکت.....	۱۵
۳-۴ ریسک نوسان نرخ بازده بدون ریسک	۱۵
۳-۵ ریسک تغییر قوانین و مقررات	۱۵
۳-۶ ریسک نقدشوندگی.....	۱۵
۳-۷ ریسک سیاسی	۱۶
۴- نتایج عملیات و چشم‌اندازها.....	۱۶
۴-۱ تغییرات رویه‌های حسابداری، برآوردها و قضاوت‌ها.....	۱۶

۴-۲	عملکرد شرکت اصلی.....	۱۶
۴-۳	صورت وضعیت مالی شرکت اصلی.....	۱۷
۴-۴	صورت جریان‌های نقدی شرکت اصلی.....	۱۸
۴-۵	نسبت‌های مالی.....	۱۸
۴-۶	وضعیت مالیاتی.....	۱۸
۴-۷	عملیات شرکت.....	۱۹
۴-۸	مقایسه بهای تمام‌شده و ارزش روز پرتفوی کوتاه‌مدت.....	۱۹
۴-۹	مقایسه بهای تمام‌شده و ارزش روز سرمایه‌گذاری‌ها.....	۲۰
۴-۱۰	شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا.....	۲۲

۵- مهم‌ترین معیارها و شاخص‌های عملکرد..... ۲۳

۵-۱	تحلیل بازار و چشم انداز.....	۲۳
۵-۱-۱	ریسک‌های مرتبط با محیط کلان.....	۲۸
۵-۱-۲	ریسک‌های اقتصاد کلان.....	۲۹
۵-۱-۳	ریسک‌های محیط بین‌الملل.....	۲۹
۵-۲	پیش‌بینی بازار سرمایه در سال مالی آتی.....	۲۹
۵-۳	توضیحات در مورد صنعت سرمایه‌گذاری.....	۳۱
۵-۳-۱	تاریخچه شرکت‌های سرمایه‌گذاری.....	۳۱
۵-۳-۲	جایگاه و نقش شرکت‌های سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی.....	۳۱
۵-۳-۳	مزایای سرمایه‌گذاری در شرکت‌های سرمایه‌گذاری.....	۳۲

۶- عوامل مؤثر بر اقتصاد جهانی..... ۳۴

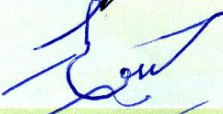
۶-۱	تجارت جهانی.....	۳۴
۶-۲	نرخ تورم.....	۳۴
۶-۳	رشد اقتصادی جهان.....	۳۵
۶-۴	وضعیت بازار کالاهای اساسی و چشم‌انداز آن.....	۳۷
۶-۴-۱	انرژی.....	۳۷
۶-۵	فلزات و مواد معدنی.....	۴۲
۶-۵-۱	سنگ آهن.....	۴۴
۶-۵-۲	مس.....	۴۵
۶-۶	فلزات گرانبها.....	۴۶

۷- مروری بر اقتصاد ایران..... ۴۹

۷-۱	رشد اقتصادی.....	۴۹
۷-۲	بازار پول.....	۵۰
۷-۳	تراز تجاری.....	۵۱
۷-۴	شاخص مدیران صنعت ساخت ایران (شامخ).....	۵۲
۷-۵	وضعیت تولید و قیمت نفت ایران.....	۵۳
۷-۶	وضعیت تولید و قیمت نفت ایران.....	۵۳
۷-۷	تحولات بازار مسکن در تهران.....	۵۴

در اجرای ماده ۷ دستورالعمل افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت‌شده نزد سازمان بورس مصوب ۱۳۸۶/۰۵/۰۳ و اصلاحیه‌های مورخ ۱۳۸۸/۰۴/۰۶، ۱۳۸۹/۰۶/۲۷، ۱۳۹۶/۰۴/۲۸، ۱۳۹۶/۰۹/۱۴ هیأت‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار، گزارش تفسیری مدیریت برای دوره نه‌ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۸/۳۰ به شرح پیوست تقدیم می‌گردد. گزارش حاضر به‌عنوان یکی از گزارش‌های هیأت‌مدیره، مبتنی بر اطلاعات ارائه‌شده در صورت‌های مالی بوده و اطلاعاتی در خصوص تفسیر وضعیت مالی، عملکرد مالی و جریان‌های نقدی شرکت برای تشریح اهداف و راهبردهای خود جهت دستیابی به آن اهداف به‌عنوان مکمل و متمم صورت‌های مالی ارائه می‌گردد.

گزارش تفسیری مدیریت شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام) طبق ضوابط تهیه گزارش تفسیری مدیریت تهیه شده و در تاریخ ۱۴۰۱/۰۹/۲۸ به تأیید هیأت‌مدیره رسیده است.

امضا	سمت	نماینده	اعضای هیات مدیره
	رئیس هیات مدیره- غیرموظف	محمد رضا طائف‌نیا	شرکت ایران و شرق (سهامی خاص)
	نایب رئیس هیات مدیره و مدیرعامل	سیدامیرحسین اسلامی	شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی عام)
	عضو هیات مدیره- غیرموظف	میثم بلگوریان	شرکت لیزینگ ایران و شرق (سهامی عام)
	عضو هیات مدیره- غیرموظف	وحید ویسی زاده	سرمایه‌گذاری پردیس (سهامی عام)
-	-	-	شرکت تولید و صادرات ریشمک (سهامی عام)

۱- ماهیت کسب‌وکار

۱-۱ معرفی شرکت و تاریخچه تأسیس

شرکت سرمایه‌گذاری پویا در تاریخ ۱۳۸۲/۱۲/۰۴ به‌صورت سهامی خاص تأسیس شده و طی شماره ۲۱۷۵۱۰ مورخ ۱۳۸۲/۱۲/۰۴ و شناسه ملی ۱۰۱۰۲۵۸۸۵۲۸ در اداره ثبت شرکت‌ها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسیده است. این شرکت طی سالیان فعالیت خود تغییرات گسترده‌ای را تجربه نموده است. فعالیت شرکت از ابتدای سال ۱۳۹۳ با ساختاری مستقل و در شکل جدید ادامه پیدا نموده است. شرکت در تاریخ ۱۳۹۴/۰۹/۰۸ و با مجوز شماره ۱۱۳۸۹ به‌عنوان نهاد مالی - شرکت سرمایه‌گذاری - نزد سازمان بورس و اوراق بهادار درج گردیده است. در ضمن به استناد صورت‌جلسه مجمع عمومی فوق‌العاده مورخ ۱۳۹۵/۰۶/۱۳ و مجوز شماره ۱۲۲/۱۱۶۸۲ مورخ ۱۳۹۵/۰۶/۲۱ سازمان بورس اوراق بهادار، شرکت از سهامی خاص به سهامی عام با نماد "پویا" تبدیل و اساسنامه جدید تصویب و جایگزین اساسنامه قبلی شد. شرکت در تاریخ ۱۳۹۸/۱۲/۰۵ در بازار اولیه فرابورس پذیرفته شده و به استناد نامه شماره ۱۲۲/۶۳۸۷۸ مورخ ۱۳۹۹/۰۲/۱۷ به‌عنوان ناشر در لیست شرکت‌های ناشر درج گردیده است. سهام شرکت در تاریخ ۴ تیرماه ۱۳۹۹ در بازار فرابورس عرضه گردید. در حال حاضر، شرکت سرمایه‌گذاری پویا جزو واحدهای تجاری فرعی شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی عام) است و واحد تجاری نهایی گروه، شرکت گروه توسعه اقتصادی تدبیر می‌باشد. نشانی مرکز اصلی شرکت خیابان گاندی جنوبی، کوچه یکم، پلاک ۵، طبقه چهارم و محل فعالیت اصلی آن در شهر تهران واقع است.

۱-۲ موضوع فعالیت شرکت

موضوع فعالیت شرکت طبق مفاد ماده ۳ اساسنامه به شرح زیر می‌باشد:

الف) موضوع فعالیت اصلی

۱- سرمایه‌گذاری در سهام، سهم‌الشرکه، واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها یا سایر اوراق بهادار دارای حق رأی شرکت‌ها، مؤسسات یا صندوق‌های سرمایه‌گذاری باهدف کسب انتفاع به‌طوری‌که به تنهایی یا به همراه اشخاص وابسته خود، کنترل شرکت، مؤسسه یا صندوق سرمایه‌گذاری سرمایه‌پذیر را در اختیار نگرفته یا در آن نفوذ قابل‌ملاحظه نیابد؛

۲- سرمایه‌گذاری در سایر اوراق بهادار که به طور معمول دارای حق رأی نیست و توانایی انتخاب مدیر یا کنترل ناشر را به مالک اوراق بهادار نمی‌دهد.

ب) موضوع فعالیت‌های فرعی

۱- سرمایه‌گذاری در مسکوکات، فلزات گران‌بها، گواهی سپرده بانکی و سپرده‌های سرمایه‌گذاری نزد بانک‌ها و مؤسسات مالی اعتباری مجاز؛

۲- سرمایه‌گذاری در سهام، سهم‌الشرکه، واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها یا سایر اوراق بهادار دارای حق رأی شرکت‌ها، مؤسسات یا صندوق‌های سرمایه‌گذاری باهدف کسب انتفاع به‌طوری‌که به

تنهایی یا به همراه اشخاص وابسته خود، کنترل شرکت، مؤسسه یا صندوق سرمایه‌گذاری سرمایه‌پذیر را در اختیار نگرفته یا در آن نفوذ قابل‌ملاحظه بیابد؛

۳- سرمایه‌گذاری در سایر دارایی‌ها از جمله دارایی‌های فیزیکی، پروژه‌های تولیدی و پروژه‌های ساختمانی باهدف کسب انتفاع؛

۴- ارائه خدمات مرتبط با بازار اوراق بهادار از جمله:

۴-۱- پذیرش سمت در صندوق‌های سرمایه‌گذاری؛

۴-۲- تأمین مالی بازارگردانی اوراق بهادار؛

۴-۳- مشارکت در تعهد پذیرهنویسی اوراق بهادار؛

۴-۴- تضمین نقدشوندگی، اصل یا حداقل سود اوراق بهادار؛

۵- شرکت می‌تواند در راستای اجرای فعالیت‌های مذکور در این ماده، در حدود مقررات و اساسنامه اقدام به اخذ تسهیلات مالی یا تحصیل دارایی نماید یا اسناد اعتباری بانکی افتتاح کند و به واردات یا صادرات کالا بپردازد و امور گمرکی مربوطه را انجام دهد. این اقدامات فقط در صورتی مجاز است که در راستای اجرای فعالیت‌های شرکت ضرورت داشته باشند و انجام آن‌ها در مقررات منع نشده باشند.

۱-۳ سرمایه و ترکیب سهامداران

از ابتدای تأسیس، سرمایه شرکت مبلغ ۵ میلیارد ریال منقسم به ۵,۰۰۰/۰۰۰ سهم یک‌هزار ریالی بود که بر اساس تصمیم مجمع عمومی فوق‌العاده مورخ ۱۳۹۳/۱۰/۲۱ سرمایه شرکت به ۲,۰۰۰ میلیارد ریال شامل ۲ میلیارد سهم یک‌هزار ریالی با نام تماماً پرداخت‌شده از محل مطالبات شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی عام) افزایش یافت و در تاریخ ۱۳۹۳/۱۱/۱۲ نزد اداره ثبت شرکت‌ها نیز ثبت گردید. همچنین بر اساس تصمیم مجمع عمومی فوق‌العاده مورخ ۱۳۹۹/۰۲/۲۷ سرمایه شرکت به ۴,۰۰۰ میلیارد ریال شامل ۴ میلیارد سهم یک‌هزار ریالی با نام تماماً پرداخت‌شده از محل مطالبات شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی عام) افزایش یافت و در تاریخ ۱۳۹۹/۰۳/۲۷ نزد اداره ثبت شرکت‌ها نیز ثبت گردید.

جدول شماره ۱- تغییرات سرمایه (ارقام به میلیون ریال)

تاریخ	سرمایه قبلی	سرمایه جدید	مقدار افزایش	درصد افزایش سرمایه	محل افزایش سرمایه
۱۳۹۳/۱۰/۲۱	۵,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۱,۹۹۵,۰۰۰	۴۰,۰۰۰	مطالبات سهامدار عمده
۱۳۹۹/۰۳/۲۷	۲,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	مطالبات سهامدار عمده
۱۴۰۱/۰۹/۱۶	۴,۰۰۰,۰۰۰	۷,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۷۵	مطالبات حال‌شده سهامداران و آورده نقدی

لازم به ذکر است به‌موجب تصمیمات مجمع عمومی فوق‌العاده صاحبان سهام مورخ ۱۴۰۰/۱۱/۲۳، افزایش سرمایه شرکت از مبلغ ۴,۰۰۰ میلیارد ریال به ۹,۵۰۰ میلیارد ریال از محل مطالبات حال‌شده سهامداران و آورده نقدی و طی دو مرحله مورد تصویب قرار گرفت. مرحله اول آن

از مبلغ ۴/۰۰۰ به ۷/۰۰۰ میلیارد ریال تصویب و مرحله دوم آن از مبلغ ۷/۰۰۰ میلیارد ریال به ۹/۵۰۰ میلیارد ریال در اختیار هیأت‌مدیره قرار گرفت تا ظرف ۲ سال و پس از کسب مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار نسبت به انجام آن اقدام نماید.

توضیح این‌که به‌موجب روزنامه رسمی مورخ ۱۴۰۱/۰۹/۱۶، افزایش سرمایه شرکت از مبلغ ۴/۰۰۰ میلیارد ریال به ۷/۰۰۰ میلیارد ریال ثبت قانونی شده و بدین‌وسیله ماده مربوطه در اساسنامه شرکت اصلاح گردیده است.

همچنین فهرست سهامداران شرکت در تاریخ ۱۴۰۱/۰۸/۳۰ به شرح جدول زیر می‌باشد:

جدول شماره ۲- آخرین ترکیب سهامداران شرکت

ردیف	نام سهامدار	۱۴۰۱/۰۸/۳۰	
		تعداد سهام	درصد
۱	شرکت سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی عام)	۳,۱۲۰,۴۶۶,۵۶۷	٪۷۸,۰۱
۲	صندوق بازارگردانی تدبیرگران فردا	۷۱,۵۱۹,۸۱۴	٪۱,۷۹
۳	شرکت سرزمین پهناور مهر (سهامی خاص)	۶۹,۰۳۵,۷۶۷	٪۱,۷۳
۴	سایر سهامداران	۷۳۸,۹۷۷,۸۵۲	٪۱۸,۴۷
	جمع	۴,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	٪۱۰۰

۱-۴ اعضای هیأت‌مدیره

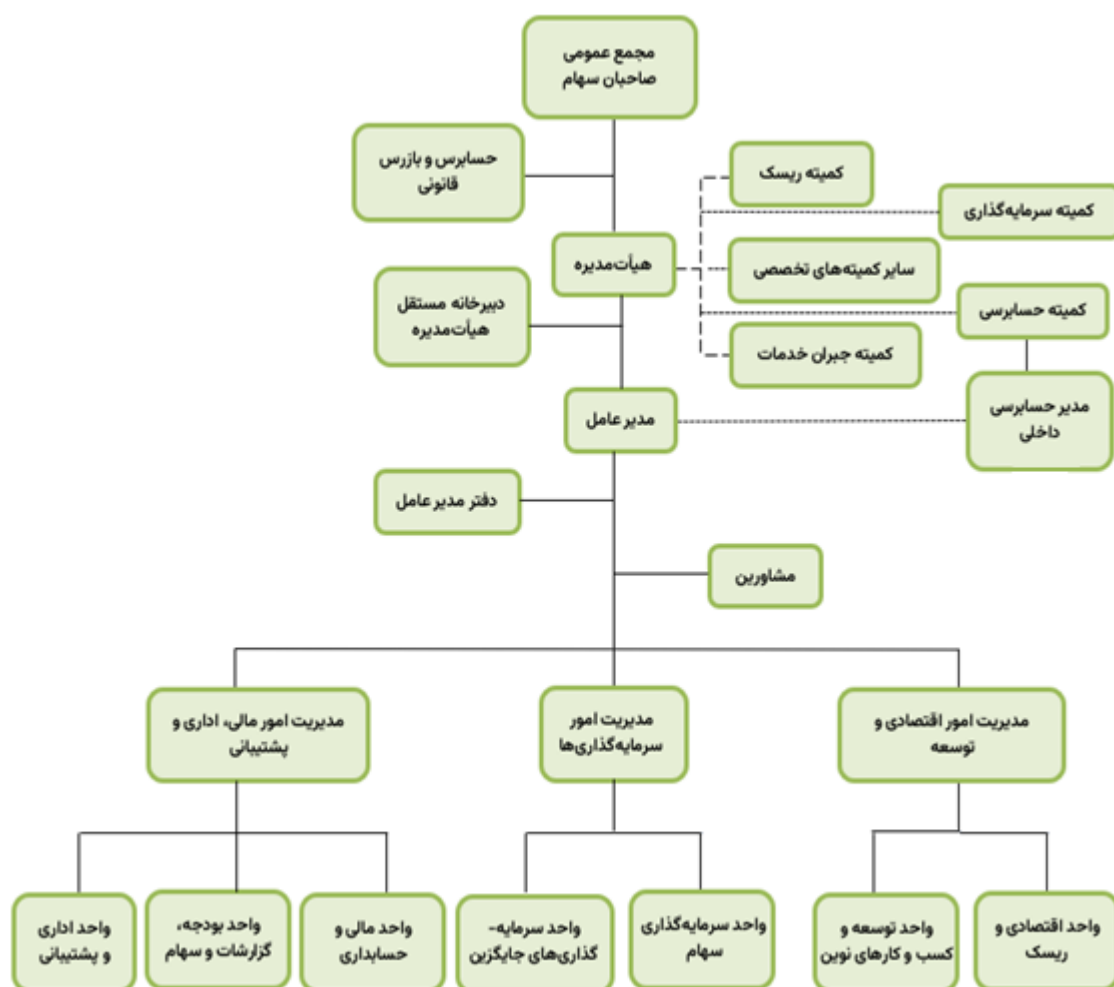
ترکیب اعضای هیأت‌مدیره شرکت سرمایه‌گذاری پویا به شرح جدول ۳ می‌باشد. لازم به توضیح این‌که به‌موجب صورت‌جلسه مجمع عمومی عادی سالیانه مورخ ۱۴۰۱/۰۲/۳۱، اعضای هیأت‌مدیره برای دو سال انتخاب و شرکت سرزمین پهناور مهر جایگزین شرکت تولید و صادرات ریشمک گردید که امور مربوط به ثبت آن صورت پذیرفته است.

جدول شماره ۳- ترکیب اعضای هیأت‌مدیره

۱- شرکت ایران و شرق (سهامی خاص)	
نماینده شخصیت حقوقی	محمدرضا طائف‌نیا
سمت	رئیس هیأت‌مدیره - غیرموظف
تاریخ عضویت در هیأت‌مدیره	۱۳۹۹/۱۱/۰۸
تحصیلات/مدارک حرفه‌ای	دکتری حسابداری
زمینه‌های سوابق کاری	رئیس حسابداری شرکت اصفهان تانک، حسابرس ارشد مؤسسه حسابرسی کاربرد تحقیق، مسئول بخش مالی استقرار سیستم یکپارچه نیروی انسانی پتروشیمی رجال، مدیر حسابرسی داخلی شرکت تحقیقاتی مهندسی توفیق دارو، مدیر حسابرسی داخلی شرکت خدمات مدیریت نظارت تدبیر برتر، کارشناس مسئول سرمایه‌گذاری در معاونت برنامه‌ریزی و توسعه اقتصادی ستاد اجرایی فرمان امام (ره)، مدیر مجامع و مالکیت سهام گروه توسعه اقتصادی تدبیر.
۲- شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر (سهامی عام)	
نماینده شخصیت حقوقی	سید امیرحسن اسلامی
سمت	نایب‌رئیس هیأت‌مدیره و مدیرعامل
تاریخ عضویت در هیأت‌مدیره	۱۳۹۹/۱۱/۰۸
تحصیلات/مدارک حرفه‌ای	کارشناسی ارشد مدیریت مالی، DBA مدیریت حرفه‌ای کسب‌وکارهای مجازی
زمینه‌های سوابق کاری	مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری پردیس، عضو موظف و غیرموظف هیئت‌مدیره کارگزاری تدبیرگران فردا، عضو هیئت‌مدیره سپمان ارومیه، کارشناس ارشد سرمایه‌گذاری شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر.
۳- لیزینگ ایران و شرق (سهامی عام)	
نماینده شخصیت حقوقی	میثم بلگوریان
سمت	عضو هیأت‌مدیره - غیرموظف
تاریخ عضویت در هیأت‌مدیره	۱۳۹۹/۱۱/۰۸
تحصیلات/مدارک حرفه‌ای	دکتری مدیریت مالی
زمینه‌های سوابق کاری	کارشناس ارشد و مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری تدبیر، مدیر صندوق‌های شرکت تأمین سرمایه لوتوس پارس‌یان، استادیار دانشگاه خوارزمی.
۴- شرکت سرمایه‌گذاری پردیس (سهامی عام)	
نماینده شخصیت حقوقی	وحید ویسی‌زاده
سمت	عضو هیأت‌مدیره - غیرموظف
تاریخ عضویت در هیأت‌مدیره	۱۳۹۹/۱۱/۰۸
تحصیلات/مدارک حرفه‌ای	دکتری مالی
زمینه‌های سوابق کاری	تحلیلگر خبره مالی (CFA)، مدیر ریسک مالی (FRM)، مدیرعامل سرمایه‌گذاری مهر، کارشناس سرمایه‌گذاری سپه، تحلیلگر کارگزاری بانک سپه.

۱-۵ ساختار سازمانی

چارت سازمانی شرکت به شکل زیر می‌باشد:



نمودار شماره ۱- چارت سازمانی شرکت

۱-۶ کمیته‌های تخصصی هیأت مدیره

شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام) در مسیر تحقق بالاترین استانداردهای اخلاقی، اطلاع‌رسانی دقیق و شفاف و رعایت کامل قوانین، مقررات و آیین‌نامه‌های حاکم بر امور شرکت و همچنین انجام نظارت کافی و دقیق بر فعالیت‌های تخصصی شرکت و استفاده از نظرهای کارشناسی در زمینه موضوعات مهم تصمیم‌گیری، ۶ کمیته تخصصی به شرح زیر در این خصوص تشکیل داده تا با بررسی زوایای مختلف موضوعات کلیدی، راهکارهای لازم در هر زمینه ارائه گردد.

۱-۶-۱ کمیته حسابرسی

شرح فعالیت: کنترل‌های داخلی حاکم بر گزارشگری مالی، سلامت گزارشگری مالی، رعایت قوانین و مقررات و اثربخشی حسابرسی داخلی.

جدول شماره ۴- ترکیب اعضای کمیته حسابرسی

نام و نام خانوادگی	عضویت در هیأت‌مدیره	رشته تحصیلی	آخرین مدرک تحصیلی
محمدرضا طائف‌نیا	رئیس هیأت‌مدیره	حسابداری	دکتری
محمود میوند	عضو مستقل	حسابداری	کارشناسی ارشد
اصغر اطمینان	عضو مستقل	حسابداری	دکترای حرفه‌ای

۱-۶-۲ کمیته ریسک

شرح فعالیت: کسب اطمینان معقول از اثربخشی فرآیند مدیریت ریسک مشتمل بر شناسایی، اندازه‌گیری، تجزیه و تحلیل، ارزیابی، مدیریت و نظارت بر سیستم مدیریت ریسک.

جدول شماره ۵- ترکیب اعضای کمیته ریسک

نام و نام خانوادگی	عضویت در هیأت‌مدیره	رشته تحصیلی	آخرین مدرک تحصیلی
سید امیرحسن اسلامی	مدیرعامل و نایب‌رئیس هیأت‌مدیره	مدیریت مالی	دکتری حرفه‌ای
وحید ویسی‌زاده	عضو هیأت‌مدیره	مدیریت مالی	دکتری
محمد مهدی دژدار	-	مدیریت مالی	دکتری

۱-۶-۳ کمیته جذب و استخدام

شرح فعالیت: بررسی و ارزیابی رزومه، مصاحبه تخصصی و جمع‌بندی در خصوص جذب و استخدام نیروهای انسانی.

جدول شماره ۶- ترکیب اعضای کمیته جذب و استخدام

نام و نام خانوادگی	عضویت در هیأت‌مدیره	رشته تحصیلی	آخرین مدرک تحصیلی
سید امیرحسن اسلامی	مدیرعامل و نایب‌رئیس هیأت‌مدیره	مدیریت مالی	دکتری حرفه‌ای
علیرضا مستقل	-	مدیریت مالی	کارشناسی ارشد
محسن جهانگیری	-	حسابداری	کارشناسی ارشد

۱-۶-۴ کمیته سرمایه‌گذاری

شرح فعالیت: ترکیب بهینه سبد سرمایه‌گذاری به تفکیک صنایع مختلف، ارائه گزارش‌های تحلیلی ادواری از عملکرد و وضعیت سرمایه‌گذاری‌ها.

جدول شماره ۷- ترکیب اعضای کمیته سرمایه‌گذاری

نام و نام خانوادگی	عضویت در هیأت‌مدیره	رشته تحصیلی	آخرین مدرک تحصیلی
سید امیرحسن اسلامی	مدیرعامل و نایب‌رئیس هیأت‌مدیره	مدیریت مالی	دکتری حرفه‌ای
میثم بلگوریان	عضو هیئت‌مدیره	مدیریت مالی	دکتری
وحید ویسی‌زاده	عضو هیئت‌مدیره	مدیریت مالی	دکتری
ابوالفضل کزازی	-	مدیریت صنعتی	دکتری
علیرضا مستقل	-	مدیریت مالی	کارشناسی ارشد

۱-۶-۵ کمیته انتصابات

شرح فعالیت: بررسی صلاحیت حرفه‌ای افراد جهت تصدی مشاغل کلیدی و مدیریتی، اتخاذ رویکرد حرفه‌ای در فرآیند انتصاب افراد در پست‌های کلیدی و مدیریتی، نهادینه‌سازی رویکرد مدیریت بر مبنای شایستگی در فرآیند جذب و انتصاب.

جدول شماره ۸- ترکیب اعضای کمیته انتصابات

نام و نام خانوادگی	عضویت در هیأت‌مدیره	رشته تحصیلی	آخرین مدرک تحصیلی
محمدرضا طائف‌نیا	رئیس هیأت‌مدیره	حسابداری	دکتری
سید امیرحسن اسلامی	مدیرعامل و نایب‌رئیس هیأت‌مدیره	مدیریت مالی	دکتری حرفه‌ای
میثم بلگوریان	عضو هیأت‌مدیره	مدیریت مالی	دکتری

۱-۶-۶ کمیته جبران خدمات

شرح فعالیت: تعیین میزان حقوق و دستمزد قابل پرداخت به پرسنل و رعایت قوانین دراین خصوص.

جدول شماره ۹- ترکیب اعضای کمیته جبران خدمات

نام و نام خانوادگی	عضویت در هیأت‌مدیره	رشته تحصیلی	آخرین مدرک تحصیلی
سید امیرحسن اسلامی	مدیرعامل و نایب‌رئیس هیأت‌مدیره	مدیریت مالی	دکتری حرفه‌ای
وحید ویسی‌زاده	عضو هیأت‌مدیره	مدیریت مالی	دکتری
محسن جهانگیری	-	حسابداری	کارشناسی ارشد

۲- اهداف مدیریت و راهبردهای مدیریت برای دستیابی به آن

۲-۱ شرکت از منظر سازمان بورس اوراق بهادار

شرکت در تاریخ ۱۳۹۴/۰۹/۰۸ و با شماره ۱۱۳۸۹ به‌عنوان نهاد مالی - شرکت سرمایه‌گذاری - نزد سازمان بورس و اوراق بهادار ثبت گردیده است. بعد از پذیرش شرکت در تاریخ ۱۳۹۵/۱۰/۰۶ و درج شرکت با نماد "پویا"، طی نامه شماره ۱۲۲/۳۱۸۱۹ مورخ ۱۳۹۶/۱۱/۲۴ به دلیل عدم عرضه سهام، شرکت از لیست شرکت‌های ناشر خارج گردید. همچنین باتوجه به تکالیف مجمع سال مالی ۱۳۹۷ درخواست مجدد پذیرش به فرابورس ارائه گردید و جلسه پذیرش در تاریخ ۱۳۹۸/۱۲/۰۵ برگزار و منجر به پذیرش شرکت در بازار اول فرابورس ایران گردید و به استناد نامه شماره ۱۲۲/۶۳۸۷۸ مورخ ۱۳۹۹/۰۲/۱۷ به‌عنوان ناشر در لیست شرکت‌های ناشر درج گردیده است. در نهایت سهام شرکت در ۱۳۹۹/۰۴/۰۴ در بازار اول فرابورس عرضه گردید.

۲-۲ قوانین و مقررات حاکم بر شرکت

مهم‌ترین قوانین و مقررات حاکم بر فعالیت شرکت عبارت‌اند از:

- قانون تجارت؛
- قانون بازار اوراق بهادار و آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های مربوطه؛
- قانون کار و تأمین اجتماعی؛
- استانداردها و مقررات حسابداری؛
- قانون مالیات‌های مستقیم؛
- آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های ابلاغی از طرف گروه توسعه اقتصادی تدبیر و شرکت گروه سرمایه‌گذاری تدبیر؛
- قوانین و مقررات سازمان بورس و اوراق بهادار؛
- اساسنامه شرکت؛
- سایر قوانین مرتبط؛

*همچنین لازم به توضیح این‌که به‌منظور اجرای سازوکارهای دستورالعمل حاکمیت شرکتی اقداماتی به شرح زیر صورت گرفته است:

- تشکیل کمیته‌های تخصصی هیأت‌مدیره به شرح مندرجات بند ۱/۶ این گزارش و تشکیل جلسات مرتبط طبق منشور کمیته‌ها،
- تشکیل دبیرخانه مستقل هیأت‌مدیره،
- تهیه و تصویب منشور هیأت‌مدیره و دبیرخانه مستقل هیأت‌مدیره،
- تهیه و تصویب دستورالعمل راهبری شرکت به همراه چک‌لیست‌های مربوطه،
- انجام کلیه مفاد دستورالعمل مزبور به‌استثنای مواردی که تاکنون لازم‌الاجرا نگردیده است.

۲-۳ عوامل برون‌سازمانی مؤثر بر فعالیت‌های شرکت

مهم‌ترین منابع شرکت سرمایه‌گذاری پویا شامل منابع مالی، منابع انسانی و آمار و اطلاعات آن می‌باشد که عوامل بیرونی باید کمترین تأثیر منفی را بر این منابع با ارزش شرکت داشته باشند. عواملی که خارج از کنترل شرکت بوده (بیرونی) و می‌توانند بر عملکرد و فعالیت شرکت سرمایه‌گذاری پویا تأثیرگذار باشند موارد زیر می‌باشند:

۱. ریسک نوسان نرخ بهره؛
۲. ریسک نوسان نرخ ارز؛
۳. ریسک مربوط به عوامل بین‌المللی و یا تغییر مقررات دولتی؛
۴. ریسک نقدینگی؛
۵. تحریم‌های اقتصادی؛

۶. تصمیمات فراسازمانی؛

۷. عدم جذب و رشد نیروهای متخصص؛

۲-۴ جایگاه شرکت در مقایسه با شرکت‌های هم‌گروه

در جداول زیر شرکت‌های سرمایه‌گذاری حاضر در بازار بورس و فرابورس از منظر برخی از سرفصل‌های مهم صورت‌های مالی و عملکردی بر اساس آخرین اطلاعات شرکت‌ها تا تاریخ ۱۴۰۱/۰۸/۳۰ مورد مقایسه قرار گرفته‌اند.

لازم به ذکر است که جدول شماره ۱۰ شرکت‌های سرمایه‌گذاری حاضر در بازار بورس و جدول شماره ۱۱ نیز شرکت‌های سرمایه‌گذاری حاضر در بازار فرابورس را تشکیل می‌دهند.

جدول شماره ۱۰- مقایسه شرکت‌های سرمایه‌گذاری بورسی (ارقام به میلیون ریال)

شرکت	نماد	سرمایه	ارزش بازار	جمع دارایی‌ها	جمع بدهی‌های جاری و غیرجاری	جمع حقوق مالکانه	ارزش روز پرتفوی بورسی	بهای تمام شده پرتفوی بورسی	بهای تمام شده پرتفوی غیربورسی	نسبت بهای تمام شده پرتفوی بورسی به کل	P/NAV
سرمایه‌گذاری ملی ایران	ونیکی	۱۷,۵۰۰,۰۰۰	۱۶۰,۱۲۵,۰۰۰	۱۱۲,۱۶۷,۵۲۱	۳۳,۹۸۰,۵۴۴	۷۸,۱۸۷,۰۴۰	۳۱۶,۵۷۲,۶۳۵	۸۱,۰۸۸,۱۰۰	۱۵,۳۴۹,۷۳۳	٪۸۴	۰/۴۵
سرمایه‌گذاری سپه	وسپه	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	۹۵,۳۳۱,۶۰۰	۵۰,۸۱۵,۱۱۳	۶,۰۳۵,۴۵۴	۴۴,۷۷۹,۶۵۹	۱۶۵,۴۳۱,۴۹۰	۳۲,۴۵۶,۱۲۳	۴,۴۷۳,۱۳۵	٪۸۸	۰/۴۲
سرمایه‌گذاری خوارزمی	وخارزم	۱۸,۷۰۰,۰۰۰	۶۶,۸۳۳,۸۰۰	۷۷,۴۳۶,۴۹۲	۸,۶۹۰,۹۹۱	۶۸,۷۴۵,۴۹۹	۶۶,۶۴۳,۴۲۶	۲۸,۴۹۷,۰۲۰	۳۴,۰۷۵,۵۶۹	٪۴۵	۰/۲۴
سرمایه‌گذاری آتیه دماوند	واتی	۴,۵۰۰,۰۰۰	۴۰,۰۵۰,۰۰۰	۲۵,۷۶۱,۲۶۰	۱۲,۷۰۲,۸۰۶	۱۳,۰۵۸,۴۶۴	۶۸,۷۸۶,۶۹۴	۸,۷۷۳,۳۷۸	۳,۰۱۱,۲۹۸	٪۷۴	۰/۴۵
سرمایه‌گذاری بهمن	وبهمن	۱۴,۰۰۰,۰۰۰	۳۶,۳۸۶,۰۰۰	۲۱,۲۰۰,۱۱۳	۲,۲۵۱,۴۸۵	۱۸,۹۴۸,۶۲۸	۴۱,۵۶۸,۹۰۵	۱۰,۱۶۶,۱۶۱	۲,۲۴۹,۸۸۵	٪۸۲	۰/۴۸
گروه س توسعه صنعتی ایران	وتوصا	۴,۰۰۰,۰۰۰	۲۹,۲۸۰,۰۰۰	۱۲,۶۵۷,۱۳۱	۲,۶۴۴,۸۷۹	۱۰,۰۱۲,۲۵۲	۱۶,۸۰۴,۴۸۰	۴,۵۹۰,۱۸۱	۳,۱۶۷,۷۳۴	٪۵۹	۰/۶۶
سرمایه‌گذاری توسعه صنعت و تجارت	وصنعت	۱۸,۰۰۰,۰۰۰	۳۰,۶۷۲,۰۰۰	۳۲,۹۱۱,۵۶۶	۷۰۰,۹۳۹	۳۲,۲۱۰,۶۲۷	۹,۵۳۰,۲۳۸	۶,۲۷۴,۳۷۱	۲۶,۴۴۱,۶۳۴	٪۱۹	۱/۰۲
سرمایه‌گذاری توسعه ملی	وتوسم	۸,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۴۸۰,۰۰۰	۲۶,۳۷۰,۳۰۶	۶,۴۹۳,۸۶۸	۱۹,۸۷۶,۴۳۸	۴۲,۲۲۹,۹۶۴	۱۹,۲۱۳,۹۴۱	۳,۳۸۵,۲۴۶	٪۸۵	۰/۷۴
س.ص.بازنشستگی کارکنان بانک‌ها	وسکاب	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۱,۷۱۶,۰۰۰	۳۶,۱۱۷,۶۲۲	۳,۱۳۳,۹۸۹	۳۲,۹۸۳,۶۳۳	۳۹,۱۷۲,۶۲۱	۲۶,۲۵۴,۵۸۶	۱,۱۹۶,۴۶۸	٪۸۸	۰/۸
گروه صنایع بهشهر ایران	وصنا	۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۶۹۵,۰۰۰	۱۶,۵۵۴,۵۱۱	۷,۲۷۵,۸۹۸	۹,۲۷۸,۶۱۳	۱۴,۲۲۱,۷۴۸	۷,۹۷۱,۴۸۹	۱,۱۷۵,۱۴۰	٪۸۸	۰/۵۷
سرمایه‌گذاری بوعلی	وبوعلی	۶,۰۰۰,۰۰۰	۱۴,۲۷۴,۰۰۰	۱۱,۳۹۰,۵۷۷	۹۸۰,۳۳۶	۱۰,۴۱۰,۲۴۱	۱۵,۶۷۱,۸۲۷	۹,۲۰۸,۸۱۳	۵۱۰,۴۷۸	٪۹۵	۰/۸۴
سرمایه‌گذاری پردیس	پردیس	۲,۳۰۰,۰۰۰	۷,۵۹۰,۰۰۰	۶,۷۸۵,۴۳۴	۹۰۱,۳۱۴	۵,۸۸۴,۱۲۰	۸,۷۷۷,۳۲۵	۵,۰۸۸,۲۰۳	۱,۰۵۷,۵۱۴	٪۸۳	۰/۷۹

جدول شماره ۱۱- مقایسه شرکت‌های سرمایه‌گذاری فرابورسی (ارقام به میلیون ریال)

شرکت	نماد	سرمایه	ارزش بازار	جمع دارایی‌ها	جمع بدهی‌های جاری و غیرجاری	جمع حقوق مالکانه	ارزش روز پرتفوی بورسی	بهای تمام شده پرتفوی بورسی	بهای تمام شده پرتفوی غیربورسی	نسبت بهای تمام شده پرتفوی بورسی به کل	P/NAV
گروه توسعه مالی مهر آیندگان	ومهان	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۱,۸۲۰,۰۰۰	۱۲۳,۱۶۲,۷۲۰	۵۵,۱۴۳,۳۳۵	۶۸,۰۱۹,۳۸۵	۲۳۲,۸۹۹,۱۲۷	۷۴,۱۵۲,۶۶۷	۱۸,۶۳۱,۴۰۵	٪۸۰	۰/۵۴
سرمایه‌گذاری مس سرچشمه	سرچشمه	۷,۶۵۰,۰۰۰	۲۸,۵۹۵,۷۰۰	۲۲,۹۵۵,۳۵۵	۸,۷۱۲,۴۲۸	۱۴,۴۲۴,۹۲۷	۲,۲۴۷,۲۳۷	۲,۳۷۶,۱۱۵	۹,۸۷۰,۶۱۰	٪۱۹	۰/۵۳
مدیریت سرمایه‌گذاری کوثر بهمن	وکبهم	۵,۰۰۰,۰۰۰	۲۱,۴۱۵,۰۰۰	۱۶,۶۱۰,۷۵۸	۹۳۶,۸۲۶	۱۵,۶۷۳,۹۳۲	۳۳,۴۵۰,۰۵۷	۱۱,۳۵۳,۵۳۶	۲,۸۵۱,۵۴۱	٪۸۰	۰/۴۵
شرکت سرمایه‌گذاری پویا	وپویا	۷,۰۰۰,۰۰۰	۱۴,۷۹۸,۰۰۰	۱۵,۶۵۳,۳۹۱	۳,۲۰۶,۲۰۲	۱۲,۴۴۷,۱۸۹	۲۷,۰۶۵,۵۵۴	۱۲,۶۰۵,۶۰۸	۷۱۹,۰۵۶	٪۹۵	۰/۵۵
س. تدبیرگران فارس و خوزستان	سدبیر	۲۵۰,۰۰۰	۴,۰۸۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۷۲	۶۰۲,۶۷۲	۱,۳۹۷,۴۰۰	۱,۰۱۱,۲۱۵	۱,۰۷۳,۹۱۴	۷۴۰,۴۶۱	٪۵۹	۲/۵۶
سرمایه‌گذاری توسعه گوهران امید	گوهران	۳,۸۸۸,۰۰۰	۲۲,۹۰۰,۳۲۰	۱۲,۶۶۱,۲۸۰	۲۳۳,۳۵۸	۹,۴۲۷,۹۲۲	۲۶,۶۸۳,۵۹۹	۹,۳۲۱,۸۶۰	۸۸۲,۰۶۳	٪۹۱	۰/۸۶
سرمایه‌گذاری سبحان	وسبحان	۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۴,۱۳۰,۰۰۰	۱۱,۲۹۹,۳۸۹	۲,۸۳۰,۳۸۶	۸,۴۶۹,۰۰۳	۱,۳۹۹,۶۳۷	۱,۳۱۹,۷۷۸	۶,۵۵۱,۹۹۶	٪۱۷	۰/۵۳
شرکت سرمایه‌گذاری اعتلاء البرز	اعتلا	۲,۰۵۰,۰۰۰	۶,۴۷۵,۹۵۰	۶,۱۳۷,۴۴۱	۱,۶۹۲,۶۰۹	۴,۴۴۴,۸۳۲	۸,۹۹۵,۱۲۹	۴,۶۱۹,۲۷۷	۶۳۹,۸۹۵	٪۸۸	۰/۷۱
گسترش سرمایه‌گذاری ایرانیان	وگستر	۴۰۰,۰۰۰	۲,۷۵۷,۶۰۰	۱,۹۲۳,۷۵۱	۵۶۳,۵۱۸	۱,۳۶۰,۲۳۳	۱,۲۴۷,۴۱۲	۲,۲۱۷,۲۴۰	۲۳,۰۴۵	٪۹۹	۴/۰۲

۲-۵ رتبه شرکت به لحاظ میزان سرمایه

همان‌طور که مشخص است شرکت از نظر میزان سرمایه ثبت شده در جایگاه دهم شرکت‌های مذکور در جداول فوق قرار دارد. نسبت بهای تمام‌شده پرتفوی بورسی شرکت نیز در مقایسه با بهای تمام‌شده کل سرمایه‌گذاری‌ها معادل ۹۵ درصد می‌باشد که در ادامه به بررسی وضعیت سرمایه‌گذاری‌های شرکت در صنایع مختلف پرداخته خواهد شد.

۲-۶ ترکیب صنایع

به‌منظور متنوع‌سازی سرمایه‌گذاری‌ها و کاهش ریسک غیرسیستماتیک، پرتفوی شرکت در تاریخ ۱۴۰۱/۰۸/۳۰ مشتمل بر بیش از ۱۷ صنعت و زمینه سرمایه‌گذاری مختلف حاضر در بازار سرمایه می‌باشد که ترکیب آن در جدول زیر قابل‌مشاهده است. صرف‌نظر از میزان سرمایه‌گذاری شرکت در صندوق‌های سرمایه‌گذاری، ۳ صنعت با بیشترین وزن در ترکیب پرتفوی از لحاظ ارزش روز عبارت‌اند از: فعالیت‌های کمکی به نهادهای مالی واسط، مواد و محصولات دارویی و چندرشته‌ای صنعتی.

جدول شماره ۱۲- ترکیب صنایع در پرتفوی شرکت

ردیف	صنعت	۱۴۰۱/۰۸/۳۰		۱۴۰۰/۱۱/۳۰	
		درصد بهای تمام‌شده	درصد ارزش روز	درصد بهای تمام‌شده	درصد ارزش روز
۱	صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله	٪۲۱	٪۱۱	٪۱۹	٪۹
۲	چندرشته‌ای صنعتی	٪۱۲	٪۱۰	٪۱۰	٪۷
۳	فلزات اساسی	٪۱۱	٪۸	٪۱۲	٪۱۰
۴	مواد و محصولات دارویی	٪۹	٪۱۲	٪۹	٪۱۷
۵	فعالیت‌های کمکی به نهادهای مالی واسط	٪۹	٪۲۵	٪۶	٪۱۹
۶	خودرو و قطعات	٪۷	٪۵	٪۷	٪۵
۷	فرآورده‌های نفتی	٪۷	٪۵	٪۷	٪۵
۸	شیمیایی	٪۷	٪۸	٪۶	٪۹
۹	عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم	٪۶	٪۶	٪۷	٪۵
۱۰	استخراج کانه‌های فلزی	٪۴	٪۴	٪۸	٪۶
۱۱	بانک‌ها و مؤسسات اعتباری	٪۲	٪۱	٪۳	٪۲
۱۲	واسطه‌گری‌های مالی و پولی	٪۱	٪۱	٪۲	٪۱
۱۳	حمل‌ونقل انبارداری و ارتباطات	٪۱	٪۱	٪۰	٪۰
۱۴	اطلاعات و ارتباطات	٪۱	٪۰	٪۱	٪۰
۱۵	فنی و مهندسی	٪۱	٪۱	٪۱	٪۱
۱۶	سرمایه‌گذاری‌ها	٪۰	٪۰	٪۱	٪۲
۱۷	کانی غیرفلزی	٪۰	٪۱	٪۰	٪۱
۱۸	سایر	٪۱	٪۱	٪۱	٪۱
جمع		٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰

۲-۷ معیار و سنجش عملکرد پرتفوی

عملکرد پرتفوی شرکت در مقایسه با بازار سرمایه طی دوره مالی نه ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۸/۳۰ در جدول زیر آورده شده است. همان‌طور که مشخص است بازدهی پرتفوی در دوره مالی مذکور مثبت ۱۴/۴۹ درصد بوده درحالی‌که بازدهی شاخص کل و شاخص شناور آزاد به ترتیب مثبت ۹/۹۶ درصد و ۱۰/۹۷ درصد را نشان می‌دهد. ریسک کل پرتفوی شرکت نسبت به ریسک کل بازار در دوره مالی مذکور، کمتر می‌باشد. شاخص‌های محاسباتی دیگر از قبیل بتا، ارزش در معرض

خطر^۱ روزانه پرتفوی، نسبت‌های شارپ، ترینر و جنسن نیز در جدول زیر برآورد گردیده است. لازم به ذکر این نکته است که نرخ بازده بدون ریسک در این محاسبات برابر با ۲۰ درصد در نظر گرفته شده است.

جدول شماره ۱۳- شاخص‌های عملکردی

شاخص‌ها		عملکرد دوره مورد گزارش
بازدهی	بازدهی پرتفوی	%۱۴/۴۹
	بازدهی شاخص کل	%۹/۹۶
ریسک	ریسک کل پرتفوی	%۱/۹
	ریسک کل بازار	%۲/۶
	بتای پرتفوی	۰/۷
	ارزش در معرض خطر پرتفوی (%۹۵)	(%۱/۱۸)
	ارزش در معرض خطر بازار (%۹۵)	(%۱/۸۱)
عملکرد پرتفوی	شاخص شارپ پرتفوی	-۰/۰۲۴
	شاخص شارپ بازار	-۰/۰۵۵۶
	شاخص ترینر پرتفوی	-۰/۰۰۰۰۷
	شاخص ترینر بازار	-۰/۰۰۰۱۵
	شاخص جنسن پرتفوی	۰/۰۰۰۰۶

۲-۸ اهداف مدیریت

۲-۸-۱ اهداف کلان

- ✓ رشد مستمر سودآوری؛
- ✓ بهینه‌سازی سبد دارایی‌ها؛
- ✓ حفظ و ارتقای دانش و توانایی نیروی انسانی؛
- ✓ کنترل ریسک و افزایش بازده سرمایه‌گذاری‌ها.

۲-۸-۲ استراتژی‌های اجرایی

- ✓ تشکیل جلسات منظم هیأت‌مدیره و کمیته‌های مختلف اعم از حسابرسی، ریسک، سرمایه‌گذاری و ...؛
- ✓ پایش، بررسی و مطالعه آسیب‌های بازار، ریسک‌های عملیاتی شرکت‌ها، نوسانات بازارهای مختلف (بازار ارز، بازار پول و...)
- ✓ بررسی تحلیلی صنایع و شرکت‌های هدف سرمایه‌گذاری؛
- ✓ بازبینی و به‌روزرسانی اطلاعات، تحلیل‌ها و مشاهدات از وضعیت عملیاتی فعلی و آتی شرکت‌ها؛

^۱ Var: عبارت است از حداکثر زیانی که پرتفوی شرکت با احتمال ۹۵ درصد در طول یک دوره مشخص می‌تواند متحمل گردد.

✓ بررسی امکان‌سنجی و مشارکت در فرصت‌های جدید و نوظهور بازارهای مالی؛

۲-۸-۳ برنامه‌های عملیاتی

✓ تشکیل جلسات منظم جهت تحلیل صنایع و مقایسه شرکت‌ها؛

✓ رصد بازارهای جهانی و کامودیتی و روند تغییرات در عرضه و تقاضا؛

✓ بهبود ساختار سازمانی و ارتقای دانش فنی نیروی انسانی؛

۲-۹ منابع انسانی

باتوجه به اینکه فعالیت‌های یک سازمان بر اساس تلاش‌هایی که کارکنان آن در جهت انجام بهینه فعالیت‌های محول شده به آن‌ها رشد و گسترش می‌یابد می‌توان گفت که مهم‌ترین منابع شرکت سرمایه‌گذاری پویا بهره‌بردن از نیروی انسانی متخصص و دلسوز در جهت ارتقای سطح فعالیت‌ها و کسب عملکرد مناسب‌تر نسبت به بازار می‌باشد.

جدول شماره ۱۴- اطلاعات جمعیت‌شناختی منابع انسانی

شرح	۲۵-۳۰	۳۰-۳۵	۳۵-۴۰	۴۰ به بالا
فوق‌لیسانس و بالاتر	-	۴	۳	-
لیسانس	۱	-	۲	۱
دیپلم	۲	-	-	-
جمع	۳	۴	۵	۱

تعداد و نوع کارکنان شرکت در دوره مالی مورد گزارش و سال مالی قبل به شرح زیر می‌باشد:

جدول شماره ۱۵- تعداد و نوع کارکنان شرکت

نوع	۱۴۰۱/۰۸/۳۰	۱۴۰۰/۱۱/۳۰
قراردادی	۱۱	۹
پیمانکاری	۲	۲
جمع	۱۳	۱۱

۳- مهم‌ترین منابع، ریسک‌ها و روابط

باتوجه به این‌که شرکت‌های سرمایه‌گذاری بیشتر منابع خود را در سهام شرکت‌ها سرمایه‌گذاری می‌کنند، سرمایه‌گذاری در این اوراق همواره با ریسک همراه می‌باشد. به‌طورکلی سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار به دلیل احتمال کاهش سود نقدی شرکت‌های سرمایه‌پذیر، کاهش اصل سرمایه، تأخیر در پرداخت‌ها، کاهش سود اوراق با درآمد ثابت و ... همواره با ریسک‌های گوناگون همراه است. تیم سرمایه‌گذاری شرکت تلاش می‌کند از طریق متنوع‌سازی ترکیب دارایی‌های شرکت، به طور چشمگیری ریسک غیرسیستماتیک سرمایه‌گذاری در اوراق را کاهش دهد. در ادامه به برخی از ریسک‌های سرمایه‌گذاری در شرکت‌های سرمایه‌گذاری اشاره خواهیم کرد.

۳-۱ ریسک بازار

ریسک بازار ناشی از حرکات یا نوسان‌های غیرمنتظره قیمت‌ها و نرخ‌های بازار است. تغییرات اقتصادی، تکنولوژی، سیاست یا قوانین، باعث بروز نوسان در بازارهای سرمایه‌گذاری و در پی آن ایجاد نوسان در ارزش دارایی‌های شرکت می‌شود.

۳-۲ ریسک کاهش ارزش دارایی‌ها

شرکت عمدتاً در سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار سرمایه‌گذاری می‌کند. ارزش سهام شرکت‌ها تابع عوامل متعددی از جمله وضعیت سیاسی، اقتصادی، اجتماعی، صنعت موضوع فعالیت و وضعیت خاص شرکت است. قیمت سهام در بازار می‌تواند با تأثیرپذیری از عوامل فوق افزایش یا کاهش یابد و در نتیجه شرکت و سرمایه‌گذاران از این تغییرات متأثر می‌شوند.

۳-۳ ریسک نکول اوراق مشارکت

اوراق مشارکت شرکت‌ها بخشی از دارایی‌های شرکت را تشکیل می‌دهند. اگرچه شرکت در اوراق مشارکتی سرمایه‌گذاری می‌کند که سود و اصل آن توسط یک مؤسسه معتبر تضمین شده است، ولی این احتمال وجود دارد که ناشر و ضامن نقدشوندگی به تعهدات خود در پرداخت به‌موقع سود و اصل اوراق مشارکت مذکور، عمل نمایند که باعث ازدست‌رفتن قسمتی از دارایی شرکت و متناسب با آن دارایی سرمایه‌گذار خواهد شد.

۳-۴ ریسک نوسان نرخ بازده بدون ریسک

در صورتی که نرخ سود بدون ریسک (نظیر سود علی‌الحساب اوراق مشارکت دولتی) در انتشارهای بعدی توسط ناشر افزایش یابد، قیمت اوراق مشارکتی که سود حداقلی برای آن‌ها تضمین شده است در بازار کاهش می‌یابد. اگر شرکت در این نوع اوراق مشارکت سرمایه‌گذاری کرده باشد و بازخرد آن به قیمت معین توسط یک مؤسسه معتبر (نظیر بانک) تضمین نشده باشد، با افزایش نرخ اوراق بدون ریسک، شرکت ممکن است متضرر شود.

۳-۵ ریسک تغییر قوانین و مقررات

تغییر در شرکت‌ها، قوانین مالیاتی یا قوانین مرتبط دیگر را ریسک تغییر قوانین می‌نامند. این تغییرات می‌تواند باعث تأثیر منفی در سودآوری شرکت‌ها شده و باعث کاهش ارزش دارایی‌های شرکت و متناسب با آن دارایی سرمایه‌گذار گردد.

۳-۶ ریسک نقدشوندگی

شرکت ممکن است دارای سهامی باشد که به‌صورت روان معامله نشوند یا حجم معاملات آن‌ها در یک روز معاملاتی بسیار کم باشد. این موضوع باعث می‌شود که در زمان موردنظر، امکان

فروش سهم مزبور فراهم نگردد. این شرکت با درک این ریسک و با دوری از خرید چنین سهامی سعی بر آن دارد که این ریسک را کاهش دهد.

۳-۷ ریسک سیاسی

به‌طورکلی باتوجه‌به تشدید تنش‌ها در منطقه و باتوجه‌به عدم وجود اطمینان‌های سیاسی می‌توان بیان کرد که این ریسک حاکم بر شرایط کلی اقتصاد و در درجه بعد بر وضعیت بازار سرمایه خواهد بود که این امر برای تمام فعالان بازار از جمله شرکت‌های سرمایه‌گذاری می‌تواند به‌عنوان تهدید تلقی گردد.

۴- نتایج عملیات و چشم‌اندازها

۴-۱ تغییرات رویه‌های حسابداری، برآوردها و قضاوت‌ها

شرکت در طی سال‌های مالی اخیر تغییرات با اهمیتی در رویه‌ها و برآوردهای مالی نداشته است.

۴-۲ عملکرد شرکت اصلی

در این قسمت به مروری بر عملکرد شرکت پرداخته می‌شود.

جدول شماره ۱۶- صورت سود و زیان مقایسه‌ای شرکت (ارقام به میلیون ریال)

سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰		دوره نه‌ماهه منتهی به ۱۴۰۰/۰۸/۳۰		دوره نه‌ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۸/۳۰		شرح
درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	
٪۳۶	۱,۵۴۷,۶۷۷	٪۲۹	۱,۰۸۴,۵۸۳	٪۴۹	۱,۹۵۰,۷۳۰	درآمد سود سهام
٪۶۴	۲,۷۹۹,۴۹۹	٪۷۱	۲,۶۳۸,۱۶۰	٪۵۱	۲,۰۴۹,۵۵۴	سود فروش سرمایه‌گذاری‌ها
(٪۰)	(۱۴,۰۱۲)	(٪۰)	(۱۴,۰۱۲)	٪۰	۰	زیان تغییر ارزش
٪۰	۳,۲۴۷	٪۰	۱,۳۰۸	٪۰	۹,۳۹۵	سایر درآمدهای عملیاتی
٪۱۰۰	۴,۳۳۶,۴۱۱	٪۱۰۰	۳,۷۱۰,۰۳۹	٪۱۰۰	۴,۰۰۹,۶۷۹	جمع درآمدهای عملیاتی
(٪۱)	(۶۱,۰۷۵)	(٪۱)	(۴۵,۴۱۰)	(٪۲)	(۶۶,۱۷۴)	هزینه‌های اداری و عمومی
(٪۱)	(۶۱,۰۷۵)	(٪۱)	(۴۵,۴۱۰)	(٪۲)	(۶۶,۱۷۴)	جمع هزینه‌های عملیاتی
٪۹۹	۴,۲۷۵,۳۳۶	٪۹۹	۳,۶۶۴,۶۲۹	٪۹۸	۳,۹۴۳,۵۰۵	سود عملیاتی
(٪۰)	(۱۲۲)	(٪۰)	(۷۴)	٪۰	۰	هزینه مالیات‌بردرآمد
٪۹۹	۴,۲۷۵,۲۱۴	٪۹۹	۳,۶۶۴,۵۵۵	٪۹۸	۳,۹۴۳,۵۰۵	سود (زیان) خالص
	۱,۰۶۹		۹۱۶		۹۸۶	سود هر سهم (ریال)
	۹۷۵		-		-	سود نقدی هر سهم (ریال)

۴-۳ صورت وضعیت مالی شرکت اصلی

جدول شماره ۱۷- صورت وضعیت مالی مقایسه‌ای شرکت (ارقام به میلیون ریال)

۱۴۰۰/۱۱/۳۰		۱۴۰۰/۰۸/۳۰		۱۴۰۱/۰۸/۳۰		شرح
درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	
%	۲۵,۷۳۳	%	۲۶,۲۷۸	%	۲۶,۴۸۴	دارایی‌های ثابت مشهود
%	۱۱۹	%	۱۴۱	%	۵۳	دارایی‌های نامشهود
%۱۴	۱,۷۵۲,۳۲۹	%۱۳	۱,۶۵۸,۸۷۱	%۱۲	۱,۷۹۶,۴۲۲	سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت
%	۱,۴۱۰	%	۱,۹۰۸	%	۲,۰۰۰	دریافتنی‌های بلندمدت
%۱۴	۱,۷۷۹,۵۹۱	%۱۳	۱,۶۸۷,۱۹۸	%۱۲	۱,۸۲۴,۹۵۹	جمع دارایی‌های غیرجاری
%۹	۱,۱۳۹,۷۵۵	%۷	۹۳۵,۴۳۸	%۱۰	۱,۶۹۱,۰۶۷	دریافتنی‌های تجاری و غیرتجاری
%۷۶	۹,۹۸۲,۷۶۸	%۷۹	۱۰,۴۲۷,۴۴۵	%۷۴	۱۱,۵۲۸,۲۴۱	سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت
%۱	۱۱۵,۳۱۸	%۱	۷۷,۳۴۰	%۴	۶۰۹,۱۹۴	موجودی نقد
%۸۶	۱۱,۲۳۷,۸۴۱	%۸۷	۱۱,۴۴۰,۲۲۳	%۸۸	۱۳,۸۲۸,۵۰۲	جمع دارایی‌های جاری
%۱۰۰	۱۳,۰۱۷,۴۳۲	%۱۰۰	۱۳,۱۲۷,۴۲۱	%۱۰۰	۱۵,۶۵۳,۴۶۱	جمع دارایی‌ها
%۳۱	۴,۰۰۰,۰۰۰	%۳۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	%۲۶	۴,۰۰۰,۰۰۰	سرمایه
%	-	%	-	%۱۹	۳,۰۰۰,۷۵۸	افزایش سرمایه در جریان
%۳	۴۳۷,۰۶۶	%۳	۴۳۷,۰۶۶	%۳	۴۳۷,۰۶۶	اندوخته قانونی
%۳۸	۴,۹۶۶,۱۱۹	%۳۵	۴,۳۵۵,۴۵۹	%۳۲	۵,۰۰۹,۶۲۴	سود انباشته
%۷۲	۹,۴۰۳,۱۸۵	%۶۸	۸,۷۹۲,۵۲۵	%۸۰	۱۲,۴۴۷,۴۴۸	جمع حقوق مالکانه
%۱۸	۲,۳۵۴,۴۵۰	%۱۸	۲,۴۲۱,۱۲۵	%	۰	پرداختنی‌های بلندمدت
%	۹,۱۹۴	%	۹,۴۱۴	%	۱۴,۲۵۸	ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان
%۱۸	۲,۳۶۳,۶۴۴	%۱۸	۲,۴۳۰,۵۳۹	%	۱۴,۲۵۸	جمع بدهی‌های غیرجاری
%	۱۱,۹۷۴	%۱۳	۱,۷۲۹,۸۸۵	%	۲۲,۱۳۳	پرداختنی‌های تجاری و غیرتجاری
%	۱۲۲	%	۷۴	%	۰	مالیات پرداختنی
%۱۰	۱,۲۳۸,۵۰۷	%۱	۱۷۴,۱۸۵	%۲۰	۳,۱۶۹,۶۲۲	سود سهام پرداختنی
%	-	%	۲۱۳	%	۰	پیش‌دریافت‌ها
%۱۰	۱,۲۵۰,۶۰۳	%۱۴	۱,۹۰۴,۳۵۷	%۲۰	۳,۱۹۱,۷۵۵	جمع بدهی‌های جاری
%۲۸	۳,۶۱۴,۲۴۷	%۳۳	۴,۳۳۴,۸۹۶	%۲۰	۳,۲۰۶,۰۱۳	جمع بدهی‌ها
%۱۰۰	۱۳,۰۱۷,۴۳۲	%۱۰۰	۱۳,۱۲۷,۴۲۱	%۱۰۰	۱۵,۶۵۳,۴۶۱	جمع حقوق مالکانه و بدهی‌ها

۴-۴ صورت جریان‌های نقدی شرکت اصلی

جدول شماره ۱۸- صورت جریان‌های نقدی مقایسه‌ای شرکت اصلی (ارقام به میلیون ریال)

سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰	دوره نه‌ماهه منتهی به ۱۴۰۰/۰۸/۳۰	دوره نه‌ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۸/۳۰	شرح
			جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی
۲,۶۱۶,۹۳۴	۱,۸۷۱,۱۶۶	۱,۸۱۹,۶۱۵	نقد حاصل از عملیات
(۱۳۵)	(۱۳۵)	(۱۲۲)	پرداخت‌های نقدی بابت مالیات‌بردرآمد
۲,۶۱۶,۷۹۹	۱,۸۷۱,۰۳۱	۱,۸۱۹,۴۹۳	جریان خالص ورود نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی
			جریان‌های نقدی مصرف شده در فعالیت‌های سرمایه‌گذاری
(۲۶۴)	(۵۲)	(۳,۰۴۰)	پرداخت‌های نقدی برای خرید دارایی‌های ثابت مشهود
(۲۶۴)	(۵۲)	(۳,۰۴۰)	جریان خالص خروج نقد حاصل از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری
۲,۶۱۶,۵۳۵	۱,۸۷۰,۹۷۹	۱,۸۱۶,۴۵۳	جریان خالص ورود نقد قبل از فعالیت‌های تأمین مالی
			جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های تأمین مالی
-	-	۵۶۲,۸۰۴	دریافت‌های نقدی حاصل از افزایش سرمایه
(۲,۵۲۷,۰۴۳)	(۱,۸۱۹,۴۶۵)	(۱,۸۸۵,۳۸۱)	پرداخت‌های نقدی بابت سود سهام
(۲,۵۲۷,۰۴۳)	(۱,۸۱۹,۴۶۵)	(۱,۳۲۲,۵۷۷)	جریان خالص خروج نقد حاصل از فعالیت‌های تأمین مالی
۸۹,۴۹۲	۵۱,۵۱۴	۴۹۳,۸۷۶	خالص افزایش در موجودی نقد
۲۵,۸۲۶	۲۵,۸۲۶	۱۱۵,۳۱۸	مانده موجودی نقد در ابتدای دوره/ سال
۱۱۵,۳۱۸	۷۷,۳۴۰	۶۰۹,۱۹۴	مانده موجودی نقد در پایان دوره/ سال
-	-	۲,۴۳۷,۹۵۴	معاملات غیرنقدی

۴-۵ نسبت‌های مالی

جدول شماره ۱۹- نسبت‌های مالی مقایسه‌ای

سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۱/۳۰	دوره نه ماهه منتهی ۱۴۰۰/۰۸/۳۰	دوره نه ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۸/۳۰	نسبت‌های مالی	شرح
٪۸۹,۸/۶	٪۶۰۰/۷	٪۴۳۳/۳	نسبت جاری	نقدینگی
٪۲۷/۸	٪۳۳/۰	٪۲۰/۵	نسبت بدهی	اهرمی
٪۷۲/۸	٪۹۹/۵	٪۶۴/۰	نسبت بدهی به حقوق مالکانه	
٪۹۴/۱	٪۷۷/۴	٪۲۷/۵	بازده دارایی‌ها	سودآوری
٪۸۶/۱	٪۸۴/۱	٪۷۸/۷	بازده حقوق صاحبان سهام	

۴-۶ وضعیت مالیاتی

مالیات عملکرد شرکت برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰ و قبل از آن قطعی و تسویه شده است. لازم به توضیح می‌باشد که با عنایت به معافیت ماده ۱۴۳ قانون مالیات‌های مستقیم، شرکت مشمول مالیات نمی‌باشد. عملکرد مشمول مالیات سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰ و ۱۴۰۰/۱۱/۳۰ شرکت نیز به ترتیب مبلغ ۶۰۰ و ۵۴۲ میلیون ریال می‌باشد که ناشی از درآمد عملیاتی

سهم کارمزد تضمین اوراق مشارکت لیزینگ ایران و شرق و به نرخ ۲۲/۵ درصد (با اعمال تخفیف ماده ۱۴۳ قانون مالیات‌های مستقیم) محاسبه شده است.

جدول شماره ۲۰ - وضعیت مالیاتی (ارقام به میلیون ریال)

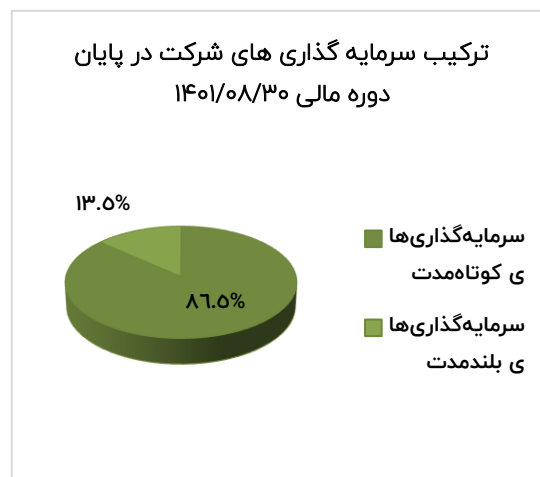
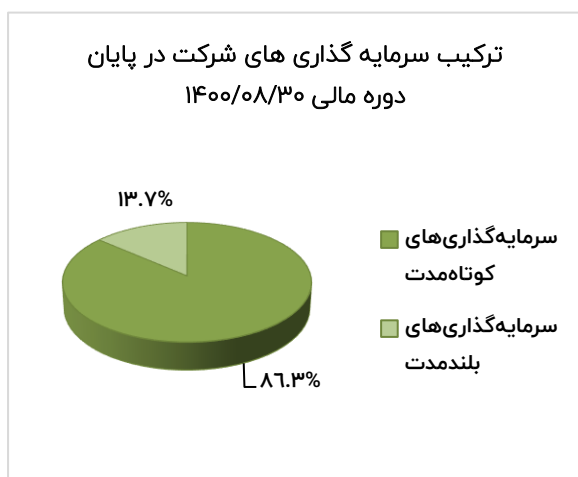
سال / دوره مالی منتهی به	سود ابرازی	درآمد مشمول مالیات ابرازی	ابرازی	تشخیصی	قطعی	پرداختنی	پرداخت شده	مانده پرداختنی
۱۳۹۹/۱۱/۳۰	۷,۱۶۱,۶۱۵	۶۰۰	۱۳۵	۱۵۰	۱۴۳	۱۴۳	۱۴۳	-
۱۴۰۰/۱۱/۳۰	۴,۲۷۵,۳۳۶	۵۴۲	۱۲۲			۱۲۲	۱۲۲	-
۱۴۰۱/۰۸/۳۰	۳,۹۴۳,۵۷۹	-	-	-	-	-	-	-

۴-۷ عملیات شرکت

ترکیب طبقه‌بندی سرمایه‌گذاری‌های شرکت به تفکیک جدول زیر می‌باشد:

جدول شماره ۲۱ - ترکیب بهای تمام‌شده طبقه‌بندی سرمایه‌گذاری‌های شرکت (ارقام به میلیون ریال)

دوره نه ماهه منتهی به		دوره نه ماهه منتهی به		دوره نه ماهه منتهی به		نوع سرمایه‌گذاری
۱۴۰۱/۰۸/۳۰		۱۴۰۰/۰۸/۳۰		۱۴۰۰/۱۱/۳۰		
درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	درصد	مبلغ	
۸۷٪	۹,۹۸۲,۷۶۸	۸۶٪	۱۰,۴۲۷,۴۴۵	۸۷٪	۱۱,۵۲۸,۲۴۲	سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت
۱۵٪	۱,۷۵۲,۳۲۹	۱۴٪	۱,۶۵۸,۸۷۱	۱۳٪	۱,۷۹۶,۴۲۲	سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت
۱۰۰٪	۱۱,۷۳۵,۰۹۷	۱۰۰٪	۱۲,۰۸۶,۳۱۶	۱۰۰٪	۱۳,۳۲۴,۶۶۴	جمع کل سرمایه‌گذاری‌ها



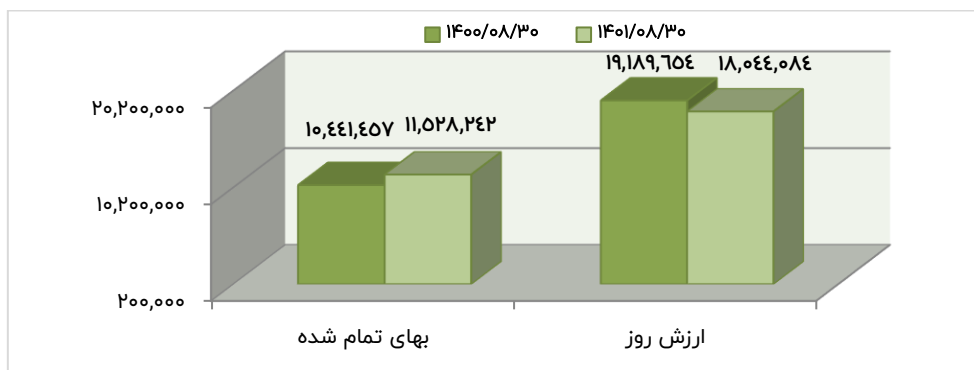
نمودار شماره ۲ - ترکیب طبقه‌بندی سرمایه‌گذاری‌ها

۴-۸ مقایسه بهای تمام‌شده و ارزش روز پرتفوی کوتاه‌مدت

وضعیت مقایسه‌ای بهای تمام‌شده و ارزش روز پرتفوی کوتاه‌مدت شرکت به شرح زیر می‌باشد:

جدول شماره ۲۲ - مقایسه بهای تمام‌شده و ارزش روز پرتفوی کوتاه‌مدت (ارقام به میلیون ریال)

سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت	۱۴۰۱/۰۸/۳۰	۱۴۰۰/۰۸/۳۰	۱۴۰۰/۱۱/۳۰
بهای تمام شده	۱۱,۵۲۸,۲۴۲	۱۰,۴۴۱,۴۵۷	۹,۹۸۲,۷۶۸
ارزش روز	۱۸,۰۴۴,۰۸۴	۱۹,۱۸۹,۶۵۴	۱۷,۲۷۷,۹۹۸
اضافه (کاهش ارزش)	۶,۵۱۵,۸۴۲	۸,۷۴۸,۱۹۷	۷,۲۹۵,۲۳۰

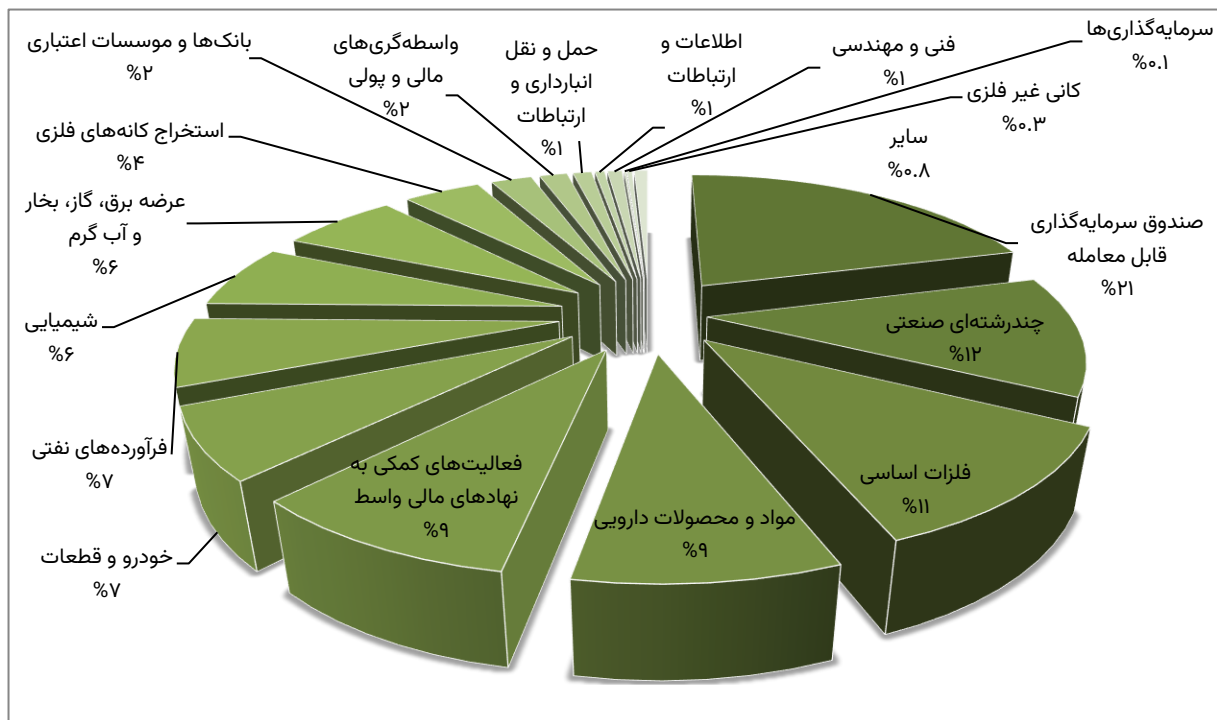


نمودار شماره ۳- بهای تمام شده و ارزش روز پرتفوی کوتاه‌مدت

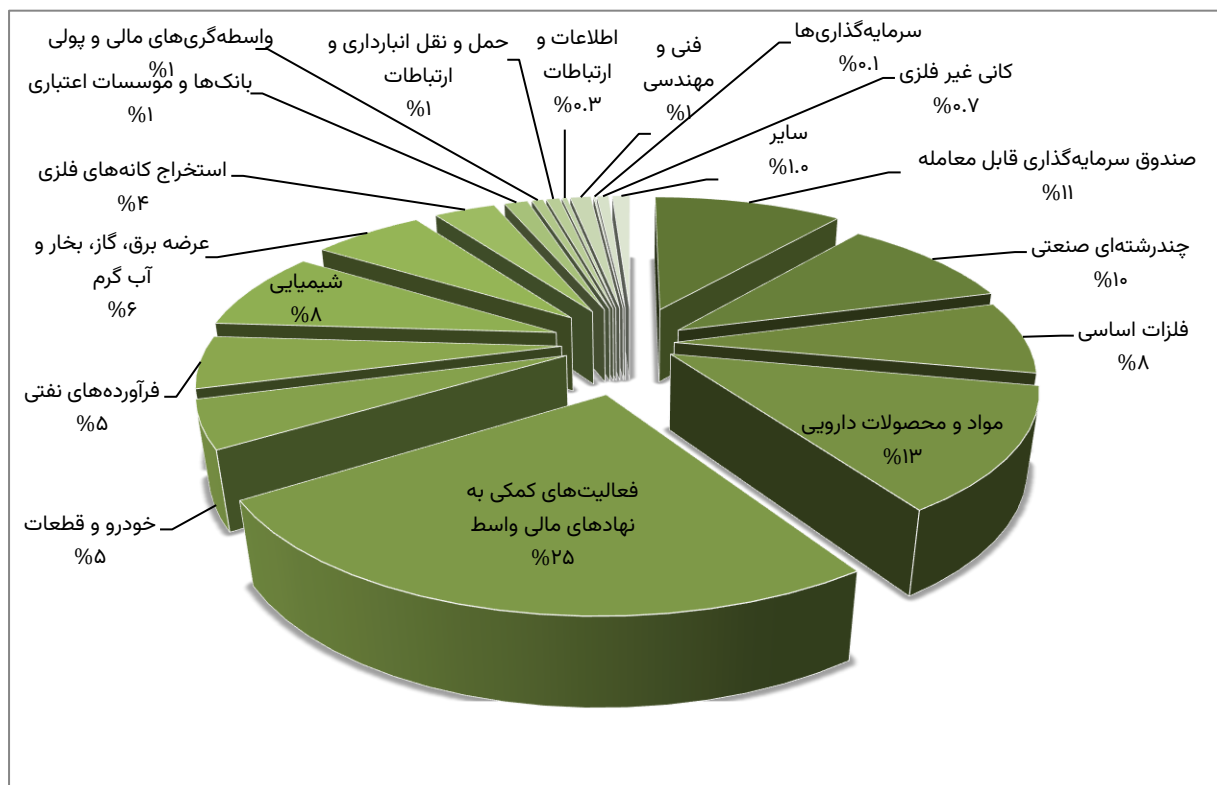
۴-۹ مقایسه بهای تمام‌شده و ارزش روز سرمایه‌گذاری‌ها

جدول شماره ۲۳ - مقایسه بهای تمام‌شده و ارزش روز سرمایه‌گذاری‌ها (ارقام به میلیون ریال)

ردیف	صنعت	خالص بهای تمام‌شده		ارزش روز		افزایش (کاهش) ارزش
		مبلغ	درصد	مبلغ	درصد	
۱	صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله	۲,۷۶۹,۹۵۲	۲۱%	۲,۹۸۷,۲۲۳	۱۱%	۲۱۷,۲۷۱
۲	چندرشته‌ای صنعتی	۱,۵۹۶,۹۵۹	۱۲%	۲,۷۴۹,۲۹۰	۱۰%	۱,۱۵۲,۳۳۱
۳	فلزات اساسی	۱,۵۳۱,۸۶۵	۱۱%	۲,۰۸۹,۷۹۱	۸%	۵۵۷,۹۲۶
۴	مواد و محصولات دارویی	۱,۱۳۷,۵۸۸	۹%	۳,۴۸۹,۳۷۳	۱۳%	۲,۳۵۱,۷۸۵
۵	فعالیت‌های کمکی به نهادهای مالی واسط	۱,۲۱۵,۴۳۷	۹%	۶,۹۹۴,۴۱۴	۲۴%	۵,۷۷۸,۹۷۷
۶	خودرو و قطعات	۸۹۳,۸۲۱	۷%	۱,۳۳۳,۳۶۰	۵%	۴۳۹,۵۳۹
۷	فرآورده‌های نفتی	۸۸۷,۴۳۴	۷%	۱,۴۸۵,۲۳۲	۵%	۵۹۷,۷۹۷
۸	شیمیایی	۸۵۷,۵۵۶	۶%	۲,۲۸۱,۰۰۴	۸%	۱,۴۲۳,۴۴۸
۹	عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم	۸۵۴,۶۲۵	۶%	۱,۷۳۶,۹۷۷	۶%	۸۸۲,۳۵۱
۱۰	استخراج کانه‌های فلزی	۵۷۵,۴۹۹	۴%	۹۷۳,۱۰۷	۴%	۳۹۷,۶۰۷
۱۱	بانک‌ها و مؤسسات اعتباری	۳۱۰,۰۱۶	۲%	۳۷۲,۷۶۹	۱%	۶۲,۷۵۳
۱۲	واسطه‌گری‌های مالی و پولی	۲۱۱,۹۰۵	۲%	۱۸۲,۲۱۶	۱%	(۲۹,۶۸۹)
۱۳	حمل‌ونقل انبارداری و ارتباطات	۱۴۳,۰۰۰	۱%	۲۱۳,۳۷۲	۱%	۷۰,۳۷۲
۱۴	اطلاعات و ارتباطات	۷۲,۹۲۷	۱%	۸۳,۲۰۲	۰%	۱۰,۲۷۵
۱۵	فنی و مهندسی	۱۱۱,۱۴۳	۱%	۳۲۵,۶۹۷	۱%	۲۱۴,۵۵۳
۱۶	سرمایه‌گذاری‌ها	۱۴,۳۱۰	۰%	۲۶,۳۴۵	۰%	۱۲,۰۳۵
۱۷	کانی غیرفلزی	۳۹,۷۷۷	۰%	۱۸۷,۹۱۶	۱%	۱۴۸,۱۳۹
۱۸	سایر	۱۰۰,۸۴۸	۱%	۲۷۷,۸۹۶	۱%	۱۷۷,۰۴۸
جمع		۱۳,۳۲۴,۶۶۴	۱۰۰%	۲۷,۷۸۹,۱۸۴	۱۰۰%	۱۴,۴۶۴,۵۲۰



نمودار شماره ۴- ترکیب بهای تمام‌شده پرتفوی



نمودار شماره ۵- ترکیب ارزش روز پرتفوی

۴-۱۰ شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا

شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا از مصادیق نهادهای مالی موضوع بند ۱ قانون بازار اوراق بهادار محسوب می‌گردد. این شرکت رتبه‌بندی در تاریخ ۱۳۹۷/۰۷/۲۳ به‌صورت شرکت سهامی خاص تأسیس شده و طی شماره ۵۳۲۶۹۸ مورخ ۱۳۹۷/۰۷/۲۳ در اداره ثبت شرکت‌ها و مؤسسات غیرتجاری و طی شماره ۱۱۶۱۰ مورخ ۱۳۹۷/۰۸/۰۲ نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به‌عنوان نهاد مالی به ثبت رسیده است. فعالیت‌های اصلی شرکت عبارت است از:

۱- اختصاص و ارائه رتبه اعتباری به اشخاص حقوقی، ابزارهای مالی (اوراق بهادار) و تعهدات مالی خاص در داخل و یا خارج از کشور در قالب گزارش رتبه‌بندی اعتباری به هر طریق از جمله به‌صورت انتشار به عموم و یا اختصاصی.

۲- به‌روزرسانی یا بازنگری رتبه اعتباری تخصیص‌داده‌شده به شرح بند ۱ فوق.

سرمایه شرکت مذکور ۲۰۰ میلیون سهم ۱/۰۰۰ ریالی است که شرکت سرمایه‌گذاری پویا جزو مؤسسين بوده و مالک ۴۹/۵ درصد از سرمایه آن می‌باشد و باتوجه‌به درصد مالکیت و نفوذ قابل‌ملاحظه در سیاست‌های آن شرکت رویه مورداستفاده جهت حسابداری، روش ارزش ویژه می‌باشد. لازم به ذکر است طی تعهد نامه‌ای به سازمان بورس و اوراق بهادار، شرکت سرمایه‌گذاری پویا (سهامی عام) متعهد گردیده ظرف پنج سال از صدور مجوز فعالیت رتبه‌بندی اعتباری، نسبت به تغییر ترکیب شرکا اقدام ننماید.

جدول شماره ۲۴ - سهامداران عمده شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا

نام شرکت / شخص	نوع شخصیت	تعداد سهام	مبلغ اسمی سهام (میلیون ریال)	درصد مالکیت
سرمایه‌گذاری پویا	حقوقی	۹۹,۰۰۰,۰۰۰	۹۹,۰۰۰	۴۹/۵٪
مخابرات ایران	حقوقی	۶۸,۰۰۰,۰۰۰	۶۸,۰۰۰	۳۴٪
سرمایه‌گذاری آتیه پارسیس پارس	حقوقی	۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۰,۰۰۰	۱۰٪
سایر اشخاص	حقوقی	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰	۵٪
سایر اشخاص	حقیقی	۳,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰	۱/۵٪
جمع کل		۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۱۰۰٪

جدول شماره ۲۵- صورت وضعیت مالی شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا (ارقام به میلیون ریال)

شرح	۱۴۰۱/۰۶/۳۱	۱۴۰۰/۰۹/۳۰	۱۳۹۹/۰۹/۳۰	شرح	۱۴۰۱/۰۶/۳۱	۱۴۰۰/۰۹/۳۰	۱۳۹۹/۰۹/۳۰
مبلغ	مبلغ	مبلغ	مبلغ	مبلغ	مبلغ	مبلغ	مبلغ
جمع دارایی‌های جاری	۱۱۱,۳۰۹	۶۱,۱۴۲	۴۴,۶۲۰	جمع بدهی‌های جاری	۱۹,۷۳۹	۳۳,۱۵۰	۲۳,۸۵۰
جمع دارایی‌های غیرجاری	۲۲۳,۰۰۱	۲۴۷,۴۰۸	۲۵۰,۸۶۲	جمع بدهی‌های غیرجاری	۴,۱۵۳	۱,۹۶۷	۱,۱۲۶
جمع دارایی‌ها	۳۳۴,۳۱۰	۳۰۸,۵۵۰	۲۹۵,۴۸۲	جمع بدهی‌ها	۲۳,۸۹۲	۳۵,۱۱۷	۲۴,۹۷۶
				جمع حقوق مالکانه	۳۱۰,۴۱۸	۲۷۳,۴۳۳	۲۷۰,۵۰۶

جدول شماره ۲۶- صورت سود و زیان شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا (ارقام به میلیون ریال)

شرح	سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۰۶/۳۱	سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۰۹/۳۰	سال مالی منتهی به ۱۳۹۹/۰۹/۳۰
مبلغ	مبلغ	مبلغ	مبلغ
درآمدهای عملیاتی	۱۱۳,۸۳۲	۷۸,۷۷۱	۱۷,۹۵۹
هزینه عملیاتی	(۷۸,۱۰۲)	(۷۵,۳۱۴)	(۴۱,۰۹۵)
سود (زیان) عملیاتی	۱۱۳,۸۳۲	۳,۴۵۷	(۲۳,۱۳۶)
سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی	۵,۹۸۰	۵,۵۳۵	۷۴,۴۹۳
سود قبل از مالیات	۴۱,۷۱۰	۸,۹۹۲	۵۱,۳۵۷
مالیات بر درآمد	(۳,۷۲۵)	(۸۶۵)	-
سود خالص	۳۷,۹۸۵	۸,۱۲۷	۵۱,۳۵۷
سود هر سهم	۱۹۰	۴۱	۲۵۷

۵- مهم‌ترین معیارها و شاخص‌های عملکرد

۵-۱ تحلیل بازار و چشم انداز

در بورس تهران در کوتاه‌مدت، متغیرهای برون‌زا (عوامل سیاسی، اقتصادی، بین‌المللی، اجتماعی و غیره) نسبت به متغیرهای درون‌زا (ویژگی‌های شرکت‌ها نظیر میزان سودآوری، بهره‌وری و طرح‌های توسعه و پروژه‌های داخلی شرکت) تأثیر بیشتری در حجم معاملات و قیمت سهام شرکت‌ها داشته‌اند. تنوع صنایع و ابزارهای معاملاتی صندوق‌های سرمایه‌گذاری و شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس تهران، سرمایه‌گذاران را ملزم می‌کند در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری، ریسک و بازده مورد انتظار خود را به‌درستی تجزیه و تحلیل کنند تا به نتیجه مطلوب دست یابند.

باتوجه به کاهش شدید قیمت سهام در سال ۱۴۰۰، از اواخر بهمن‌ماه سال گذشته وضعیت معاملات در بازار سرمایه تغییر نمود به‌گونه‌ای که شاهد خروج کمتر پول توسط حقیقی‌ها از بازار بودیم. همین امر در کنار وضعیت سودآوری مناسب شرکت‌ها و نسبت‌های قیمت به سود پایین سبب شد تا شاهد یک دوره رشد حدوداً سه ماهه در بازار سرمایه باشیم، به‌گونه‌ای که تا اواخر اردیبهشت ۱۴۰۱ شرایط نسبتاً مساعدی در بازار حاکم شد. در این دوره شاهد رشد ۲۴ درصدی شاخص کل و رسیدن آن تا سطوح ۱,۵۷۹,۶۸۷ واحدی بودیم.

از اوایل خردادماه چندین رویداد سبب گردید تا شرایط بازار مجدداً به حالت نزولی بازگردد. اول این‌که باتوجه‌به رشد بازار در دوره قبلی و رسیدن به مقاومت‌های تکنیکالی، سمت عرضه تقویت گردید. همین امر شدت خروج پول از بازار را با سرعت بیشتری همراه کرد.

مطلب بعدی این‌که اقدامات بانک‌های مرکزی جهان در افزایش نرخ بهره منجر به کاهش شدید قیمت‌های جهانی شد به‌گونه‌ای که در گزارش‌های جهانی خبر از وقوع رکود در اقتصاد جهانی به میان آمد. همین امر سبب شد تا تحلیل‌گران و فعالان بازار سرمایه جانب احتیاط را رعایت نموده و به مفروضات محافظه‌کارانه وزن بیشتری دهند.

همچنین باتوجه‌به تیره‌شدن احتمال رسیدن به توافق هسته‌ای خروج پول از بازار سرمایه با شدت بیشتری ادامه یافت؛ به‌طوری‌که حمایت‌های مهمی نظیر حمایت ۱,۳۱۰,۰۰۰ واحدی نیز شکسته شدند و در ادامه این روند، شاخص کل محدوده ۱,۲۴۰,۰۰۰ واحدی را هم رؤیت نمود.

در اوایل آبان‌ماه مجدداً شاهد تغییر روند بازار سرمایه و شکل‌گیری روندی صعودی بودیم. از علل این رویداد خروج پول از بازار سرمایه و ورود نقدینگی به بازار ارز و رشد قیمت دلار در بازار آزاد و شکسته‌شدن سقف‌های تاریخی آن بود. همین امر سبب شد تا سهام مرتبط با نرخ ارز که پیش از این نیز ارزندگی‌های بسیاری داشتند بیش از پیش جذابیت لازم برای سرمایه‌گذاری را پیدا نمایند. نکته قابل‌ذکر این است که سرمایه‌گذاران حقوقی نقش بیشتری در آغاز این روند داشتند. از آنجایی‌که اعتماد، گوهر گمشده بازار سهام در این سال‌هاست، پایداری و استمرار این رشد موضوع مهمی برای بازگرداندن بخشی از اعتماد از بین رفته سرمایه‌گذاران حقیقی طی دو سه سال اخیر و ترغیب آن‌ها برای ورود مجدد به بازار سرمایه است که خود می‌تواند باعث تقویت بنیادی ارزش معاملات و شاخص بورس گردد.

دومین محرک رشد بازار سرمایه را می‌توان در بازگشت قیمت‌های جهانی؛ مانند نفت، فلزات اساسی و سایر کامودیتی‌ها جستجو کرد. علت این امر پیش‌بینی نهادهای بین‌المللی از کاهش سرعت رشد نرخ بهره بانک مرکزی آمریکا و همچنین ضعیف‌بودن سمت عرضه محصولات کالایی در بازارهای جهانی می‌باشد.

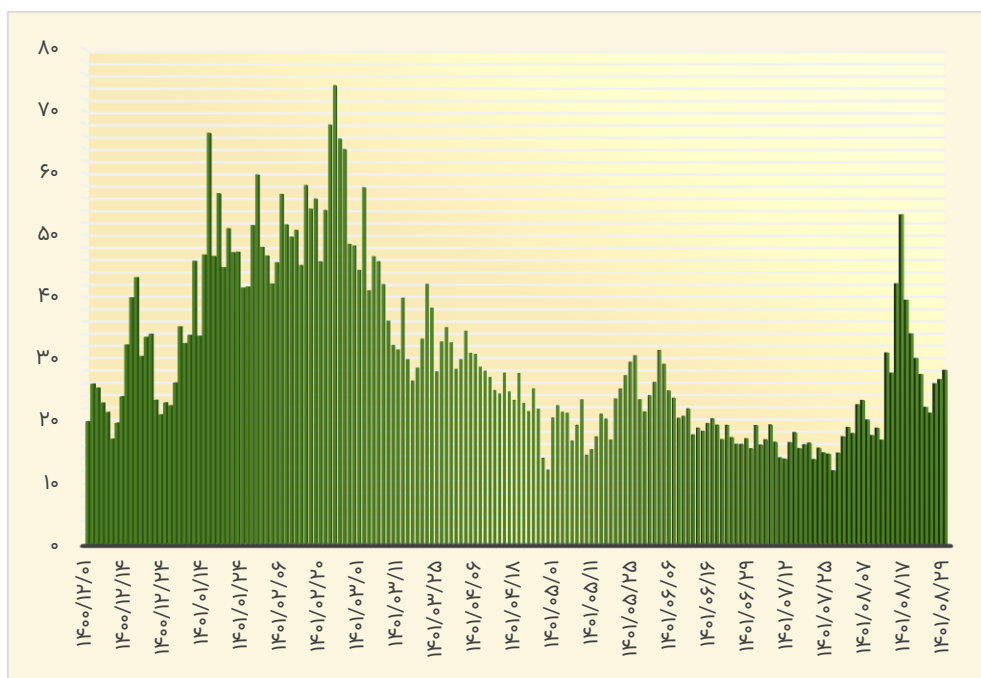
در این میان اثر برخی از حمایت‌ها و خبرهای مثبت را هم نباید نادیده گرفت؛ برای مثال حمایت صندوق‌های توسعه، تثبیت خرید حقوقی‌ها و حضور فعال‌تر آن‌ها در بازار، انتشار اخبار واگذاری بلوکی سهام گروه خودرو از طرف دولت، عرضه برخی محصولات شرکت‌های خودروسازی در بورس کالا و... در خارج نمودن بازار از شرایط منفی اثرگذار بود.

در مجموع می‌توان گفت بورس از ابتدای سال ۱۴۰۱ تا پایان آبان‌ماه در یک بازه هشت ماهه تنها بازدهی ۱/۳ درصدی را به ثبت رسانده؛ این در حالی است که بازدهی شاخص برای دوره مشابه در سال ۱۴۰۰، ۸ درصد بوده است.

ارزش معاملات در اسفندماه سال ۱۴۰۰ روند ثابتی را نشان نداد اما می‌توان گفت از اواخر این ماه روندی صعودی شکل گرفت؛ به‌نحوی‌که شاهد صعود ارزش معاملات روزانه به حداکثر مقدار ۷۴/۲ هزار میلیارد ریال در اواخر اردیبهشت‌ماه ۱۴۰۱ بودیم. اما این افزایش پایدار نبود و پس از آن

ارزش معاملات به شدت کاهش یافت به گونه‌ای که حتی این رقم در انتهای مهرماه، به حداقل میزان خود در این بازه ۹ ماهه رسید و عدد ۱۱/۹ هزار میلیارد ریال را رقم زد.

روند ارزش معاملات بازار سرمایه در نمودار زیر قابل مشاهده می‌باشد. شاخص کل طی دوره ۹ ماهه منتهی به ۳۰ آبان‌ماه ۱۴۰۱ با رشد ۹/۱ درصدی همراه بوده و به عدد ۱،۴۰۷،۳۹۹ رسیده است.



نمودار شماره ۶- ارزش معاملات بازار سرمایه منتهی به ۳۰ آبان ۱۴۰۱ (ارقام به هزار میلیارد ریال)

در ادامه نمودار برخی از نسبت‌های کلیدی بازار از ابتدای سال مالی شرکت تا انتهای آبان‌ماه سال ۱۴۰۱ ارائه شده که بیانگر رشد این نسبت‌ها تا اواخر اردیبهشت‌ماه (قیمت به سود ۲۱ درصد، قیمت به ارزش دفتری ۱۲ درصد و قیمت به فروش ۲۲ درصد) است.

اما این رشد پایدار نبود و در ادامه، این نسبت‌ها تا اوایل آبان‌ماه ۱۴۰۱ (قیمت به سود ۴۱ درصد، قیمت به ارزش دفتری ۴۴ درصد و قیمت به فروش ۴۶ درصد) با افتی فرسایشی همراه بودند. پس از آن، روند نزولی این نسبت‌ها متوقف گردید و حتی در یک ماه انتهایی دوره مورد بررسی شاهد بهبودی اندک در حدود ۱۳ درصد در این سه نسبت بازار سرمایه بودیم.

علت این تغییر روندها را می‌توان این‌گونه بیان کرد که در دوره ابتدایی این بازه علی‌رغم اینکه بسیاری از فاکتورهای بنیادی از قبیل نرخ ارز، نرخ تورم، قیمت جهانی برخی محصولات کالایی و... در سطوح مناسبی بودند، در صورتی‌که قیمت سهام شرکت‌ها پیش از آن در بازار دچار افت گردیده بود و همین امر سبب گردید تا قیمت تعادلی به سطوح بالاتری منتقل گردد.

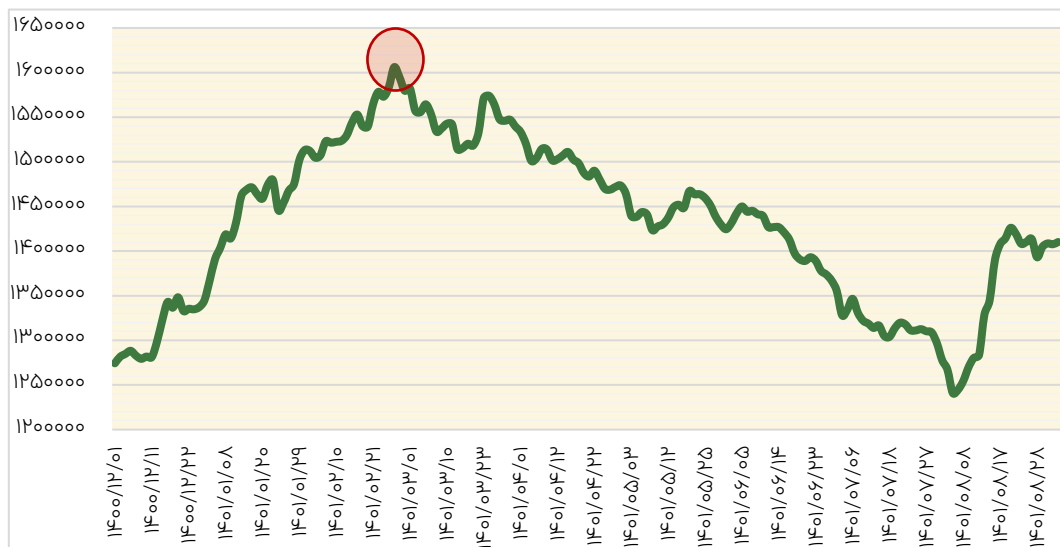
پس از آن از یک طرف، با افزایش قیمت‌ها و نزدیک‌تر شدن آن به ارزش واقعی خود، و از سوی دیگر ریزش مجدد قیمت‌های جهانی و خبرهای حاکی از ایجاد رکود در اقتصادهای دنیا و همچنین کاهش انتظارات رشد نرخ ارز و تورم، دیدگاه محافظه‌کارانه در بازار حاکم گردید و افت قیمت‌ها رقم خورد.

قیمت به سود قیمت به فروش قیمت به ارزش دفتری

تاریخ	قیمت به سود	قیمت به فروش	قیمت به ارزش دفتری
۱۴۰۰/۱۲/۰۱	7.5	2.5	4.0
۱۴۰۰/۱۲/۲۱	7.2	2.4	4.1
۱۴۰۰/۱۲/۲۶	7.8	2.5	4.2
۱۴۰۱/۰۱/۰۸	8.2	2.6	4.4
۱۴۰۱/۰۱/۲۰	8.0	2.5	4.5
۱۴۰۱/۰۱/۲۹	8.5	2.7	4.2
۱۴۰۱/۰۲/۱۰	8.8	2.8	4.3
۱۴۰۱/۰۲/۲۱	8.5	2.9	4.4
۱۴۰۱/۰۳/۰۱	8.8	2.8	4.5
۱۴۰۱/۰۳/۱۰	8.5	2.7	4.2
۱۴۰۱/۰۳/۲۳	8.2	2.6	4.0
۱۴۰۱/۰۴/۰۱	8.5	2.7	3.8
۱۴۰۱/۰۴/۱۲	8.2	2.5	3.6
۱۴۰۱/۰۴/۲۲	7.8	2.4	3.4
۱۴۰۱/۰۵/۰۳	6.5	2.0	3.0
۱۴۰۱/۰۵/۱۲	6.5	1.9	3.0
۱۴۰۱/۰۵/۲۵	6.5	1.9	2.9
۱۴۰۱/۰۶/۰۵	6.2	1.8	2.8
۱۴۰۱/۰۶/۱۴	6.0	1.7	2.7
۱۴۰۱/۰۶/۲۳	5.8	1.6	2.6
۱۴۰۱/۰۷/۰۶	5.5	1.5	2.5
۱۴۰۱/۰۷/۱۸	5.5	1.5	2.4
۱۴۰۱/۰۷/۲۷	5.2	1.4	2.5
۱۴۰۱/۰۸/۰۸	5.5	1.5	2.4
۱۴۰۱/۰۸/۱۷	5.8	1.6	2.8
۱۴۰۱/۰۸/۲۸	5.8	1.6	2.8

شاخص کل بورس تهران در سه ماهه ابتدایی دوره نه ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۸/۳۰ روندی صعودی را طی کرد و با رشد ۲۴ درصدی از ۱،۲۷۴،۰۰۰ واحد به ۱،۵۷۹،۰۰۰ واحد رسید؛ اما در ادامه دچار ریزش گشت و نه تنها تمام رشد پیشین خود را اصلاح نمود بلکه حتی به مقادیری پایین‌تر از ۱،۲۷۴،۰۰۰ واحد رسید و در هفته آغازین آبان‌ماه عدد ۱،۲۴۱،۰۶۷ واحد را به ثبت رساند.

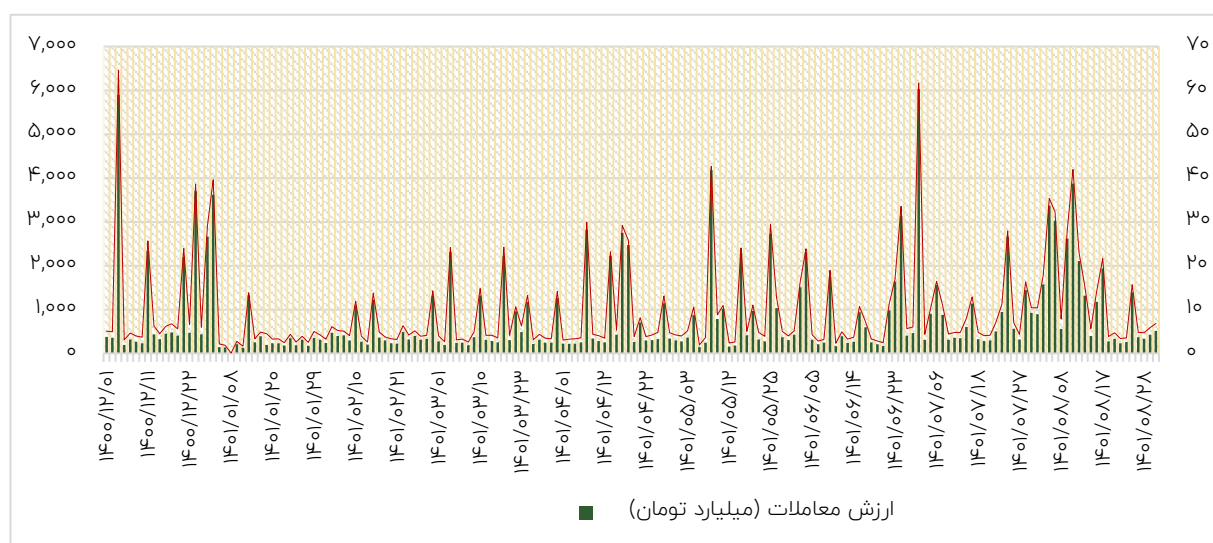
۲۹



نمودار شماره ۸- روند شاخص کل بورس تهران

از سوی دیگر از اوایل اسفندماه سال ۱۴۰۰ و باتوجه به بازگشت انتظارات مثبت سهامداران از بازار سرمایه، حجم و ارزش معاملات غیر بلوکی اوراق بدهی رو به کاهش نهاد؛ بنابراین می‌توان این‌گونه استنباط کرد که سرمایه‌گذاران برخلاف ماه‌های قبل از آن، خرید اوراق بدهی را در اولویت خود قرار نداده‌اند.

اما در ادامه با افت شاخص و کاهش در حجم و ارزش معاملات روزانه بازار سرمایه، شاهد بازگشت تقریبی اقبال سرمایه‌گذاران به اوراق بدهی بوده‌ایم. در ادامه راه و مجدداً با بازگشت بازار به روزهای سبز خود و آغاز رشد ارزش و حجم معاملات روزانه بازار سرمایه از اوایل آبان‌ماه، معاملات اوراق درآمد ثابت نیز تغییر جهت داد و روند نزولی به خود گرفت. در نمودار زیر روند حجم و ارزش معاملات غیر بلوکی اوراق بدهی قابل‌مشاهده است:



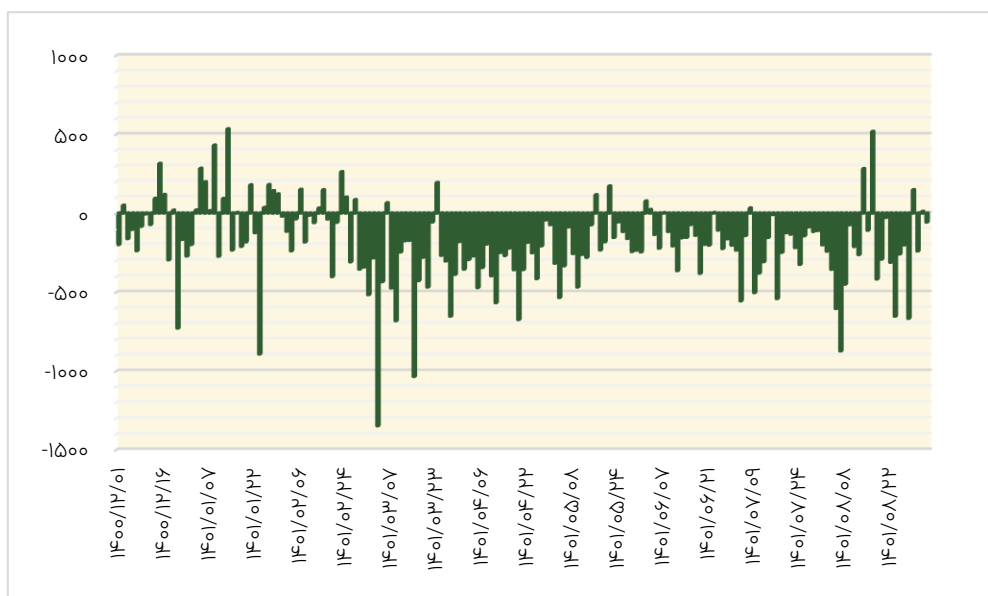
نمودار شماره ۹- روند حجم (میلیون برگه) و ارزش معاملات غیر بلوکی (میلیارد تومان) اوراق بدهی

مطلب دیگری که در مورد شرایط بازار قابل‌ذکر است، ورود یا خروج افراد حقیقی در بازار می‌باشد. در نمودار زیر خالص ارزش ورود افراد حقیقی به بازار در بازه نه ماهه ۱۴۰۰/۱۲/۰۱ الی ۱۴۰۱/۰۸/۳۰ منعکس شده است.

باید به این نکته اشاره کرد که در ۳ ماهه ابتدایی این بازه با بهبود شرایط بازار، شاهد استقبال سرمایه‌گذاران از ورود به بازار سرمایه و اعتماد مجدد آن‌ها بوده‌ایم به‌نحوی که در این بازه زمانی، خالص ارزش خرید افراد حقیقی در بازار سهام در ۲۴ روز مثبت شد.

اما در ادامه و با ریزش دوباره شاخص و نیز کاهش ارزش و حجم معاملات مجدداً منفی‌شدن خالص ارزش خرید افراد حقیقی در بازار سرمایه به وقوع پیوست به‌نحوی که در سه ماهه دوم این بازه تنها در ۴ روز خالص ورود پول سرمایه‌گذاران حقیقی به ثبت رسید.

در سه ماهه انتهایی نیز اگرچه بازار سرمایه با مثبت‌شدن شاخص و رشد قیمت سهام مواجه بود اما استقبال چندانی از سوی سرمایه‌گذاران حقیقی رخ نداد و تنها در ۹ روز خالص ورود پول حقیقی‌ها مثبت گردید. اما از سوی دیگر آمارها نشان می‌دهد خالص ورود پول سرمایه‌گذاران حقوقی متأثر از شرایط بازار سرمایه بوده است به‌گونه‌ای که در این بازه سه ماهه، در ۵۳ روز ورود خالص پول سرمایه‌گذاران حقوقی مثبت گردید و فقط ۸ روز خروج پول توسط حقوقی‌ها اتفاق افتاد.



نمودار شماره ۱۰- خالص ارزش خرید افراد حقیقی در بازار سرمایه (میلیارد تومان)

علاوه بر موارد فوق، بازار سرمایه همواره با ریسک‌هایی نیز همراه بوده که مواردی را در زیر بیان می‌کنیم:

۱-۵ ریسک‌های مرتبط با محیط کلان

- ریسک‌های مربوط به محیط سیاسی، قانونی و اجتماعی؛
- سیاست‌های قیمت‌گذاری کالا، خدمات، تعرفه‌ها و عوارض گمرکی؛
- مصوبات مجلس؛

- تغییرات نرخ مالیات؛
- بدهی‌های دولتی؛
- قوانین زیست‌محیطی جدید؛
- میزان آشنایی و آگاهی سرمایه‌گذاران از بازار سرمایه.

۵-۱-۲ ریسک‌های اقتصاد کلان

- رشد اقتصادی؛
- تغییرات نرخ بهره؛
- نوسان‌های حجم سرمایه‌گذاری در بخش تولید؛
- نوسان‌های حجم سرمایه‌گذاری در بخش مسکن؛
- نوسان‌های افزایش نقدینگی و تورم؛
- تغییرات درآمدی (قدرت خرید مردم)؛
- نوسان‌های نرخ ارز؛
- نرخ اشتغال و بیکاری؛
- حجم واردات و صادرات.

۵-۱-۳ ریسک‌های محیط بین‌الملل

- نوسان‌های قیمت در بازار نفت و اثرات آن بر بودجه کلان کشور و همچنین صنایع حوزه نفت و گاز و پتروشیمی؛
- نوسان‌های قیمت طلا و ارزهای بین‌المللی؛
- بازار کالا و فلزات اساسی و تأثیر نوسانات قیمت‌های جهانی آن بر صنایع بورسی؛
- جریان سرمایه (ورود سرمایه‌گذار خارجی، پذیرش شرکت‌های داخلی در سایر بورس‌ها، خروج سرمایه‌های داخلی با سرمایه‌گذاری در سایر کشورها)؛
- تحول‌های اقتصادی شرکای تجاری؛
- تحریم‌های اقتصادی، تحولات سیاسی کشورهای همسایه؛
- ابهامات مربوط به چگونگی اجرایی‌شدن توافقات هسته‌ای (برجام).

۵-۲ پیش‌بینی بازار سرمایه در سال مالی آتی

دغدغه اصلی فعالین بازار سرمایه در برهه کنونی اثر متغیرهای متعدد تأثیرگذار از جمله نرخ ارز، فضای تورمی، نتیجه مذاکرات برجامی، قیمت محصولات کالایی جهانی، نرخ بهره، ساختار بودجه سال ۱۴۰۲ و... بر شاخص کل و انتخاب بین دوگانه ادامه روند تازه شکل‌گرفته یا افت مجدد بازار می‌باشد.

در ماه گذشته باتوجه به تأثیر مستقیم عوامل بالا بر بیشتر شرکت‌های بازار سرمایه شاهد افزایش قیمت سهام شرکت‌ها و رشد شاخص کل بورس بودیم. اما نکته‌ای که باید مورد بررسی قرار گیرد احتمال ادامه این روند یا تغییر آن است.

باتوجه به رشد قابل قبول شاخص بورس در یک ماه اخیر احتمال اینکه نقدینگی از بازار ارز خارج و به بازار سرمایه برگردد وجود دارد؛ ولی با این حال جهت شروع روند صعودی با ثبات و خارج شدن بازار سرمایه از حالت نااطمینانی فعلی، این میزان ارزش معاملات کافی نمی‌باشد و اعتماد مجدد و ورود سرمایه‌گذاران حقیقی می‌تواند موجب تثبیت رشد شاخص بورس گردد.

در خصوص این موضوع می‌توان گفت بیمه کردن سهام سهامداران و انتشار اوراق تبعی در گذشته باعث اطمینان بخشی به بازار سهام شده است و به نظر می‌رسد در شرایط کنونی هم این اتفاق می‌تواند با ایجاد یک حاشیه امن و تضمین برای سهامداران حقیقی، اثر مثبت ادامه‌داری داشته باشد که این موضوع باعث برقراری ثبات و اطمینان از ناحیه شرایط آینده شرکت‌ها و سرمایه‌گذاری خواهد شد.

نکته دیگر این است که در سیاست‌گذاری بودجه‌ای و سیاست‌های ساختاری بازارهای مالی، باید نقشه راه مشخصی برای سرمایه‌گذاران ایجاد کرد، تا آن‌ها به این مسئله آگاه باشند که برای چند سال آینده چه وضعیتی را در نرخ خوراک شرکت‌ها، هزینه‌های شرکت‌ها، تعرفه‌های واردات و صادرات، قواعد و قوانین بازار سرمایه، تغییرات دامنه نوسان، نحوه تخصیص سهام شرکت‌ها، انتشار انواع اوراق و غیره در کشور شاهد خواهند بود. در همین راستا در خصوص مسئله بودجه نباید شوک منفی به بازار سهام وارد شود. البته تا این لحظه اخبار منفی را شاهد نبودیم.

همچنین با در نظر گرفتن آخرین اظهارات رئیس کل بانک مرکزی نرخ سود بین بانکی به ثبات قابل قبولی رسیده و تا انتهای سال نوسان زیادی نخواهد داشت و کمتر از ۲۱ درصد تصویب شده است. اما باتوجه به جذب سپرده با سودهای ۲۷ الی ۲۸ درصد توسط برخی از بانک‌ها و همچنین فروش اوراق گام با نرخ بازده تا سررسید بیش از ۲۴ درصد شاهد جذب بخشی از منابع موجود در بازار سرمایه به سمت اوراق هستیم.

فاکتور اثرگذار دیگر نیز اعمال تحریم‌های همیشگی و صدور قطعنامه‌های بین‌المللی علیه جمهوری اسلامی ایران است که چشم‌انداز سرمایه‌گذاری را پرابهام می‌کند. این موضوع بر ریسک‌های سیاسی و اقتصادی می‌افزاید و انتظارات فعالین اقتصادی را محتاطانه و بدبینانه‌تر می‌کند به طوری که در صورت عدم حصول توافق باتوجه به انتظارات افزایشی نرخ دلار، صنایعی که فروش صادراتی دارند مورد توجه خواهند بود. البته این اتفاق در صورتی رقم خواهد خورد که ریسک سیستماتیک بازار تشدید نگردد.

با جمع‌بندی موارد فوق، پیش‌بینی می‌شود احتمال تکرار بازدهی منفی شاخص بورس، مشابه سال مالی گذشته و یا بازدهی مثبت شاخص همانند سال ۹۹ وجود ندارد و بازدهی مورد انتظار در افق زمانی ۱۲ ماهه سال ۱۴۰۱ با در نظر گرفتن دستیابی به بازدهی ۱/۳ درصدی در ۸ ماهه نخست امسال، در محدوده ۵ تا ۱۰ درصد خواهد بود.

با این حال باتوجه‌به تورم ادامه‌دار و کنترل نشده کشور و نقدینگی سرگردان در بازارهای مالی ایران که به‌سوی تولید و توسعه داخلی نیز حرکت نمی‌کند، سناریوی محتمل پیش روی اقتصاد ایران کماکان رکود تورمی می‌باشد.

بر اساس دیدگاه پیش‌بینی شده، استراتژی سرمایه‌گذاری بهینه در بازارهای مالی تمرکز بر اصول مدیریت ریسک و خریدوفروش سهام باتوجه‌به ارزش ذاتی آن، حفظ سهم دارایی‌های امن و صندوق‌های کالایی و نیز تمرکز بر سهام صنایع کوچک و غیر کامودیتی محور در سبد سرمایه‌گذاری خواهد بود.

۵-۳ توضیحات در مورد صنعت سرمایه‌گذاری

۵-۳-۱ تاریخچه شرکت‌های سرمایه‌گذاری

شکل اولیه شرکت‌های سرمایه‌گذاری در سال ۱۷۷۴ میلادی، توسط یک تاجر و کارگزار هلندی به نام آدریان ون کویچ پدید آمد. وی از سرمایه‌گذاران درخواست کرد که برای تشکیل یک تراسه با عنوان Eendragt Maakt Magt پذیرهنویسی نمایند. هدف تراسه، فراهم‌ساختن امکان تنوع‌بخشی سرمایه‌گذاری‌ها و استفاده از پتانسیل‌های موجود در این زمینه عنوان شده بود. به‌این‌ترتیب، اولین پایه‌های مشارکت سرمایه‌گذاران خرد در سرمایه‌گذاری‌های بزرگ و بهره‌مندی سرمایه‌های اندک از فرصت‌های بازار بنیان گذاشته شد.

پیدایش شرکت‌های سرمایه‌گذاری در نوع کامل‌تر را باید در کشور انگلستان جستجو کرد. در این کشور با تصویب و اجرای قوانین شرکت‌های سهامی مصوب سال‌های ۱۸۶۲ و ۱۸۶۷ زمینه مشارکت سرمایه‌گذاران در سودهای یک شرکت سرمایه‌گذاری و محدودشدن مسئولیت سرمایه‌گذار به میزان سرمایه‌گذاری‌اش در شرکت فراهم گردید و به فاصله کوتاهی در سال ۱۸۶۸، اولین شرکت سرمایه‌گذاری با عنوان تراسه دولتی اتباع خارجی و مستعمرات در لندن تأسیس شد.

پس از انگلستان، اولین شرکت‌های سرمایه‌گذاری ایالات متحده در طول دهه ۱۸۸۰ به عرصه بازارهای مالی گام نهادند. به دنبال رکود اقتصادی سال ۱۹۲۹ و وقوع بحران در بازارهای مالی آمریکا، این شرکت‌ها نیز با کاهش اعتماد و اقبال عمومی مواجه گردیدند، از همین زمان به‌تدریج شرکت‌های سرمایه‌گذاری متداول (صندوق‌های با سرمایه بسته یا صندوق سرمایه ثابت) جای خود را به صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک (شرکت‌های سرمایه‌گذاری با سرمایه باز یا سرمایه متغیر) دادند. با وجود این، شرکت‌های مزبور با فراز و نشیب‌هایی کماکان موجودیت خود را حفظ کرده و به فعالیت خود تا به امروز ادامه داده‌اند.

۵-۳-۲ جایگاه و نقش شرکت‌های سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی

شرکت‌های سرمایه‌گذاری از جمله نهادهای مالی بسیار مهم بازار سرمایه هستند که از زمان پیدایش و معرفی آن‌ها به بازارهای مالی، در زمینه جمع‌آوری پس‌اندازها و سرمایه‌های ریز و درشت و هدایت این سرمایه‌ها به بخش‌های مولد اقتصاد، تأثیرهای شگرفی داشته‌اند. امروزه،

جایگاه ویژه و نقش مهم این گروه از واسطه‌های مالی در فراهم‌کردن زمینه‌های مناسب برای سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خانوارها در بازار سرمایه، بر کسی پوشیده نیست. همچنین اثرات توسعه کمی و کیفی شرکت‌های سرمایه‌گذاری در اموری مانند تعمیق و توسعه همه‌جانبه بازارهای مالی، تسهیل تأمین مالی شرکت‌های تولیدی و طرح‌های سرمایه‌گذاری و در نهایت رشد و توسعه اقتصادی و افزایش رفاه عمومی از نکات مهمی است که ضرورت پرداختن به مقوله شرکت‌های سرمایه‌گذاری را دوچندان می‌سازد. دراین‌رابطه، توجه ویژه به تنظیم سازوکارها، مقررات و ضوابط مناسب برای فعالیت و نظارت و درعین‌حال اعمال حمایت‌های لازم از این نهادها امری ضروری به نظر می‌رسد. گسترش روزافزون این گروه از نهادهای مالی و نقش‌آفرینی آن‌ها در سطح جهان، اعم از کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه، حاکی از توجه بخش‌های دولتی و خصوصی به اهمیت آن‌ها در عرصه اقتصاد ملی است. رشد فزاینده این شرکت‌ها و معرفی انواع متعدد، جدید و بعضاً ترکیبی از آن‌ها و البته به‌موازات آن، تدوین مقررات و دستورالعمل‌های تنظیمی و نظارتی مناسب از سوی قانون‌گذاران، شواهدی از اهمیت و جذابیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی جهان از منظر سیاست‌گذاران و سرمایه‌گذاران هستند.

۵-۳-۳ مزایای سرمایه‌گذاری در شرکت‌های سرمایه‌گذاری

سرمایه‌گذاری در شرکت‌های سرمایه‌گذاری و خرید سهام این شرکت‌ها می‌تواند در مقایسه با سرمایه‌گذاری مستقیم، مزایای متعددی را برای سرمایه‌گذاران به همراه داشته باشد. برخی از ویژگی‌ها و مزایای سرمایه‌گذاری از طریق شرکت‌های سرمایه‌گذاری به شرح زیر است:

۵-۳-۳-۱ مدیریت حرفه‌ای

استفاده از مدیریت تخصصی در اداره سبد، ویژگی و مزیت بزرگی است که با اتکا به مشاوران حرفه‌ای سرمایه‌گذاری، تحقیقات گسترده و برخورداری از اطلاعات کافی بازار و معامله‌گران ماهر اوراق بهادار به دست می‌آید. به طور معمول و بر اساس انتظارات، مدیران سرمایه‌گذاری در این شرکت‌ها افرادی حرفه‌ای و صاحب صلاحیت در امور سرمایه‌گذاری و مالی و نیز مورد تأیید جامعه مالی و نهاد ناظر بازار سرمایه هستند.

۵-۳-۳-۲ تنوع‌بخشی اوراق بهادار و کاهش ریسک

به‌طورکلی یک سرمایه‌گذار از طریق سرمایه‌گذاری در دارایی‌ها و اوراق بهادار گوناگون، تأثیر کاهش ارزش هر یک از دارایی‌ها و اوراق بهادار را در کل سرمایه‌گذاری کاهش می‌دهد. البته ایجاد و نگهداری چنین سبدی مستلزم صرف هزینه‌های مختلف برای جمع‌آوری و تحلیل داده‌های مورد نیاز و تخصص و مهارت کافی می‌باشد. در مقابل، یک سرمایه‌گذار می‌تواند از طریق خرید سهام شرکت‌های سرمایه‌گذاری حتی در مبالغ اندک، از امتیاز تنوع‌بخشی بهره‌مند شود، زیرا شرکت‌های سرمایه‌گذاری با تخصیص وجوه

و دارایی‌های گوناگون و ایجاد ترکیب متنوعی از اوراق بهادار در سبد خود، در سطح قابل قبولی مدیریت وجوه را در دست می‌گیرند.

۵-۳-۳-۳ نقدشوندگی بالا

باتوجه به تنوع دارایی‌های موجود در سبد شرکت‌های سرمایه‌گذاری که از اوراق بهادار بخش‌ها و صنایع مختلف تشکیل شده است و همین تنوع‌بخشی سبب ایجاد ریسک و بازده متعادل برای سرمایه‌گذاری این شرکت‌ها می‌گردد، انتظار می‌رود در شرایط مختلف بازار (به‌ویژه در شرایط غیرطبیعی و پایین‌بودن سطح اطمینان در بازارهای نوپا، ناکارآمد و کم‌عمق) اغلب سرمایه‌گذاران در مقایسه با سهام شرکت‌های تولیدی (که در یک صنعت خاص فعال و از ریسک و بازده خاص خود برخوردار هستند) به تملک سهام شرکت‌های سرمایه‌گذاری علاقه بیشتری نشان بدهند. به این ترتیب، در حالت کلی سهام شرکت‌های سرمایه‌گذاری با سرمایه ثابت در مقایسه با سهام شرکت‌های دیگر، از نقدشوندگی بالاتری برخوردار است. همچنین به دلیل متفاوت‌بودن قیمت بازار سهام شرکت سرمایه‌گذاری از خالص ارزش دارایی هر سهم (NAV هر سهم)، فرصت‌های مناسبی برای معامله‌گران فراهم می‌شود تا از این اختلاف قیمت و نیز نوسان‌های کوتاه‌مدت در هر یک از این قیمت‌ها، بهره‌برداری نمایند و همین امر باعث توجه معامله‌گران و سفته‌بازان حرفه‌ای بازار به خرید و فروش سهام شرکت‌های مزبور شده است و به نوبه خود به افزایش نقدشوندگی این نوع سهام کمک زیادی می‌کند؛ بنابراین، می‌توان امیدوار بود که با افزایش شرکت‌های سرمایه‌گذاری در یک بازار سرمایه، مشکل نقدشوندگی تا حد زیادی کاهش یابد.

۵-۳-۳-۴ صرفه‌جویی در مقیاس و کاهش هزینه‌ها

به دلیل انجام عملیات مختلف در سطح وسیع، امکان کاهش هزینه‌ها در مقایسه با سرمایه‌گذاری مستقیم فراهم می‌شود. فعالیت‌هایی مانند جمع‌آوری داده‌های مالی و غیرمالی و پردازش آن‌ها، تحلیل وضعیت شرکت و صنعت، تحقیقات بازار، ارزیابی تأثیر متغیرهای کلان بر وضعیت کل بازار و هر شرکت تولیدی و بالأخره تعیین ارزش معقول و نزدیک به ارزش واقعی یا ذاتی برای سهام یک شرکت، مستلزم صرف وقت و هزینه قابل‌توجهی است که برای یک سرمایه‌گذار خرد (حتی با فرض داشتن تخصص و تجربه لازم) انجام این مجموعه اقدامات مقرون‌به‌صرفه نیست. در این قبیل موارد، سرمایه‌گذاری از طریق شرکت‌های سرمایه‌گذاری تا حد قابل‌ملاحظه‌ای هزینه‌های معاملاتی را کاهش می‌دهد. همچنین هزینه‌های مربوط به کارگزاری و معاملات، در مقایسه با ورود مستقیم به بازار و انجام معاملات خرد، به نسبت پایین‌تر است.

۵-۳-۳-۵ انعطاف‌پذیری و تنوع

وجود انواع مختلف و متنوع شرکت‌های سرمایه‌گذاری با دامنه وسیعی از اهداف سرمایه‌گذاری و درجه‌های مختلف ریسک از محافظه‌کارانه تا متهورانه، حق انتخاب و انعطاف‌پذیری بالایی در سرمایه‌گذاری به مشتریان می‌دهد و به این ترتیب هر سرمایه‌گذار قادر خواهد بود بر حسب قدرت تحمل ریسک، سطح بازده مورد انتظار، نوع بازده مطلوب خود به لحاظ درجه ثبات یا نوسان نسبی، موقعیت مالیاتی، افق زمانی سرمایه‌گذاری و متغیرهای دیگر، شرکت سرمایه‌گذاری موردنظر خود را انتخاب نماید و ضمن کاهش خطر سرمایه‌گذاری، از طریق مالکیت در یک سبد مالی متنوع، بازده معقول و مناسبی به دست آورد.

۶- عوامل مؤثر بر اقتصاد جهانی

۶-۱ تجارت جهانی

رشد تجارت جهانی به شدت در حال کاهش است. بخش عمده این کاهش در واقع به اقتصاد نابسامان جهانی مربوط می‌شود. مطابق پیش‌بینی صندوق بین‌المللی پول نرخ رشد حجم تجارت جهانی کالا و خدمات از ۱۰.۱ درصد در سال ۲۰۲۱ به ۴.۳ درصد در سال ۲۰۲۲ و ۲.۵ درصد در سال ۲۰۲۳ کاهش می‌یابد. نرخ رشد تجارت جهانی در سال ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳ بالاتر از زمان همه‌گیری کووید ۱۹ در سال ۲۰۲۰ و پایین‌تر از میانگین تاریخی (۵.۴ درصد طی بازه زمانی ۱۹۷۰-۲۰۲۱) است. صندوق بین‌المللی پول پیش‌بینی قبلی خود را در خصوص میزان رشد تجارت در سطح جهان برای سال ۲۰۲۳ را حدود ۰/۷ واحد درصد کاهش داده که منعکس‌کننده کاهش رشد تولید و استمرار اختلال در زنجیره تأمین در سطح جهانی است. در حالی که رشد تجارت جهانی رو به کاهش است، تراز تجاری گسترش یافته است. پس از کاهش تراز حساب‌های جاری طی سال‌های ۲۰۱۹-۲۰۱۱، برآیند مجموع مازاد و کسری حساب جاری تمام اقتصادها در طول بحران کووید ۱۹ افزایش یافت و پیش‌بینی صندوق بین‌المللی بر این است که رقم مزبور در سال ۲۰۲۲ نیز افزایش یابد.

۶-۲ نرخ تورم

نرخ تورم به دنبال بروز جنگ بین روسیه و اوکراین، شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی به‌ویژه بهای تمام شده برخی کالاها از جمله مواد غذایی در بسیاری از نقاط دنیا افزایشی شده و همین موضوع باعث ثبت رکوردهای جدید تورمی در جهان شده است. جهان در حال حاضر در یک دوره بی‌ثباتی است، تغییرات اقتصادی، ژئوپلیتیکی و اکولوژیکی همگی بر چشم‌انداز اقتصاد جهان تأثیر گذاشته است. پیش‌بینی می‌شود نرخ تورم در سال ۲۰۲۲ به ۷.۲ درصد در اقتصادهای پیشرفته و ۹.۹ درصد در بازارهای نوظهور و اقتصادهای در حال توسعه برسد که نسبت به پیش‌بینی جولای همین سال، افزایش داشته‌اند. قیمت مواد غذایی که عامل اصلی تورم جهانی در سال جاری است،

ممکن است با کاهش تقاضای جهانی، شروع به کاهش کند و به تعدیل تورم کمک کند اما پایین‌حال، امواج ناشی از بروز گرمای شدید و خشکسالی اخیر یادآور تهدید کوتاه‌مدت تغییرات اقلیمی و تأثیر احتمالی آن بر بهره‌وری کشاورزی است که بر افزایش قیمت مواد غذایی نیز تأثیرگذار است.

۳-۶ رشد اقتصادی جهان

اقتصاد جهانی در شرایط کنونی، درگیر چند بحران با اهمیت است. پس از شیوع ویروس کرونا، چندی است که بحران جنگ روسیه و اوکراین، تورم بالاتر از حد انتظار و تشدید شرایط سخت مالی، اقتصاد جهان را درگیر کرده است به‌نحوی که این شرایط به‌شدت بر چشم‌انداز اقتصاد جهانی نیز تأثیرگذار خواهد بود. بر همین اساس آینده اقتصاد جهانی به طور اساسی به هدایت سیاست‌های پولی جهت دستیابی به اهداف کمی از قبل تعیین شده در کوتاه‌مدت و بلندمدت، تداوم و روند جنگ در اوکراین و احتمال بروز اختلال در سمت عرضه اقتصاد از جمله اعمال سیاست کووید-۱۹ صفر در چین بستگی دارد. سهم فزاینده‌ای از اقتصادهای جهان در معرض این تهدیدها قرار دارند و این مسئله ممکن است به کساد یا رکود اقتصادی برخی از آنها منجر شود.

علائم اقتصادی مشاهده شده طی سه ماه اخیر، احیای اقتصاد جهانی را با تردیدهای جدی مواجه نموده است. صندوق بین‌المللی پول پیش‌بینی می‌کند که رشد اقتصاد جهانی در سال ۲۰۲۳ به ۲.۷ درصد در مقایسه با پیش‌بینی قبلی ۲.۹ درصدی انجام شده در ماه جولای ۲۰۲۲، کاهش می‌یابد. پیش‌بینی‌ها برای ۱۴۳ اقتصاد که ۹۲ درصد تولید ناخالص داخلی جهان را تشکیل می‌دهد برای سال ۲۰۲۳ پایین‌تر از حد انتظار است. همچنین برآوردهای این نهاد بین‌المللی حاکی از ثابت ماندن نرخ رشد اقتصادی سال ۲۰۲۲ در نرخ ۳.۲ درصدی است. بر اساس آخرین اطلاعات موجود رشد اقتصادی در دو سال مذکور ضعیف‌ترین شاخص رشد از سال ۲۰۰۱ را به جز بحران مالی سال ۲۰۰۸ و مرحله حاد همه‌گیری کووید ۱۹ خواهد داشت که نشان‌دهنده کندی قابل‌توجه سرعت رشد برای اقتصادهای بزرگ، همچون ایالات متحده آمریکا و منطقه یورو است.

برای اقتصادهای پیشرفته کاهش رشد اقتصادی از ۵.۲ درصد در سال ۲۰۲۱ به ۲.۴ درصد در سال ۲۰۲۲ و ۱/۱ درصد در سال ۲۰۲۳ پیش‌بینی شده است. رشد اقتصادی مورد انتظار برای ایالات متحده آمریکا، ۱/۶ درصد در سال ۲۰۲۲ و ۱ درصد در سال ۲۰۲۳ اعلام شده است. از ماه جولای تا اکتبر سال جاری، رشد اقتصادی کشور مزبور ۰.۷ واحد درصد کاهش یافته که منعکس‌کننده انقباض واقعی غیرمنتظره تولید ناخالص داخلی آن طی فصل دوم سال جاری است. کاهش درآمد قابل‌تصرف و تأثیر آن بر تقاضای مصرف‌کننده و تأثیر بالابودن نرخ‌های بهره بر هزینه‌ها به‌ویژه هزینه‌های سرمایه‌گذاری در حوزه واحدهای مسکونی علت افت رشد اقتصادی آمریکا عنوان شده است. در منطقه یورو کاهش رشد اقتصادی کمتر از ایالات متحده آمریکا در سال ۲۰۲۲ است، اما انتظار می‌رود کندی رشد این منطقه در سال ۲۰۲۳ عمیق‌تر شود. رشد پیش‌بینی شده برای این منطقه ۳/۱ درصد در سال ۲۰۲۲ و ۰.۵ درصد در سال ۲۰۲۳ است. از جولای سال ۲۰۲۲ یک بازنگری ۰/۵ واحد درصدی به سمت بالا به دلیل عملکرد اقتصادی مناسب در سه ماهه دوم در اکثر اقتصادهای منطقه

یورو و یک بازنگری نزولی ۰.۷ واحد درصدی برای سال ۲۰۲۳ وجود دارد. ناهمگونی‌های قابل‌توجهی در رشد اقتصادی کشورهای عضو این منطقه دیده می‌شود. آلمان به‌عنوان بزرگ‌ترین اقتصاد اتحادیه اروپا و منطقه یورو پایین‌ترین نرخ رشد اقتصادی را در میان کشورهای عضو در سال ۲۰۲۳ با رقم منفی ۰.۳ درصد شاهد خواهد بود. رشد اقتصادی ضعیف اروپا در سال ۲۰۲۳ نشان‌دهنده اثرات جنگ در اوکراین و عدم اطمینان و ریسک اقتصادی ناشی از آن است. به‌طورکلی روند رشد اقتصادی به‌عنوان شاخص کلیدی اقتصادی از تعمیق مجدد رکود در کشورهای پیشرفته طی سه ماهه دوم سال ۲۰۲۲ و سال آینده حکایت دارد. در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه انتظار می‌رود رشد اقتصادی در سال ۲۰۲۲ به ۳.۷ درصد کاهش یابد و در سال ۲۰۲۳ نیز برخلاف کاهش چشم‌گیر رشد اقتصادهای پیشرفته، در همین نرخ باقی بماند. پیش‌بینی رشد اقتصادی برای کشورهای در حال توسعه در اکتبر سال ۲۰۲۲ نسبت به جولای همین سال، افزایش نسبی این شاخص را نشان می‌دهد که بیانگر انقباض کمتر از حد انتظار برای این مناطق اقتصادی است. نرخ رشد پیش‌بینی شده برای اقتصادهای در حال توسعه و نوظهور آسیا، ۴.۴ درصد در سال ۲۰۲۲ و ۴.۹ درصد در سال ۲۰۲۳ است که نسبت به جولای سال جاری به ترتیب ۰.۲ واحد درصد و ۰.۱ واحد درصد کاهش داشته است. برای کشور چین رشد مورد انتظار ۳.۲ درصد در سال ۲۰۲۲ (کمترین رشد طی چهار دهه گذشته، بدون احتساب بحران اولیه کووید ۱۹ در سال ۲۰۲۲) و ۴.۴ درصد در سال ۲۰۲۳ پیش‌بینی شده است. چشم‌انداز اقتصادی کشور هند نمایانگر رشد اقتصادی، ۶/۸ درصد در سال ۲۰۲۲ (کاهش ۰/۶ واحد درصدی نسبت به پیش‌بینی جولای) و ۶.۱ درصد در سال ۲۰۲۳ (بدون هیچ تغییری در مقایسه با جولای) است. مطابق پیش‌بینی جدید صندوق بین‌المللی پول، رشد اقتصادی روسیه برای سال‌های ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳ به ترتیب منفی ۳/۴ درصد و منفی ۲.۳ درصد اعلام شده است. انقباض کمتر رشد اقتصادی این کشور کمتر از آنچه پیش‌تر پیش‌بینی شده بود نشان‌دهنده تاب‌آوری در صادرات نفت خام و تقاضای داخلی با افزایش حمایت از اعمال سیاست‌های مالی و پولی و بازگرداندن اعتماد به سیستم مالی در این کشور است. انتظار می‌رود رشد در خاورمیانه و آسیای مرکزی در سال ۲۰۲۲ به ۵ درصد افزایش یابد که نشان‌دهنده چشم‌انداز مطلوب برای صادرکنندگان نفت منطقه و تأثیر محدود جنگ اوکراین بر این مناطق است. در سال ۲۰۲۳ رشد در منطقه مزبور به دلیل کاهش قیمت نفت و تداوم کندی رشد اقتصادی جهان و تبعات جنگ اوکراین به میزان ۳/۶ درصد کاهش می‌یابد. نگاه صندوق بین‌المللی پول به دورنمای رشد اقتصادی ایران و کشورهای همسایه مؤید جایگاه نامناسب اقتصاد کشور است. این نهاد بین‌المللی پیش‌بینی کرده است که نرخ رشد اقتصادی ایران از ۳ درصد در سال جاری به ۲ درصد در سال ۲۰۲۳ کاهش یابد. برای اقتصاد عربستان سعودی نیز پیش‌بینی شده است که رشد اقتصادی در سال جاری به ۷/۶ درصد و در سال ۲۰۲۳ به ۳.۷ درصد کاهش یابد. برای کشورهای ترکیه، امارات و پاکستان نرخ رشد اقتصادی پیش‌بینی شده برای سال ۲۰۲۳ به ترتیب برابر ۳.۰۲ درصد، ۴.۲ درصد و ۳.۵ درصد است. خلاصه چشم‌انداز اقتصاد جهان در جدول زیر آورده شده است:

جدول شماره ۲۷- خلاصه چشم‌انداز اقتصاد جهان

درصد تغییرات در مقایسه با سال قبل					شرح
تغییرات در مقایسه با پیش‌بینی جولای ۲۰۲۲ (واحد درصد)		پیش‌بینی		داده‌های تاریخی	
۲۰۲۳	۲۰۲۲	۲۰۲۳	۲۰۲۲	۲۰۲۱	
-۰/۲	۰/۰	۲/۷	۳/۲	۶/۰	تولید ناخالص داخلی اقتصاد جهان
-۰/۳	-۰/۱	۱/۱	۲/۴	۵/۲	اقتصادهای پیشرفته
۰/۰	-۰/۷	۱/۰	۱/۶	۵/۷	ایالات متحده آمریکا
-۰/۷	۰/۵	۰/۵	۳/۱	۵/۲	منطقه یورو
-۱/۱	۰/۳	-۰/۳	۱/۵	۲/۶	آلمان
-۰/۲	۰/۱	۳/۷	۳/۷	۶/۶	اقتصادهای در حال توسعه و بازار نوظهور
-۰/۱	-۰/۲	۴/۹	۴/۴	۷/۲	اقتصادهای در حال توسعه و نوظهور آسیا
-۰/۲	-۰/۱	۴/۴	۳/۲	۸/۱	چین
۰/۰	-۰/۶	۶/۱	۶/۸	۸/۷	هند
۱/۲	۲/۶	-۲/۳	-۳/۴	۴/۷	روسیه
۰/۱	۰/۲	۳/۶	۵/۰	۴/۵	خاورمیانه و آسیای مرکزی
۰/۰	۰/۰	۳/۷	۷/۶	۳/۲	عربستان سعودی
-۰/۷	۰/۲	۲/۵	۴/۳	۱۰/۱	حجم تجارت جهانی (کالاها و خدمات)
-۰/۸	-۰/۲	۲/۰	۶/۰	۹/۵	اقتصادهای پیشرفته
-۰/۴	۰/۱	۲/۹	۳/۳	۱۱/۸	اقتصادهای در حال توسعه و بازار نوظهور
					قیمت کالاهای اساسی
-۰/۶	-۹/۰	-۱۲/۹	۴۱/۴	۶۵/۹	نفت خام
-۲/۷	-۲/۸	-۶/۲	۷/۳	۲۶/۳	سایر اقلام اساسی غیرسوختی
۰/۸	۰/۵	۶/۵	۸/۸	۴/۷	تورم جهانی
۱/۱	۰/۶	۴/۴	۷/۲	۳/۱	اقتصادهای پیشرفته
۰/۸	۰/۴	۸/۱	۹/۹	۵/۹	اقتصادهای در حال توسعه و بازار نوظهور

(منبع: گزارش اکتبر ۲۰۲۲، صندوق بین‌المللی پول)

۶-۴ وضعیت بازار کالاهای اساسی و چشم‌انداز آن

۶-۴-۱ انرژی

در بحبوحه تضعیف رشد جهانی و نگرانی‌ها در مورد رکود جهانی احتمالی، قیمت انرژی نسبت به بالاترین رکورد قبلی خود در سال ۲۰۲۲ کاهش داشته است. قیمت‌ها به شدت نوسانی بوده و با واگرایی گسترده بین تکتک کالاهای انرژی همراه است. قیمت نفت خام برنت از ۱۲۰ دلار در هر بشکه در ژوئن به ۹۰ دلار در هر بشکه در ماه سپتامبر کاهش یافت. قیمت گاز طبیعی اروپا در ماه آگوست به بالاترین حد خود رسید، اما از آن زمان تا کنون حدود دو سوم کاهش یافته است. قیمت زغال‌سنگ نیز در ماه ژوئیه به بالاترین حد خود رسیده است و به‌طور کلی کاهش داشته است. انتظار می‌رود قیمت انرژی طی دو سال آینده کاهش یابد، اما بسیار بالاتر از

میانگین پنج‌ساله اخیر خود باقی بماند. همچنین پیش‌بینی می‌شود که قیمت نفت خام برنت در سال ۲۰۲۳ به طور متوسط ۹۲ دلار در هر بشکه و در سال ۲۰۲۴ به ۸۰ دلار در هر بشکه برسد. انتظار می‌رود با هموارشدن مصرف (گاز طبیعی) و افزایش تولید (زغال‌سنگ) قیمت گاز طبیعی و زغال‌سنگ نیز کاهش یابد. اختلالات بیشتر در عرضه، به‌ویژه برای نفت خام و گاز طبیعی، یک ریسک کلیدی خواهد بود. ریسک اصلی نزولی برای بازارهای انرژی، رکود جهانی است که می‌تواند باعث کاهش قابل‌توجه تقاضای انرژی و کاهش شدید قیمت‌ها شود.

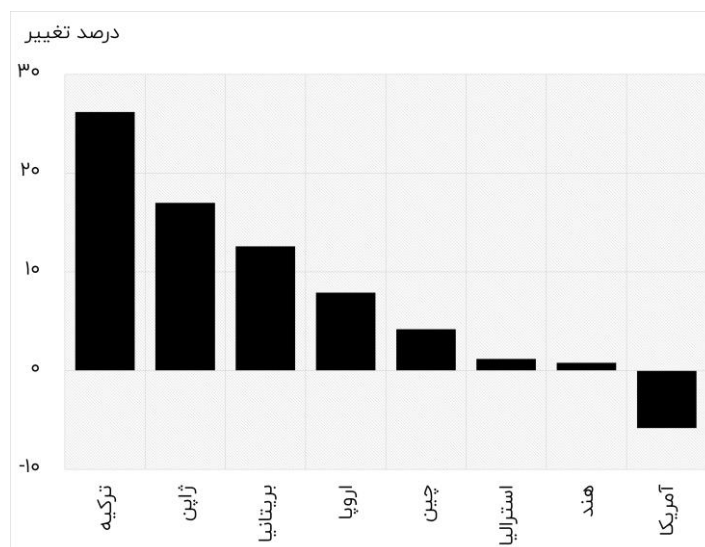
۶-۴-۱-۱ تحولات نفت خام

قیمت نفت خام برنت در طول سه ماهه سوم ۲۰۲۲ به‌شدت کاهش یافت، به‌طوری‌که قیمت‌ها در سپتامبر ۲۰۲۲ به طور متوسط ۲۵ درصد کمتر از اوج خود در ژوئن بوده است (نمودار ۱۱). کاهش قیمت‌ها منعکس‌کننده مجموعه‌ای از عوامل از جمله کاهش رشد جهانی و نگرانی‌های فزاینده در مورد رکود جهانی قریب‌الوقوع، ادامه محدودیت‌های همه‌گیری در چین و انتشار قابل‌توجه نفت خام از ذخایر استراتژیک می‌باشد. قیمت نفت در ماه اکتبر شاهد بازگشت جزئی به ۹۷ دلار در هر بشکه بود زیرا اعضای اوپک پلاس توافق کردند تولید خود را به میزان ۲ میلیون بشکه در روز کاهش دهند، اما این بازگشت موقتی بود.

لازم به ذکر است به دلیل افزایش ارزش دلار نسبت به سایر ارزها، قیمت نفت خام برنت در بسیاری از کشورها بر حسب ارز رایج آن‌ها، بالاتر رفته است (نمودار ۱۲).



نمودار شماره ۱۱- روند تغییرات قیمت نفت خام برنت
(منبع: گزارش اکتبر ۲۰۲۲، بانک جهانی)



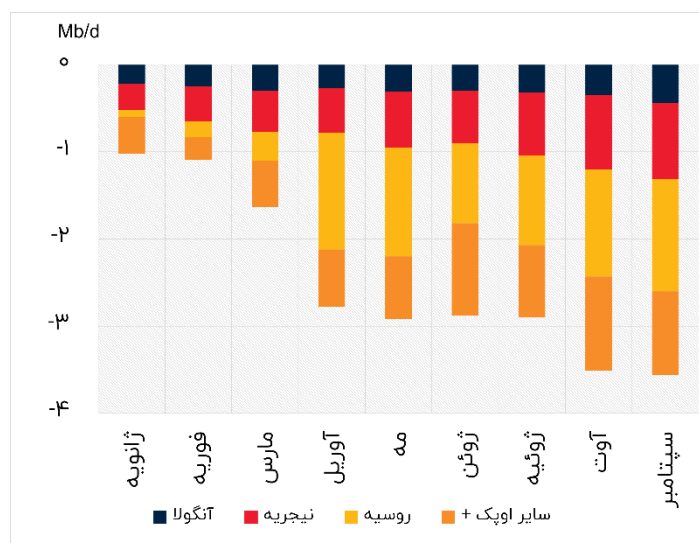
نمودار شماره ۱۲- درصد تغییر قیمت نفت بر مبنای ارز رایج کشورها
(منبع: گزارش اکتبر ۲۰۲۲، بانک جهانی)

رشد مصرف جهانی نفت خام در طول سال ۲۰۲۲ به دلیل قرنطینه‌های مرتبط با کووید ۱۹ در چین و تضعیف تقاضا در سایر کشورها، به‌ویژه در اقتصادهای پیشرفته، ضعیف شده است. رشد مصرف نفت از میانگین ۳/۷ درصدی در نیمه اول سال به ۱ درصد در سه ماهه سوم سال ۲۰۲۲ کاهش یافت و انتظار می‌رود در سه ماهه چهارم سال ۲۰۲۲ منفی شود. محدودیت‌ها در چین و فعالیت‌های اقتصادی ضعیف‌تر، تقاضای نفت را تقریباً ۷ درصد در سه ماهه سوم سال ۲۰۲۲ کاهش داده است. تقاضای نفت در سایر کشورها تا حدی انعطاف‌پذیرتر بوده است (به دلیل حمایت دولت در قالب کاهش مالیات بر بنزین و استفاده از یارانه سوخت)، اما اکنون به‌ویژه در اقتصادهای پیشرفته با بدتر شدن فعالیت‌های اقتصاد کلان تقاضا رو به تضعیف است.

آژانس بین‌المللی انرژی (IEA)، پیش‌بینی می‌کند که استفاده از فرآورده‌های نفتی به جای گاز طبیعی در تولید برق و سایر مصارف صنعتی به حدود ۰/۷ میلیون بشکه در روز در سه ماهه چهارم سال ۲۰۲۲ افزایش می‌یابد که دو برابر میزان سال گذشته (و کمی کمتر از ۱ درصد) است. تقریباً دو سوم تغییر در اروپا اتفاق خواهد افتاد. در میان فرآورده‌های نفتی به‌طور کلی، تقاضا برای سوخت جت به‌ویژه رشد سریعی داشته است؛ زیرا گردشگری به طور پیوسته بهبود یافته و مصرف در اقتصادهای پیشرفته در سه ماهه سوم سال ۲۰۲۲، ۲۰ درصد افزایش داشته است. با این حال، مصرف سوخت جت حدود ۱۴ درصد کمتر از سطح قبل از همه‌گیری کرونا است. مصرف بنزین و گازوئیل نیز اندکی کاهش یافته است.

از طرفی تولید جهانی نفت در سه ماهه سوم ۲۰۲۲، ۲ درصد افزایش یافت و اکنون به سطح قبل از همه‌گیری رسیده است. نیمی از این افزایش مربوط به اوپک و شرکای

آن (اوپک پلاس) بوده است که با افزایش اهداف تولید و بهبود تولید لیبی، تولید کمی بیش از ۲ درصد یا ۱/۱ میلیون بشکه در روز افزایش یافت. با این حال، اکثر کشورهای اوپک پلاس مشمول سهمیه تولید نتوانستند به اهداف خود برسند و مجموع تولید آن‌ها (حدود ۳/۵ میلیون بشکه در روز) کمتر از هدف سپتامبر آن‌ها بوده است (نمودار ۱۳). در ماه سپتامبر، بیشترین کمبود تولید در مقایسه با اهداف، مربوط به روسیه (۱/۳- میلیون بشکه در روز)، نیجریه (۰/۹- میلیون بشکه در روز) و قزاقستان (۰/۵- میلیون بشکه در روز) بوده است. شکاف بین اهداف و تولید واقعی از ابتدای سال به دلیل مسائل عملیاتی و محدودیت‌های ظرفیت افزایش یافته است.



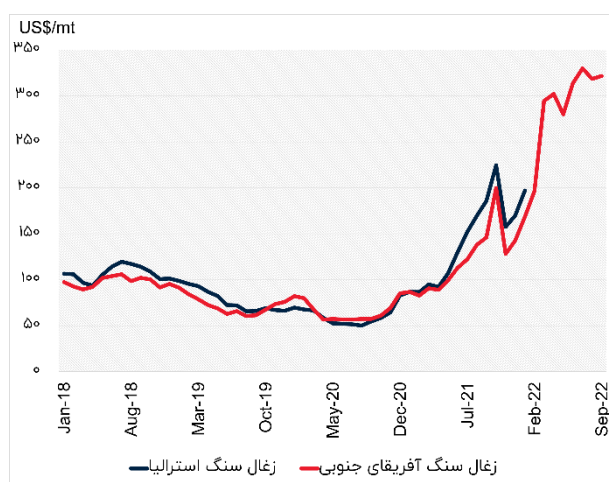
نمودار شماره ۱۳- کمبود تولید اوپک پلاس از سهمیه ۲۰۲۲
(منبع: گزارش اکتبر ۲۰۲۲، بانک جهانی)

۶-۴-۱-۲ تحولات بازار گاز طبیعی

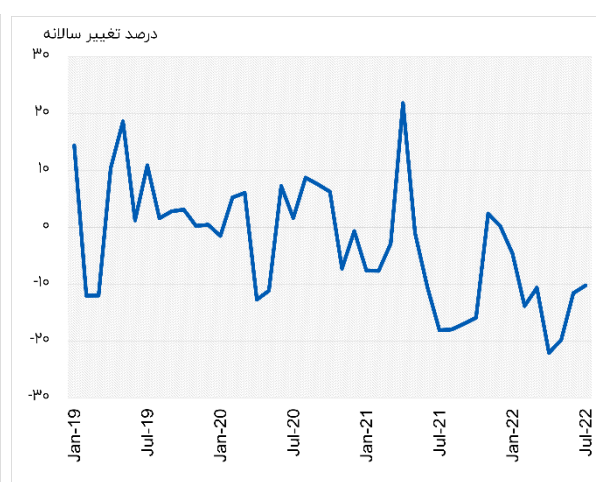
قیمت گاز طبیعی به طور استثنایی بی‌ثبات بوده است و به دلیل اقدامات تهاجمی چندین کشور اروپایی برای واردات گاز طبیعی مایع به منظور بازسازی ذخایر خود و جبران کاهش جریان گاز از روسیه، گاز طبیعی اروپا در آگوست ۲۰۲۲ به بالاترین حد خود یعنی ۷۰ دلار در هر میلیون واحد حرارتی بریتانیا (mmbtu) رسید (قابل ذکر است که روسیه جریان خط لوله را به اکثر کشورهای اروپایی در سه ماهه سوم ۲۰۲۲ قطع کرد). متعاقباً قیمت‌ها در نیمه اول اکتبر به ۴۵ دلار در هر میلیون واحد حرارتی بریتانیا (\$/mmbtu) کاهش یافت، زیرا موجودی‌ها زودتر از موعد مقرر پر شدند و مصرف‌کنندگان مصرف خود را در واکنش به قیمت‌های بالاتر و هوای گرم‌تر از حد معمول کاهش دادند. قیمت گاز طبیعی در ایالات متحده در ماه آگوست به ۸/۸ دلار در هر میلیون واحد حرارتی بریتانیا (\$/mmbtu) افزایش یافت که بالاترین سطح از سال ۲۰۰۸ بوده است، اما متعاقباً در سپتامبر و اکتبر کاهش یافت.

بازارهای گاز طبیعی تا حد زیادی تحت‌تأثیر تحولات اروپا بوده و این امر منجر به تغییرات عمده در الگوهای تجارت شده است. صادرات گاز طبیعی از طریق خط لوله از روسیه به اروپا به‌شدت کاهش‌یافته و باعث شده است اروپا به بازار LNG به‌عنوان جایگزین اصلی خود (و همچنین برخی از جریان‌های افزایشی خط لوله از دریای شمال و شمال آفریقا) روی بیاورد. واردات LNG نیز جهت کمک به پرکردن موجودی انبارها قبل از زمستان به‌شدت افزایش‌یافته است. موجودی‌ها در اوایل سال بسیار کمتر از سطح معمولی خود بودند، اما تا اکتبر به ظرفیت ۹۰ درصد رسیدند که بالاتر از سطح میانگین آنها بوده است. مصرف گاز طبیعی در سه ماهه سوم سال ۲۰۲۲ به‌طورکلی کاهش‌یافته است و در اروپا، تقاضا حدود ۱۰ درصد کاهش داشته است. دلیل این کاهش، کاهش تقاضا به دلیل قیمت‌های بالا در صنایع انرژی بر مانند کارخانه‌های تولید کود بوده است که منجر به کاهش تولید شده است. از طرفی تغییر به سوخت‌های دیگر در تولید برق، کاهش استفاده خانوارها در پاسخ به قیمت‌های بالاتر، سیاست‌های دولت برای کاهش مصرف انرژی (به‌ویژه گاز طبیعی) و آبهوای معتدل نیز منجر به کاهش تقاضا در ماه اکتبر گردید.

از طرفی دیگر تولید گاز طبیعی در روسیه به‌شدت کاهش‌یافته است (کاهش ۱۷ درصدی در ماه اوت ۲۰۲۲). زیرا این کشور باتوجه‌به وابستگی خطوط لوله به اروپا، انتخاب‌های کمی برای تغییر مسیر صادرات خود داشته است. این کسری تا حدودی با افزایش عرضه از کشورهای دیگر جبران شده است. تولید در ایالات متحده در سه ماهه سوم سال ۲۰۲۲، ۱۰ درصد بیشتر بوده است. تعداد دکل‌های گاز طبیعی در حال افزایش بوده و همچنین تولیدات مرتبط با تولید نفت خام نیز افزایش‌یافته است.



نمودار شماره ۱۵- تغییرات قیمت زغال‌سنگ



نمودار شماره ۱۴- مصرف گاز طبیعی اروپا

(منبع: گزارش اکتبر ۲۰۲۲، بانک جهانی)

۳-۴-۶ تحولات بازار زغال‌سنگ

قیمت زغال‌سنگ در سه ماهه سوم سال ۲۰۲۲ به افزایش خود ادامه داد و در ماه ژوئیه به بالاترین حد خود یعنی ۳۳۰ دلار در هر تن رسید و پس از آن به‌طورکلی افزایش یافت. تحولات در بازارهای زغال‌سنگ به‌شدت تحت‌تأثیر قیمت‌های بالای گاز طبیعی بوده است که بسیاری از کشورها را تشویق کرد تا از گاز طبیعی به زغال‌سنگ در تولید برق روی آورند. علاوه بر این، قیمت زغال‌سنگ حرارتی (که عمدتاً در تولید برق مورد استفاده قرار می‌گیرد) بسیار بالاتر از قیمت زغال‌سنگ متالورژیکی (مورد استفاده در فولادسازی) است که باعث شده مقداری زغال‌سنگ متالورژی با عیار پایین در نیروگاه‌ها ترکیب شود.

انتظار می‌رود قیمت‌های گاز طبیعی و زغال‌سنگ در سال‌های ۲۰۲۳ و ۲۰۲۴ کاهش یابد ولیکن در سطحی بسیار بالاتر از میانگین قیمت‌ها در سال‌های ۲۰۱۷-۲۰۲۱ باقی بمانند. انتظار می‌رود تا سال ۲۰۲۴، قیمت زغال‌سنگ استرالیا و گاز طبیعی ایالات متحده همچنان دوبرابر میانگین قیمت‌های آن در پنج سال گذشته باشد، درحالی‌که قیمت گاز طبیعی اروپا احتمالاً چهار برابر بیشتر خواهد بود.

کاهش پیش‌بینی قیمت‌ها در سال آینده به دلیل تقاضای ضعیف‌تر برای گاز طبیعی است، زیرا خانوارها و صنایع، مصرف خود را کاهش داده و به جایگزین‌ها روی خواهند آورد. همچنین انتظار می‌رود با افزایش تولید چین، هند و صادرکنندگان بزرگ زغال‌سنگ، تولید زغال‌سنگ به میزان قابل‌توجهی افزایش یابد.

باتوجه‌به اینکه سوخت‌های فسیلی جایگزین، انتشار دی‌اکسیدکربن بالاتری دارند، فاصله‌گرفتن از گاز طبیعی می‌تواند اهداف مربوط به پایداری زیست‌محیطی را در معرض خطر قرار دهد. چشم‌انداز گاز طبیعی به شدت زمستان در اروپا و توانایی مصرف‌کنندگان برای کاهش تقاضا بستگی دارد.

انتظار می‌رود زمستانی ملایم پیش‌رو باشد ولی در حالت بدبینانه، اروپا با ریسک سطح بسیار پایین موجودی تا پایان زمستان روبه‌رو است. اتحادیه اروپا سیاست‌های متعددی را برای مقابله با این چالش‌ها اعلام کرده است، از جمله خرید مشترک گاز و تمرکز بر کاهش تقاضا و تعیین سقف قیمت گاز طبیعی.

۵-۶ فلزات و مواد معدنی

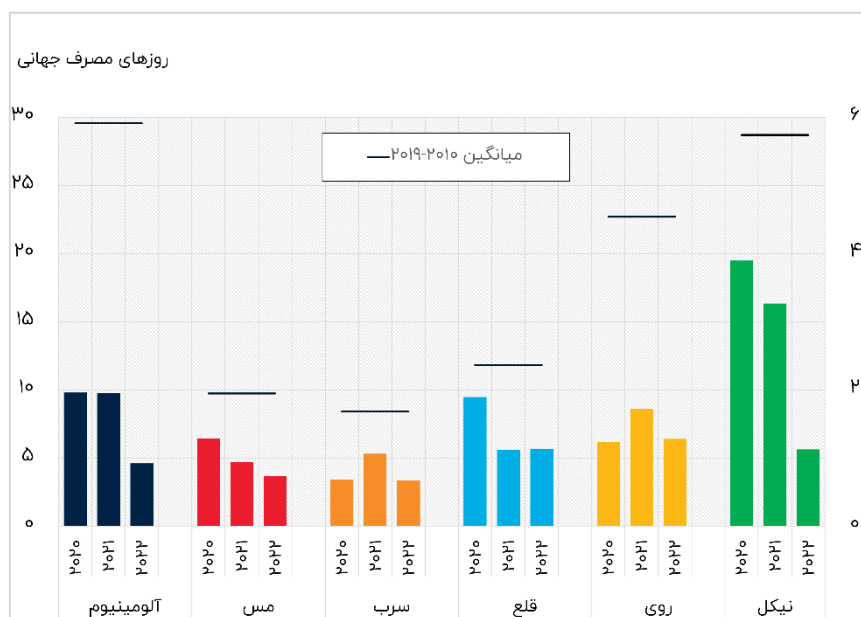
شاخص قیمت فلزات و مواد معدنی بانک جهانی در سه ماهه سوم ۲۰۲۲، ۲۰ درصد کاهش یافت و در سپتامبر ۳۱ درصد کمتر از اوج خود در ماه مارس بوده است. این کاهش در درجه اول منعکس‌کننده وخامت فعالیت‌های اقتصادی جهانی و نگرانی در مورد رکود جهانی احتمالی است. بعد از فراز و فرودهای بسیار، تقاضای جهانی کالاهای صنعتی به تضعیف خود ادامه داد. همچنین تقاضا در چین نیز (بزرگ‌ترین مصرف‌کننده فلزات در جهان) در بحبوحه محدودیت‌های مرتبط با کووید ۱۹ و تنش بخش املاک، ضعیف گزارش شده است. انتظار می‌رود که قیمت فلزات

پس از کاهش تا پایان سال ۲۰۲۲، در سال ۲۰۲۳، ۱۵ درصد کاهش یابد. البته در ریسک این چشم‌انداز (به سمت نزولی)، مواردی شامل رکود جهانی و همچنین قرنطینه‌های طولانی‌مدت و وخامت بیشتر در بخش املاک و مستغلات در چین را باید در نظر گرفت. از طرفی اگر قیمت انرژی بیش از حد انتظار افزایش یابد، احتمال تعطیلی بیشتر فعالیت‌های پرمصرف انرژی نظیر ذوب وجود دارد.

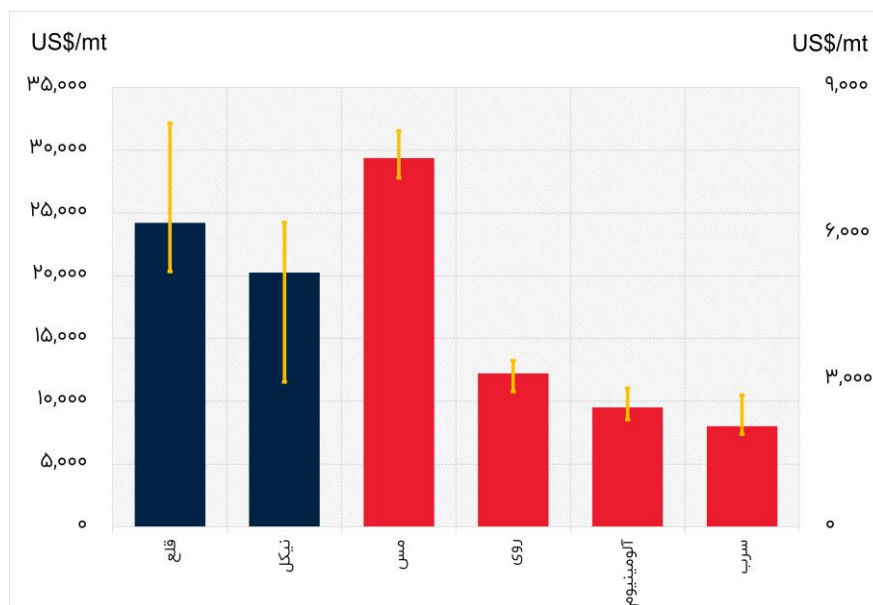
آلومینیوم و روی به‌ویژه در برابر نوسانات قیمت انرژی بسیار آسیب‌پذیر هستند، زیرا این دو فلز برای پردازش، نیازمند بیشترین میزان مصرف انرژی هستند. طرح سرمایه‌گذاری زیرساختی چین (که اخیراً اعلام شده است)، نیز می‌تواند از قیمت‌ها حمایت کند.

در درازمدت، انتقال انرژی می‌تواند برای چندین فلز، به‌ویژه آلومینیوم، مس و نیکل، باتوجه‌به کاربردهای متعدد آن‌ها در وسایل نقلیه الکتریکی (EVs)، باتری‌ها و زیرساخت‌های شارژ و شبکه مفید باشد.

علی‌رغم تقاضای ضعیف، موجودی‌ها بر اساس استانداردهای تاریخی پایین باقی‌مانده است. چشم‌انداز قیمت فلزات به تحولات چین که مصرف‌کننده عمده فلزات می‌باشد، بستگی دارد. نمودار ۱۷، پیش‌بینی قیمت فلزات برای سال ۲۰۲۳ را نشان می‌دهد، میله‌های زرد رنگ نتایج را برای خوش‌بینانه‌ترین تا بدبینانه‌ترین حالت‌ها نشان می‌دهند:



نمودار شماره ۱۶- میانگین موجودی روزانه ترکیبی در بورس کالا، بورس فلزات لندن، و بورس آتی شانگهای (منبع: گزارش اکتبر ۲۰۲۲ بانک جهانی، آخرین مشاهده ۱۴ اکتبر ۲۰۲۲)



نمودار شماره ۱۷- پیش‌بینی قیمت فلزات برای سال ۲۰۲۳
(منبع: گزارش اکتبر ۲۰۲۲ بانک جهانی، آخرین مشاهده ۱۴ اکتبر ۲۰۲۲)

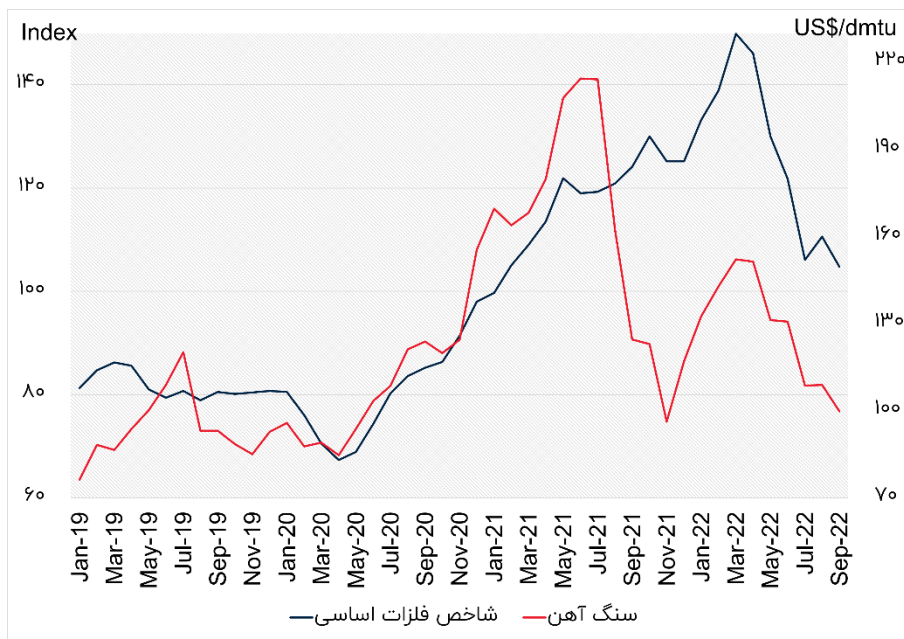
۶-۵-۱ سنگ آهن

قیمت سنگ آهن در سه ماهه سوم ۲۰۲۲، ۲۳ درصد کاهش یافت و در سپتامبر ۳۵ درصد کمتر از اوج خود در ماه مارس قرار گرفت (نمودار ۱۸). این کاهش منعکس‌کننده کاهش تولید فولاد به دلیل تضعیف فعالیت صنعتی و ساختمانی جهانی است، زیرا سنگ آهن یک ورودی کلیدی برای تولید فولاد است.

تولید فولاد در چین به دلیل محدودیت‌ها و ضعف بخش املاک محدود شده است. در خارج از چین نیز تضعیف شدن فعالیت‌های ساخت‌وساز و هزینه‌های بالاتر انرژی، تولیدکنندگان فولاد را مجبور به کاهش تولید کرده است. سنگ آهن علی‌رغم کاهش صادرات از روسیه و اوکراین و کاهش صادرات از هند به دلیل افزایش تعرفه‌های صادراتی، بیش از حد عرضه می‌شود. پیرو تخمین کاهش ۲۶ درصدی قیمت سنگ آهن در سال ۲۰۲۲، انتظار می‌رود قیمت آن در سال ۲۰۲۳ به میزان ۱۷ درصد کاهش یابد.

پیش‌بینی‌های عرضه و تقاضای بلندمدت حاکی از فشارهای نزولی مداوم بر قیمت سنگ آهن است. در سمت عرضه، انتظار می‌رود شرکت‌های استخراج معدن استرالیا و برزیل از جمله BHP، Fortescue، Rio Tinto و Vale ظرفیت خود را افزایش دهند.

شروع پروژه‌های جدید در کشورهای دیگر نظیر گینه و افزایش بازیافت فولاد نیز می‌تواند منابع بیشتری را وارد بازار جهانی کند. در سمت تقاضا، برنامه‌های کربن‌زدایی چین می‌تواند تولید فولاد و مصرف سنگ آهن را محدود کند. این موضوع می‌تواند تا حدی با افزایش تقاضا به دلیل انتقال انرژی جبران شود، زیرا برخی از منابع انرژی تجدیدپذیر نیازمند فولاد هستند (به‌عنوان مثال، توربین‌های بادی).



نمودار شماره ۱۸- تغییرات قیمت سنگ آهن و شاخص فلزات اساسی
(منبع: گزارش اکتبر ۲۰۲۲، بانک جهانی)

۲-۵-۶ مس

قیمت مس در سه ماهه سوم ۲۰۲۲، ۱۹ درصد کاهش یافت و در سپتامبر یک چهارم کمتر از اوج خود در ماه مارس بود. تقاضا برای مس با رشد ضعیف به‌ویژه در چین مواجه شده است. مس به‌ویژه به فعالیت‌های اقتصادی جهانی حساس است و نگرانی‌ها در مورد احتمال رکود جهانی بر قیمت آن تأثیر گذاشته است.

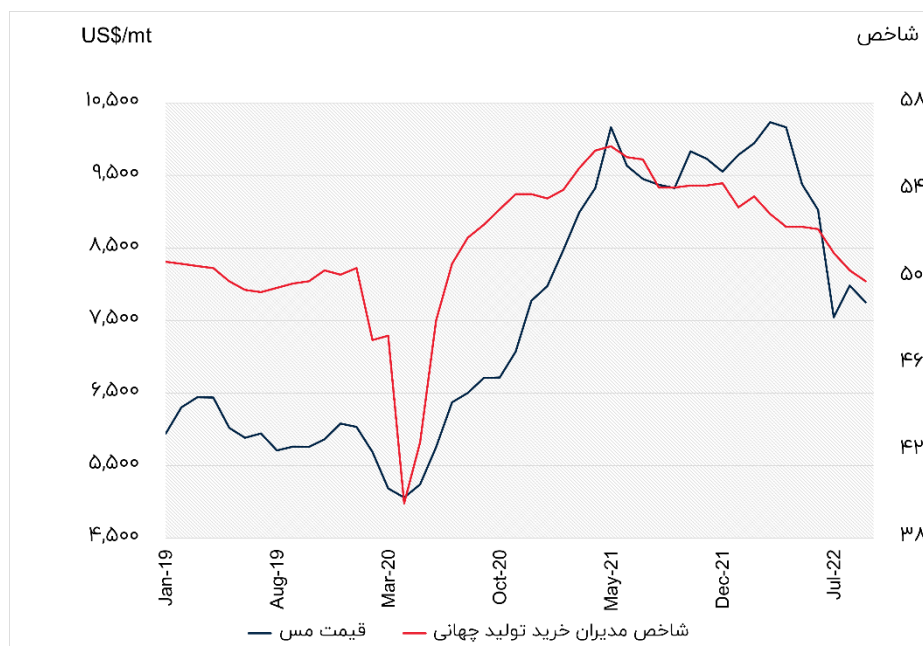
مس شاهد برخی اختلالات در عرضه (به‌عنوان مثال، شیلی و پرو) و کاهش تولید به دلیل کمبود برق در برخی از مناطق پالایش فلزات چین (از جمله هوپی، آنهویی، ژجیانگ و جیانگ سو) بوده است. با این حال، تا به امروز هیچ کاهشی در کارخانه ذوب در اروپا صورت نگرفته است، زیرا ذوب و پالایش مس دارای شدت مصرف کمتر انرژی (کمتر از یک پنجم آلومینیوم و نیمی از روی، دو فلز پر مصرف انرژی) است. در حال حاضر موجودی این فلز کم است و سقوط قیمت‌ها با فعالیت‌های سفته‌بازی نیز تشدید شده است.

پس از تخمین کاهش ۷ درصدی قیمت مس تا پایان سال ۲۰۲۲، باتوجه به مدل‌های کلان جهانی و پیش‌بینی تحلیلگران، انتظار می‌رود قیمت مس در سال ۲۰۲۳، ۱۶ درصد کاهش یابد، چرا که شیلی، جمهوری دموکراتیک کنگو، مغولستان و پرو به‌صورت پیوسته در حال عرضه این محصول می‌باشند.

همچنین در بلندمدت، تقریباً نیمی از عرضه جهانی مس صرف امور مربوط به ساخت‌وساز خواهد شد، اما تقاضا از بخش‌هایی مانند وسایل نقلیه الکتریکی و ذخیره‌سازی انرژی، علاقه سرمایه‌گذاران به این فلز پایه را افزایش داده است. با فشار دولت‌ها برای انتقال انرژی سبز و

کنترل گازهای گلخانه‌ای و متعهد شدن خودروسازان به مدل‌های الکتریکی بیشتر، تقاضای آینده برای مس رو به افزایش است.

مطابق با پیش‌بینی گروه بین‌المللی مطالعات مس^۱ (۲۰۲۲)، پیش‌بینی می‌شود که تولید مس پالایش شده جهانی در سال ۲۰۲۳، ۳/۶ درصد افزایش یابد و از طرفی مصرف جهانی مس پالایش شده بر مبنای بهبود کلی در فعالیت‌های تولیدی (به طور عمده در چین) و رشد مستمر در بخش‌های مهم مصرف نهایی مس، حدود ۲/۸ درصد در سال ۲۰۲۳ افزایش یابد.



نمودار شماره ۱۹- قیمت مس و PMI تولید جهانی

(منبع: گزارش اکتبر ۲۰۲۲ بانک جهانی، PMI بالای ۵۰ نشان دهنده انبساط (انقباض) است.)

۶-۶ فلزات گرانبها

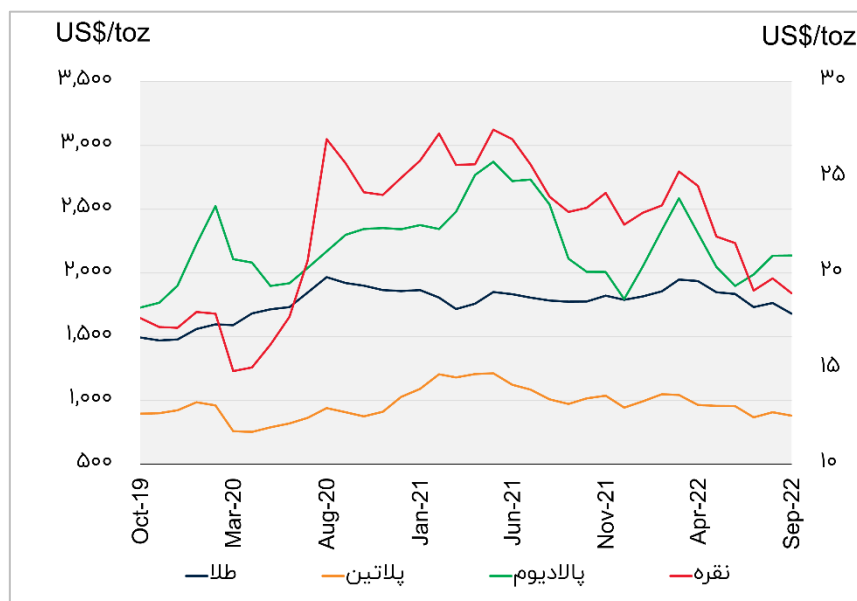
شاخص فلزات گرانبهای بانک جهانی در سه ماهه سوم سال ۲۰۲۲ به دلیل ضعف در سرمایه‌گذاری و تقاضای فیزیکی ضعیف ناشی از افزایش قدرت دلار آمریکا و افزایش بازدهی نرخ بهره توسط فدرال رزرو، ۹ درصد کاهش یافت. قیمت نقره به دلیل رکود تقاضای صنعتی به شدت (۱۵ درصد) کاهش یافت و قیمت طلا و پلاتین هر دو ۸ درصد کاهش یافتند.

به دنبال کاهش ۴ درصدی پیش‌بینی شده در سال ۲۰۲۲، پیش‌بینی می‌شود که این شاخص در سال ۲۰۲۳ به دلیل انتظار افزایش مجدد نرخ بهره و نگرانی‌ها در مورد احتمال رکود جهانی که بر فعالیت‌های صنعتی تأثیر می‌گذارد، ۴ درصد کاهش یابد.

قیمت طلا در سه ماهه سوم ۲۰۲۲، ۸ درصد کاهش یافت، زیرا افزایش نرخ بهره و افزایش ارزش دلار آمریکا، نگرانی‌ها در مورد افزایش تورم و خطرات ژئوپلیتیکی را تحت‌الشعاع قرارداد (نمودار

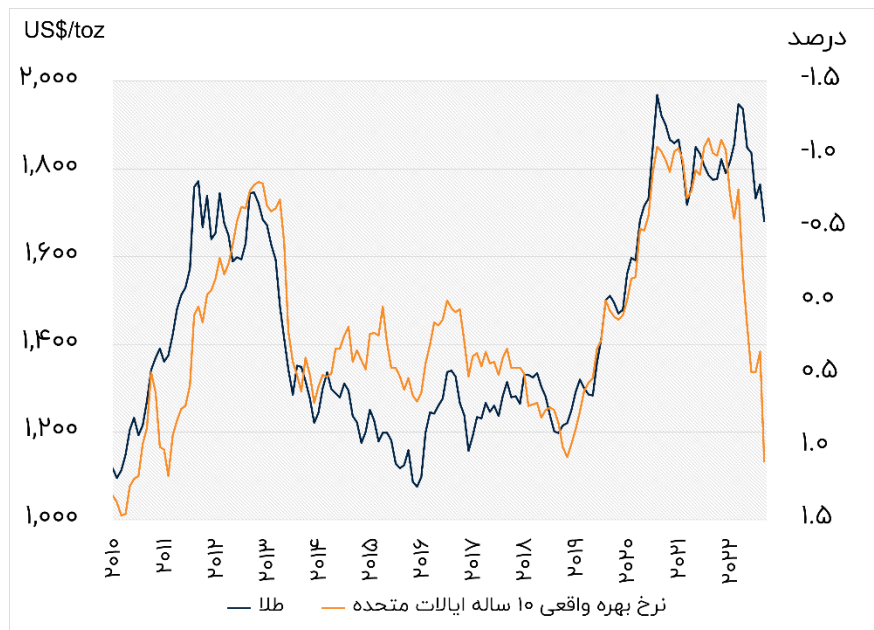
¹ www.icsg.org

۲۱ و ۲۲). فدرال رزرو آمریکا در سال جاری شش بار نرخ بهره را مجموعاً ۴ درصد افزایش داده است که منجر به افزایش شاخص دلار آمریکا (بالاترین حد در ۲۰ سال گذشته) شده است. در همین حال، بازدهی اوراق بهادار ۱۰ ساله محافظت شده از تورم خزانه‌داری (TIPS) به بالاترین سطح خود از فوریه ۲۰۱۱ رسید. در نتیجه، نگهداشت طلا در صندوق‌های قابل مبادله برای پنج ماه متوالی کاهش یافته است. تقاضای فیزیکی نیز برای طلا اندکی افزایش یافت اما از نظر تاریخی ضعیف باقی‌مانده است.

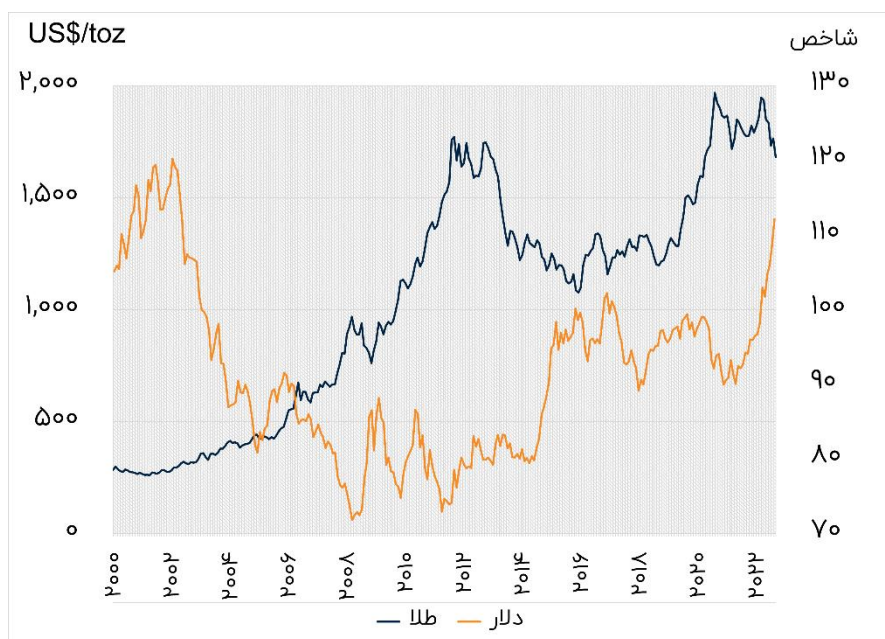


نمودار شماره ۲۰- تغییرات قیمت فلزات گران‌بها
(منبع: گزارش اکتبر ۲۰۲۲ بانک جهانی)

تقاضای جواهرات از چین در ماه‌های اخیر پس از کاهش محدودیت‌های مرتبط با بیماری همه‌گیری کووید ۱۹، اندکی احیا شد و واردات در هند پیش از افزایش تعرفه واردات از ۷/۵ درصد به ۱۲/۵ درصد افزایش یافت. بانک‌های مرکزی نیز به انباشت طلا ادامه داده‌اند. با این حال، بعید است این قبیل خریدهای فیزیکی برای جبران جریان مخالف پولی که با تقاضای سرمایه‌گذاری مواجه است کافی باشد. از آنجایی که افزایش نرخ بهره احتمالاً تا سال آینده ادامه می‌یابد، پیش‌بینی می‌شود قیمت طلا در سال ۲۰۲۳ تا ۴ درصد کاهش یابد.



نمودار شماره ۲۱- تغییرات قیمت طلا و نرخ بهره
(منبع: گزارش اکتبر ۲۰۲۲ بانک جهانی)



نمودار شماره ۲۲- قیمت طلا و شاخص دلار آمریکا
(منبع: گزارش اکتبر ۲۰۲۲ بانک جهانی)

جدول شماره ۲۸، پیش‌بینی بانک جهانی در خصوص قیمت کالاهای اساسی را نشان می‌دهد.

جدول شماره ۲۸- پیش‌بینی بانک جهانی در خصوص قیمت کالاهای اساسی

نوع کالا	واحد	۲۰۲۰	۲۰۲۱	پیش‌بینی ۲۰۲۲	پیش‌بینی ۲۰۲۳	پیش‌بینی ۲۰۲۴	درصد تغییر از سال قبل	
							۲۰۲۲	۲۰۲۳
				پیش‌بینی	پیش‌بینی	پیش‌بینی	پیش‌بینی	پیش‌بینی
انرژی								
زغال‌سنگ استرالیا	دلار در متریک تن (\$/mt)	۶۰/۸	۱۳۸/۱	۳۲۰/۰	۲۴۰/۰	۲۱۲/۳	۱۳۱/۸	-۲۵/۰
نفت خام برنت	دلار در هر بشکه (\$/bbl)	۴۲/۳	۷۰/۴	۱۰۰/۰	۹۲/۰	۸۰/۰	۴۲/۰	-۸/۰
گاز طبیعی اروپا	دلار به‌ازای هر میلیون واحد حرارتی بریتانیا (\$/mmbtu)	۳/۲	۱۶/۱	۴۰/۰	۳۲/۰	۲۸/۰	۱۱۴۸/۲	-۲۰/۰
گاز طبیعی آمریکا	دلار به‌ازای هر میلیون واحد حرارتی بریتانیا (\$/mmbtu)	۲/۰	۳/۹	۶/۶	۶/۲	۶/۰	۷۱/۴	-۶/۱
گاز طبیعی مایع، ژاپن	دلار به‌ازای هر میلیون واحد حرارتی بریتانیا (\$/mmbtu)	۸/۳	۱۰/۸	۱۸/۴	۱۷/۰	۱۵/۹	۷۱/۰	-۷/۶

فلزات و مواد معدنی

آلومینیوم	دلار در متریک تن (\$/mt)	۱,۷۰۴	۲,۴۷۳	۲,۷۰۰	۲,۴۰۰	۲,۴۳۴	۹/۲	-۱۱/۱
مس	دلار در متریک تن (\$/mt)	۶,۱۷۴	۹,۳۱۷	۸,۷۰۰	۷,۳۰۰	۷,۳۶۱	-۶/۶	-۱۶/۱
سنگ آهن	دلار در متریک تن (\$/mt)	۱۰۸/۹	۱۶۱/۷	۱۲۰/۰	۱۰۰/۰	۹۸/۰	-۲۵/۸	-۱۶/۷
سرب	دلار در متریک تن (\$/mt)	۱,۸۲۵	۲,۲۰۰	۲,۱۰۰	۱,۹۰۰	۱,۹۱۷	-۴/۶	-۹/۵
نیکل	دلار در متریک تن (\$/mt)	۱۳,۷۸۷	۱۸,۴۶۵	۲۵,۰۰۰	۲۱,۰۰۰	۲۰,۷۰۸	۳۵/۴	-۱۶/۰
قلع	دلار در متریک تن (\$/mt)	۱۷,۱۲۵	۳۲,۳۸۴	۳۱,۰۰۰	۲۲,۰۰۰	۲۲,۲۵۷	-۴/۳	-۲۹/۰
روی	دلار در متریک تن (\$/mt)	۲,۲۶۶	۳,۰۰۳	۳,۵۰۰	۲,۸۰۰	۲,۷۷۱	۱۶/۶	-۲۰/۰

فلزات با ارزش

طلا	دلار در اونس (\$/toz)	۱,۷۷۰	۱,۸۰۰	۱,۷۷۵	۱,۷۰۰	۱,۶۵۰	-۱/۴	-۴/۲
نقره	دلار در اونس (\$/toz)	۲۰/۵	۲۵/۲	۲۱/۳	۲۱/۰	۲۱/۰	-۱۵/۶	-۱/۲
پلاتین	دلار در اونس (\$/toz)	۸۸۳	۱,۰۹۱	۹۴۰	۱,۰۰۰	۱,۰۵۰	-۱۳/۹	۶/۴

(منبع: گزارش اکتبر ۲۰۲۲ بانک جهانی)

۷- مروری بر اقتصاد ایران

۷-۱ رشد اقتصادی

در گزارش اکتبر ۲۰۲۲ گروه بانک جهانی، نرخ رشد تولید ناخالص داخلی واقعی ایران برای سال ۲۰۲۲، با درنظرگرفتن آمار آخرین پروژه‌های کشور دچار تغییر محسوسی نگشت و همچنان در محدوده ۱/۳ درصد باقی ماند.

همچنین پیش‌بینی این شاخص اقتصادی برای سال ۲۰۲۳ نیز پس از افتی که در برآورد قبلی در گزارش ماه آوریل رخ داده بود تغییری نیافت و ۰/۵ درصد اعلام شد. طبق آخرین پیش‌بینی صندوق بین‌المللی پول در ماه اکتبر ۲۰۲۲، انتظار می‌رود رشد اقتصادی ایران در سال‌های ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲ مثبت و به ترتیب برابر با ۳ درصد و ۲ درصد باشد که نسبت به برآورد آوریل این صندوق ۰/۴ و ۰/۲ درصد کاهش یافته است.

پیش‌بینی کلی این نهاد، کاهش سرعت رشد ایران و سایر اقتصادهای در حال توسعه و نوظهور طی سال‌های آتی است.

اگرچه از علل ایجاد رشد اقتصادی در کشور پس از یک دهه فرصت‌های از دست رفته با متوسط رشد اقتصادی صفر، می‌توان به کاهش محدودیت‌های کرونایی، سازگاری با شرایط عادی جدید و بهبود مصرف و نیز شرایط مساعدتر در بخش فروش و صادرات نفت اشاره کرد؛ اما این میزان رشد اقتصادی نه تنها در سال‌های پیش‌رو ناچیز است بلکه هر سال نیز بر اساس برآوردهای صندوق دچار کاهش می‌شود چراکه در اثر عوامل پایدار، زیرساختی و درون‌زا رخ نداده است.

هم‌چنین میانگین رشد تشکیل سرمایه ثابت ناخالص حدود منفی ۵ درصد گزارش شده است و برای اولین بار از تاریخ انتشار حساب‌های ملی، از سال ۱۳۹۷ رشد هزینه‌های جبران استهلاک از رشد سرمایه‌گذاری پیشی گرفته که علامت هشداردهنده‌ای به اقتصاد ایران مخابره می‌کند، به این صورت که اقتصاد ایران وارد فاز فرسایش زیرساخت‌ها شده است.

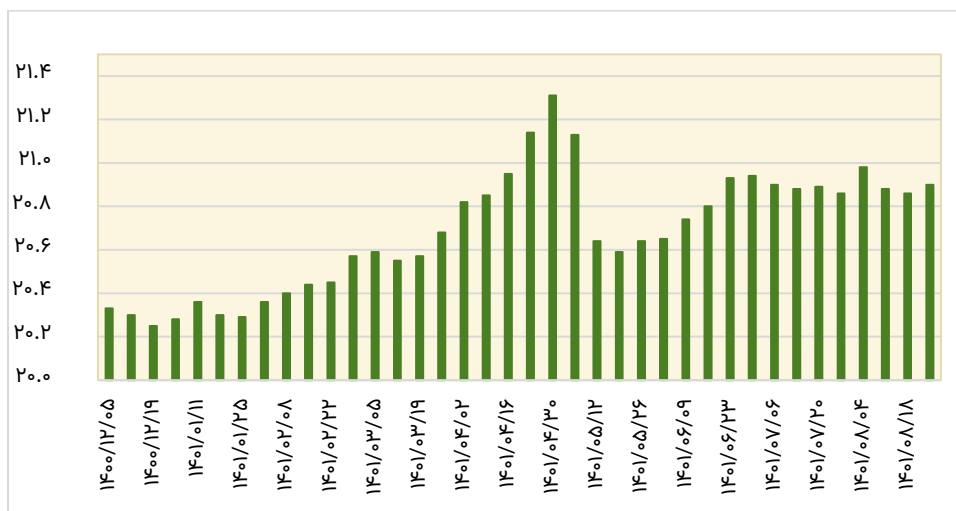
چشم‌انداز اقتصادی ایران به تحولات ژئوپلیتیکی نیز گره خورده است. احتمال کاهش تحریم‌ها می‌تواند فعالیت‌های اقتصادی را تقویت کند زیرا اقتصاد ایران به‌صورت مزمن کمتر از ظرفیت بالقوه فعالیت می‌کند.

۷-۲ بازار پول

آخرین گزارش بانک مرکزی از متغیرهای پولی-بانکی بیان می‌کند که حجم پایه پولی در مهرماه ۱۴۰۱ به رقم ۷۱۳ هزار میلیارد تومان رسیده که به نسبت زمان مشابه سال گذشته ۳۴/۵ درصد و نسبت به ماه گذشته ۳/۲ درصد رشد داشته است. این شاخص اقتصادی نسبت به پایان سال ۱۴۰۰ نیز رشدی ۱۸ درصدی را تجربه کرده است که در مقایسه با رشد متغیر مذکور در دوره مشابه سال قبل (۱۵/۵ درصد) به میزان ۲/۵ واحد درصد افزایش یافته است.

داده‌های آماری نشان می‌دهد اگرچه روند رشد نقطه به نقطه پایه پولی تا چندی پیش کاهشی بوده و از ۴۲/۶ درصد در پایان تیرماه ۱۴۰۰ که بیشترین رشد نقطه‌ای پایه پولی بوده است، به ۲۶/۲ درصد در پایان تیرماه ۱۴۰۱ رسیده است؛ اما پس از آن روندی افزایشی به خود گرفته و در شهریورماه به ۳۳/۱ درصد و پس از آن در مهر ماه به ۳۴/۵ درصد رسیده است. این میزان بالاترین ضریب رشد نقطه به نقطه پایه پولی ثبت شده طی ۶ ماه گذشته می‌باشد.

در همین مدت، نرخ سود در بازار بین بانکی از ۲۰/۹ درصد در انتهای آبان ۱۴۰۰ و پس از تجربه افزایش تا ۲۱/۳ درصد در انتهای تیرماه، مجدداً دچار کاهش گردید و در انتهای آبان ۱۴۰۱ در محدوده ۲۰/۹ درصد قرار گرفت.



نمودار شماره ۳۳- نرخ سود در بازار بین بانکی
(منبع: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران)

۷-۳ تراز تجاری

مطابق با گزارش منتشره توسط گمرک جمهوری اسلامی ایران، با عبور ۱/۱۵ میلیون تن کالای خارجی از مسیر ایران در آبان‌ماه، رکورد ترانزیت ماهانه از کشور شکسته شد. به‌صورت کلی در هشت ماهه نخست امسال ۸/۱ میلیون تن کالای خارجی از مسیر ایران عبور کرده است، این در حالی است که کل ترانزیت خارجی در سال ۹۸ و ۹۹ به ۷/۵ میلیون تن در هر سال رسیده بود.

کل تجارت خارجی کشور تا پایان آبان‌ماه ۱۱۰/۳ میلیون تن کالا به ارزش ۶۳/۱ میلیارد دلار بود که سهم صادرات ۸۳/۷ میلیون تن به ارزش ۳۱/۱ میلیارد دلار و سهم واردات ۲۶/۵ میلیون تن کالا به ارزش ۳۲ میلیارد دلار بوده است.

در آبان‌ماه سال ۱۴۰۱، مبادلات تجاری کشور ۱۱/۶ میلیون تن و به ارزش ۸/۳ میلیارد دلار بود. این میزان تجارت خارجی، به لحاظ ارزشی نسبت به مدت مشابه سال قبل حدود ۲۷ درصد افزایش داشته است. سهم صادرات کشور در آبان‌ماه، ۸/۶ میلیون تن به ارزش ۴/۳ میلیارد دلار بود که نسبت به مدت مشابه سال قبل از لحاظ ارزش ۱۶ درصد رشد را نشان می‌دهد.

در این میان چین با خرید ۲/۴ میلیون تن کالا به ارزش ۱/۴ میلیارد دلار اولین مقصد صادراتی کالاهای ایرانی بوده است. پس از آن عراق با ۱/۹ میلیون تن به ارزش ۶۴۰ میلیون دلار، ترکیه با ۳۵۵ هزار تن به ارزش ۳۷۱ میلیون دلار، امارات با ۶۸۷ هزار تن کالا به ارزش ۳۴۵ میلیون دلار و افغانستان با ۲۶۷ هزار تن کالا به ارزش ۱۴۵ میلیون دلار در جایگاه‌های بعدی صادرات کشور قرار گرفتند.

گاز طبیعی مایع شده، متانول، پلی اتیلن، محصولات نیمه تمام از آهن، پروپان مایع شده، شمش آهن، اوره، قیر، کاتود، میله های آهنی یا فولادی، ۱۰ قلم کالای اول صادراتی کشور در این ماه بوده است.

از سوی دیگر در آبان ماه ۳/۳ میلیون تن کالا به ارزش ۴/۳ میلیارد دلار وارد کشور شده است. امارات با فروش ۱/۱ میلیون تن کالا به ارزش ۱/۵ میلیارد دلار، چین با ۳۰۶ هزار تن به ارزش ۱/۱ میلیارد دلار، ترکیه با ۲۲۲ هزار تن به ارزش ۳۸۲ میلیون دلار، آلمان با ۳۷ هزار تن به ارزش ۱۶۸ میلیون دلار و سوییس با ۹۱ هزار تن به ارزش ۷۳ میلیون دلار، پنج تأمین کننده اول کالاهای مورد نیاز کشور در این مدت بودند.

تلفن همراه با ۳۷۵ میلیون دلار، گندم با ۲۶۱ میلیون دلار، ذرت با ۱۸۷ میلیون دلار، برنج با ۸۳ میلیون دلار و دانه سویا با ۷۱ میلیون دلار به ترتیب پنج کالای اول وارداتی کشور در آبان ماه بوده‌اند.

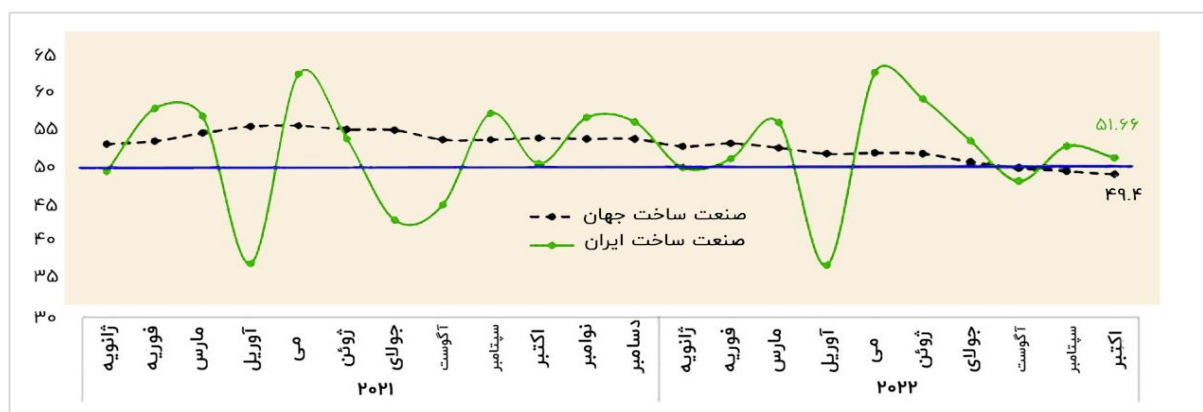
۷-۴ شاخص مدیران صنعت ساخت ایران (شامخ)

شاخص مدیران خرید صنعتی ساخت ایران در مهرماه ۱۴۰۱ با رسیدن به عدد ۵۱/۶۶، کاهشی ۱/۶ واحدی را نسبت به ماه پیش از خود به ثبت رساند. این درحالی است که با وجود نوسانات بالای این شاخص در اقتصاد ایران، شاخص مدیران خرید صنعت ساخت در جهان همچنان روندی نزولی و فرسایشی را دنبال می‌کند.

استمرار افت این شاخص در جهان در ماه اکتبر باعث گردید مقدار آن به کمترین عدد خود طی دو سال و نیم اخیر برسد. دلیل این کاهش تاریخی را می‌توان در تشدید سرعت کاهش تولید کالاهای حد واسطه، کاهش تقاضا و افت شدید صادرات جستجو کرد.

اما افت این شاخص در اقتصاد ایران را می‌توان ناشی از تضعیف سفارشات جدید مشتریان و کاهش موجودی مواد اولیه در کنار افت میزان صادرات و فروش کالاهای صنعتی دانست.

بهترین وضعیت شاخص در این ماه متعلق به وسایل نقلیه و قطعات، صنایع فلزی و فراورده‌های نفتی و بدترین وضعیت متعلق به فعالیت‌های تولید پوشاک و چرم، صنایع کانی غیرفلزی و صنایع شیمیایی بوده است.



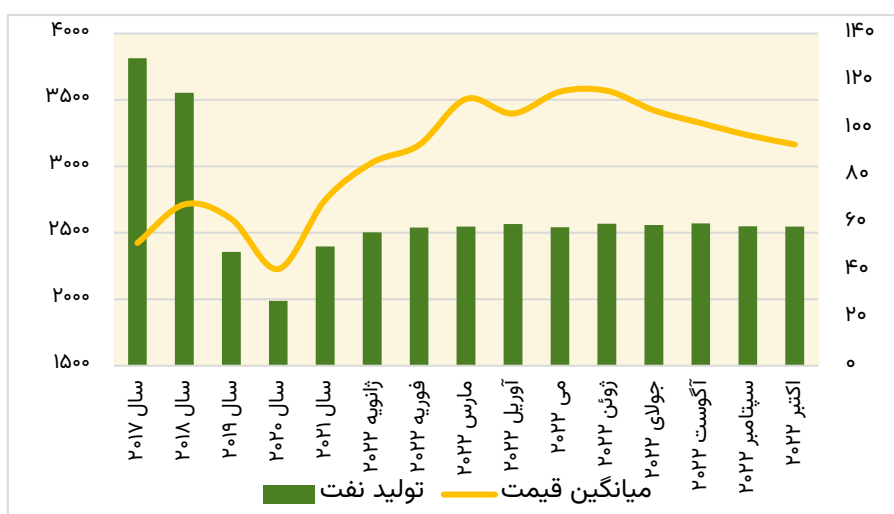
نمودار شماره ۲۴- روند شاخص مدیران خرید صنعت ساخت در جهان و ایران (مهر ۱۴۰۱)
(منبع: اتاق بازرگانی تهران)

۷-۵ وضعیت تولید و قیمت نفت ایران

بر اساس آخرین گزارش ماهانه اوپک (گزارش ۱۴ نوامبر ۲۰۲۲ معادل ۲۳ آبان‌ماه ۱۴۰۱)، قیمت هر بشکه نفت سنگین ایران در ماه اکتبر با کاهش ۳/۹۷ دلار نسبت به ماه قبل (۹۷/۱۸ دلار) به رقم ۹۳/۲۱ دلار رسید که این رقم برابر با ۴/۱ درصد کاهش نسبت به ماه قبل می باشد.

میانگین قیمت نفت سنگین ایران از ابتدای سال ۲۰۲۲ تا به این تاریخ، به ۱۰۲/۸۹ دلار رسید که در مقایسه با میانگین قیمت ۶۸/۳۳ دلاری در مدت مشابه سال ۲۰۲۱ رشدی حدوداً ۵۱ درصدی را به ثبت رسانده است. در ادامه گزارش اشاره شده است که مقدار تولید نفت خام کشور تنها یک هزار بشکه در روز در اکتبر نسبت به ماه پیش از آن کاهش داشته و از ۲،۵۴۹ هزار بشکه در روز به ۲،۵۴۸ هزار بشکه در روز افت یافته است. این در حالی است که متوسط تولید روزانه نفت در سال ۲۰۲۱ معادل ۲/۳۹ هزار بشکه در روز بوده است.

همان‌طور که در نمودار زیر نیز قابل مشاهده است طی سال‌های اخیر، پایین‌ترین میانگین قیمت نفت ایران در سال ۲۰۲۰ در حدود ۴۰ دلار به ازای هر بشکه رقم خورده است و علت اصلی آن کاهش شدید قیمت نفت در سال مذکور به سبب همه‌گیری کووید ۱۹ بوده است.

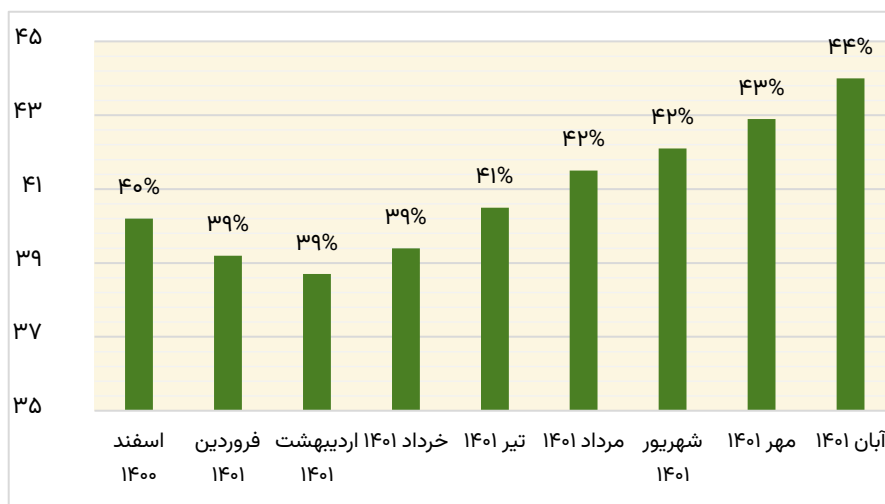


نمودار شماره ۲۵- مقدار تولید (هزار بشکه در روز) و قیمت (دلار به ازای هر بشکه) نفت خام ایران
(منبع: سایت رسمی اوپک)

۷-۶ وضعیت تولید و قیمت نفت ایران

نرخ تورم نقطه‌ای در آبان‌ماه ۱۴۰۱ به عدد ۴۸/۱ درصد رسیده است. نرخ تورم نقطه‌ای آبان‌ماه ۱۴۰۱ در مقایسه با ماه قبل ۰/۵ واحد درصد کاهش یافته است. نرخ تورم ماهانه، درصد تغییر عدد شاخص قیمت، نسبت به ماه قبل می‌باشد. نرخ تورم ماهانه آبان ۱۴۰۱ به ۲/۱ درصد رسیده که در مقایسه با ماه قبل، ۰/۹ واحد درصد کاهش داشته است. نرخ تورم سالانه، درصد تغییر میانگین اعداد شاخص قیمت در یک سال منتهی به ماه جاری، نسبت به دوره مشابه قبل از آن می‌باشد.

نرخ تورم سالانه آبان‌ماه ۱۴۰۱ برای خانوارهای کشور به ۴۴ درصد رسیده که نسبت به ماه قبل، ۱/۱ واحد درصد افزایش نشان می‌دهد.



نمودار شماره ۲۶- شاخص قیمت مصرف کننده

(منبع: مرکز آمار ایران)

۷-۷ تحولات بازار مسکن در تهران

در آبان‌ماه سال ۱۴۰۱، تعداد آپارتمان‌های مسکونی معامله شده در شهر تهران به ۸ هزار واحد مسکونی محدود گردید که نسبت به ماه قبل ۴۷/۸ درصد و نسبت به ماه مشابه سال قبل ۹/۶ درصد افزایش را نشان می‌دهد. در ماه مورد گزارش، متوسط قیمت خرید و فروش یک متر مربع زیربنای واحد مسکونی معامله شده از طریق بنگاه‌های معاملات ملکی شهر تهران ۴۶۷ میلیون ریال بود که حاکی از افزایش ۶/۸ درصدی نسبت به ماه قبل می‌باشد.

همچنین این رقم نسبت به ماه مشابه سال قبل معادل ۴۵/۹ درصد افزایش داشته که در مقایسه با رشد نقطه به نقطه آبان‌ماه سال ۱۴۰۰ نسبت به سال پیش از آن (معادل ۱۷/۷ درصد) بسیار بیشتر بوده و مبین روند صعودی آهنگ رشد نقطه به نقطه قیمت مسکن در آبان‌ماه ۱۴۰۱ در مقایسه با سال‌های پیش از آن است.

در میان مناطق ۲۲ گانه شهرداری تهران، بیشترین متوسط قیمت یک متر مربع زیربنای مسکونی معامله شده معادل ۹۵۱/۱ میلیون ریال به منطقه ۱ و کمترین آن با ۲۳۰/۹ میلیون ریال به منطقه ۱۸ تعلق داشته است.

جدول شماره ۲۹- عملکرد معاملات انجام‌شده در تهران

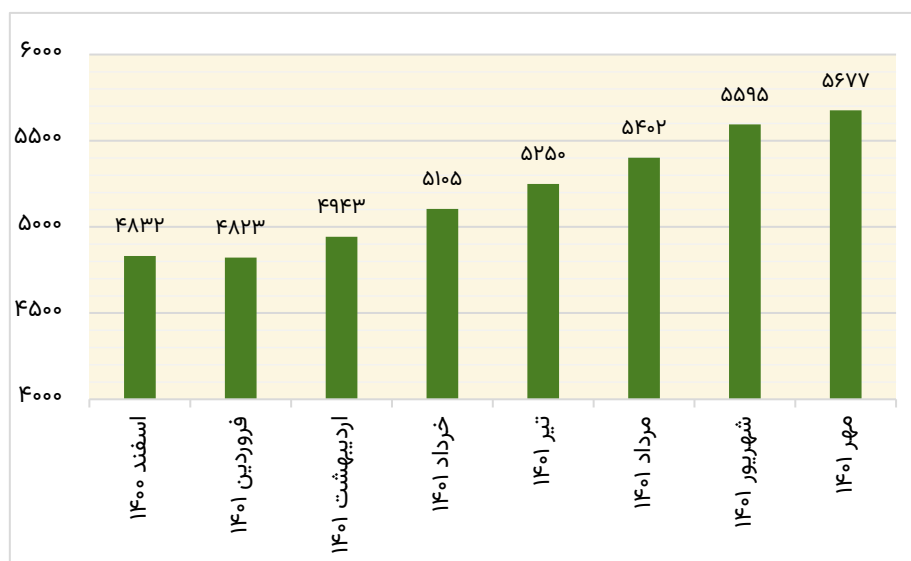
درصد تغییر		مقطع زمانی			عنوان
نسبت به ماه مشابه سال قبل	نسبت به ماه قبل	آبان ۱۴۰۱	مهر ۱۴۰۱	آبان ۱۴۰۰	
۹/۶	۴۷/۸	۸,۰۰۵	۵,۴۱۶	۷,۳۰۴	تعداد معاملات (واحد مسکونی)
۴۵/۹	۶/۸	۴۶۷,۰۴۸	۴۳۷,۲۴۹	۳۲۰,۰۹۰	متوسط قیمت هر مترمربع (هزار ریال)

بر اساس آخرین آمار منتشره بانک مرکزی حجم نقدینگی در اولین ماه از فصل پائیز سال جاری، به ۵۶،۷۷۰ هزار میلیارد ریال رسیده است که نسبت به ماه پیش از آن ۱/۵ درصد افزایش را نشان می‌دهد. بررسی داده‌های آماری حاکی از تغییر روند نرخ رشد این فاکتور اقتصادی از حالت افزایشی طی ماه‌های پیشین به کاهشی است.

رشد نقدینگی، پیش‌رانه اقتصاد است اما مسئله مهم کمیت و کیفیت آن است. مقدار نقدینگی نباید آن‌قدر بالا باشد که نتوان ارتباطی منطقی بین آن و سایر شاخص‌های کلان اقتصادی همچون «نرخ رشد اقتصادی» برقرار کرد. دولت‌ها همواره سعی دارند رشد نقدینگی را کنترل و آن را به مسیر تولید هدایت کنند تا پیامدهای مثبتی در رشد اقتصادی، افزایش اشتغال و کاهش تورم حاصل شود. اما عدم کنترل و هدایت نقدینگی، رشد لجام گسیخته تورم را به دنبال دارد.

بررسی روند اجزای نقدینگی (پول و شبه پول) در سال ۱۴۰۱ نیز نشان‌دهنده تغییر شرایط در ترکیب نقدینگی و افزایش سیالیت پول است، به‌طوری‌که سهم پول از نقدینگی از ۲۰/۴ درصد در پایان سال ۱۴۰۰ به ۲۲/۵ درصد در انتهای مهرماه افزایش یافته است. این نسبت در شهریورماه عدد ۲۲/۸ درصد را به ثبت رسانده بود که در یک دهه اخیر بی‌سابقه تلقی می‌شود.

از سوی دیگر سهم شبه پول از نقدینگی نیز در این دوره از ۷۹/۶ درصد به ۷۷/۵ درصد در انتهای مهرماه کاهش یافت. این افت حاکی از آن است که تمایل مردم برای نگهداری پول در حساب‌های بلندمدت بانک‌ها کاهش پیدا کرده که نشان‌دهنده افزایش انتظارات تورمی است. به بیان ساده، علاوه بر رشد پایه پولی، اجزای نقدینگی نیز بیشتر به سمت رشد نرخ تورم متمایل شده است. در این شرایط، متناسب‌سازی نرخ سود بانکی با نرخ سود بازاری می‌تواند تعادل را به منابع بانک‌ها بازگرداند.



نمودار شماره ۲۷- حجم نقدینگی (هزار میلیارد تومان)
(منبع: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران)



شرکت
سرمایه‌گذاری
پویا (سهامی عام)

ارزش آفرین و پیشرو

تهران، خیابان گاندی جنوبی، کوچه یکم، پلاک ۵، طبقه چهارم

تلفن: ۰۲۱۸۸۱۹۸۰۲۰

www.pouyainvest.com

نمابر: ۰۲۱۸۸۱۹۸۰۲۷