

# ماهنامه اقتصادی " نگاه مدار "

اهم اخبار اقتصادی جهان

بازار پول

نرخ بهره و سیاست‌های پولی

مرکز مبادله ارز و طلای ایران

بازار بدهی و تامین مالی

صندوق‌های سرمایه‌گذاری

شرکت سرمایه‌گذاری مدیریت سرمایه مدار

(گروه مالی بانک ملی ایران)

آذر ماه ۱۴۰۳ | شماره ۱۶



شرکت سرمایه‌گذاری  
مدار مدیریت سرمایه

آذر ماه ۱۴۰۳ | شماره ۱۶

## فهرست مطالب

۳	اهم اخبار و شاخص‌های اقتصادی جهان
۲۱	اقتصاد ایران
۲۱	شاخص‌های کلان اقتصادی
۳۴	بررسی بازار بین‌بانکی
۴۰	آمار حراج‌های دولتی
۴۶	مرکز مبادله ارز و طلای ایران
۵۴	تأمین مالی از طریق انتشار اوراق بدهی و سرمایه‌ای در بازار سرمایه
۶۰	صندوق‌های سرمایه‌گذاری

تلفن: ۰۲۱ - ۲۶۲۵۴۳۲۸

فکس: ۰۲۱ - ۲۶۲۵۸۶۴۷

نشانی: تهران، میدان شهید باهنر، خیابان شهید باهنر، پلاک ۶۳، ساختمان

بانک ملی ایران، طبقه اول

صندوق پستی: ۱۹۷۸۶۴۸۴۹۰

پایگاه اینترنتی: [www.mcmic.ir](http://www.mcmic.ir)

پست الکترونیک: [info@mcmic.ir](mailto:info@mcmic.ir)

نام شرکت: سرمایه‌گذاری مدیریت سرمایه مدار (گروه مالی بانک ملی ایران)

تهیه شده توسط: واحد ابزارهای نوین مالی

تاریخ انتشار: ۱۲ دی ماه ۱۴۰۳

# اهم اخبار و شاخص‌های اقتصادی جهان

ایالات متحده

ناحیه یورو

چین



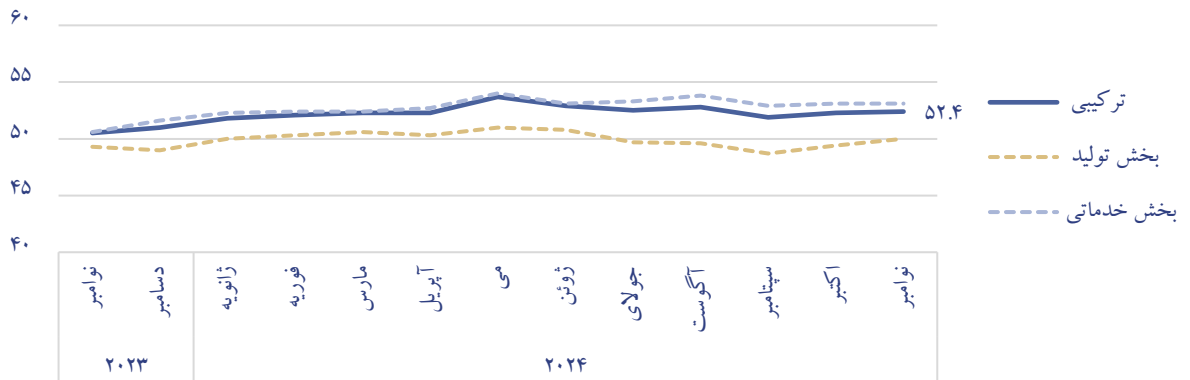
## چکیده اقتصاد جهانی

- ▲ داده‌های شاخص مدیران خرید جهانی نشانگر افزایش رشد اقتصادی جهان در ماه نوامبر به لطف بخش خدمات و بازارهای نوظهور است. تهدید تعرفه‌های آمریکا منجر به بهبود کوتاه‌مدت در بخش تولید شده است اما نگرانی‌های بلندمدت همچنان ادامه دارد. همچنین، تورم و عدم اطمینان اقتصادی همراه با رکود در بازار کار، مسیر آینده سیاست‌های پولی و نرخ بهره را مبهم کرده است.
- ▲ در ماه نوامبر، نرخ بیکاری در ایالات متحده با ۰.۱ درصد افزایش به ۴.۲ درصد رسیده و تعداد بیکاران به ۷.۱ میلیون نفر افزایش یافته است. در این ماه ۲۲۷ هزار شغل در اقتصاد ایالات متحده اضافه شده است. این رشد عمدتاً در بخش‌های بهداشت و درمان، تفریح، دولت و خدمات اجتماعی مشاهده شده لیکن بخش خرده‌فروشی با کاهش شغل روبرو بوده است. میانگین رشد اشتغال در ایالات متحده طی سال ۲۰۲۴ حدود ۱۸۰,۰۰۰ شغل در ماه بوده است و به طور کلی، بازار کار این کشور، نشانه‌های روشنی از کاهش انقباض دارد. در پی پیروزی دونالد ترامپ در انتخابات ۵ نوامبر سال جاری، سرمایه‌گذاران منتظر سیاست‌های پیشنهادی او در اوایل سال ۲۰۲۵ هستند. سیاست‌های اصلی ترامپ شامل افزایش تعرفه‌های وارداتی از چین، اعمال محدودیت‌های سخت‌گیرانه‌تر در حوزه مهاجرت، تمدید کاهش مالیات‌های سال ۲۰۱۷ و اجرای طرح‌های مالیاتی جدید با هدف کاهش متوسط نرخ مالیات است.
- ▲ اگرچه ترامپ هنوز به کاخ سفید نرفته، اما مواضع خود را به صراحت اعلام کرده است. در اواخر نوامبر، او از احتمال وضع تعرفه‌های ۲۵ درصدی بر واردات از مکزیک و کانادا و تعرفه‌های ۱۰ درصدی بر کالاهای چینی خبر داده است. در اوایل دسامبر نیز هشدار مبنی بر وضع تعرفه‌های ۱۰۰ درصدی بر کالاهای کشورهای عضو بریکس، در صورتی که اقدام به ایجاد ارز جایگزین برای دلار کنند، داد. البته باید به این نکته توجه داشت که دونالد ترامپ پیش از این نیز، از تهدیدات تعرفه‌ای به عنوان استراتژی مذاکره استفاده کرده و شاید در آینده و به جای اعمال تعرفه‌ها به یک مصالحه دست پیدا باید. زمان‌بندی سیاست‌های ترامپ نقش مهمی در رخدادهای ژانویه ۲۰۲۵ ایفا خواهد کرد. اگر اولویت او اعمال تعرفه‌ها و اقدامات مربوط به مهاجرت در ابتدای دولت خود باشد، افزایش هزینه‌ها برای فروشندگان می‌تواند به افزایش قیمت‌ها برای مصرف‌کنندگان منجر شود. این موضوع ممکن است به فشارهای تورمی و افزایش هزینه‌های مصرف‌کننده منتهی شود. علاوه بر این، تعرفه‌های جدید و قوانین سخت‌گیرانه‌تر مهاجرتی می‌توانند به طور بالقوه رشد اقتصادی در ایالات متحده را محدود کنند. تأثیرات کلی این سیاست‌ها به نحوه و زمان اجرای آن‌ها بستگی خواهد داشت.
- ▲ داده‌های نوامبر نشان‌دهنده چالش‌های پیش‌روی اقتصاد چین است: کاهش واردات و رشد ضعیف صادرات نشان می‌دهد که کاهش تقاضای داخلی و عوامل خارجی مانند افزایش تعرفه‌های ایالات متحده، بر اقتصاد این کشور فشار وارد می‌کند. همچنین رکود در بازار املاک و مشکلات بدهی دولت‌های محلی از دیگر معضلات اقتصاد این کشور است. دولت چین در راستای تقویت اقتصاد و کاهش بدهی دولت‌های محلی اقدام به ارائه یک بسته پنج ساله به ارزش ۱۰ تریلیون یوان (۱.۴ تریلیون دلار) نموده است. ساختار بسته شامل ۶ تریلیون یوان برای پرداخت بدهی شهرداری‌ها در قالب انتشار اوراق قرضه ویژه و ۴ تریلیون یوان در قالب اوراق قرضه محلی برای خرید زمین و املاک بیکار و بی‌استفاده (منفعل) است.
- ▲ فعالیت اقتصادی کل منطقه یورو برای دومین ماه متوالی در حال انقباض قرار دارد. کاهش تولید، عامل اصلی این رکود بوده و ضعف در تقاضای داخلی و خارجی به‌ویژه در بخش تولید، فشار بر اقتصاد را تشدید کرده است. کاهش تقاضا و حجم کار، شرکت‌ها را مجبور به کاهش تعداد نیروی انسانی نموده است.

## جهانی؛ شاخص مدیران خرید

- ▲ شاخص مدیران خرید ترکیبی جهانی در ماه نوامبر، به ۵۲.۴ واحد رسید که نسبت به ماه اکتبر (۵۲.۳) اندکی رشد پیدا کرده، این عدد نشان‌دهنده رشد اقتصادی جهانی با نرخ سالانه ۲.۷ درصد است.
- ▲ این شاخص در بخش تولید در ماه نوامبر، برابر با ۵۰ واحد بوده که نسبت به ماه گذشته (۴۹.۴) اندکی رشد پیدا کرده و به بالاترین سطح پنج ماهه خود رسیده است. به دلیل انباشته کردن تولید (انبارسازی) در واکنش به تهدید تعرفه‌های ایالات متحده، رشد تولید در بازارهای نوظهور تقویت شده است. از سوی دیگر، تولید در اقتصادهای توسعه یافته با شدت بیشتری کاهش یافته است.
- ▲ شاخص مدیران خرید در بخش خدمات در ماه نوامبر، معادل ۵۳.۱ واحد و برابر با ماه اکتبر بوده است. بخش خدمات همچنان پیش‌ران اصلی رشد است.

شاخص مدیران خرید جهانی



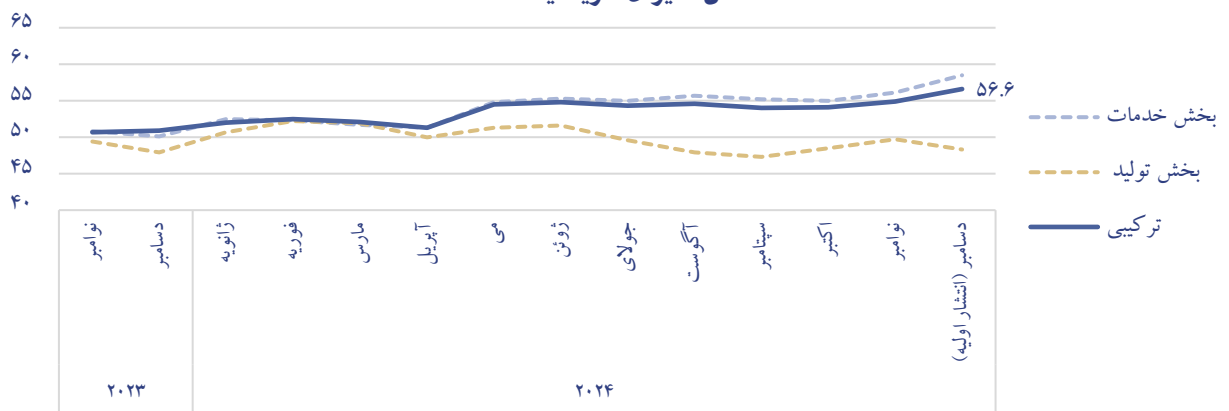
### عملکرد منطقه‌ای؛

- ▲ ایالات متحده برای هفتمین ماه متوالی قوی‌ترین رشد را در میان بازارهای توسعه‌یافته ثبت کرد. رشد خدمات در این کشور، کاهش تولید کارخانه‌ها را جبران کرده است.
- ▲ منطقه یورو با بیشترین افت در ۱۰ ماه اخیر، کاهش بیشتری در تولید و فعالیت‌های اقتصادی تجربه کرد.
- ▲ در بریتانیا، استرالیا و ژاپن، رشد اقتصادی تقریباً متوقف شد.
- ▲ در میان اقتصادهای نوظهور، هرچند هندوستان همچنان پیش‌تاز است ولی به دلیل محرک‌های دولتی و صادرات رشد در چین افزایش یافت.
- ▲ در ماه نوامبر، عدم اطمینان در مورد سفارشات جدید و چشم‌انداز آینده در بالاترین سطح یک و نیم سال گذشته قرار دارد.
- ▲ اعتماد به کسب و کارها در این ماه به بالاترین سطح شش‌ماهه اخیر خود رسید، اما همچنان پایین‌تر از میانگین بلندمدت بود.
- ▲ استخدام در بخش تولید برای چهارمین ماه متوالی کاهش یافت و رشد مشاغل در بخش خدمات نیز تقریباً متوقف شد.
- ▲ با بررسی داده‌های شاخص مدیران خرید جهانی، می‌توان به این نتیجه رسید که رشد اقتصادی جهانی در نوامبر به لطف خدمات و بازارهای نوظهور افزایش یافت. تهدید تعرفه‌های آمریکا باعث بهبود کوتاه‌مدت در بخش تولید شد، اما نگرانی‌های بلندمدت همچنان وجود دارد. تورم و عدم اطمینان اقتصادی همراه با رکود در بازار کار، مسیر آینده سیاست‌های پولی و نرخ بهره را مبهم کرده است.

## ایالات متحده؛ شاخص مدیران خرید

- ▲ شاخص مدیران خرید ترکیبی (انتشار اولیه) ایالات متحده در ماه دسامبر، برابر با ۵۶.۶ بوده که نسبت به پیش‌بینی اولیه (۵۵.۱) و ماه نوامبر (۵۴.۹) افزایش پیدا کرده است.
- ▲ این شاخص در بخش تولید (انتشار اولیه) در ماه دسامبر برابر با ۴۸.۵ بوده که نسبت به ماه گذشته (۴۹.۷) افت پیدا کرده و برای ششمین ماه متوالی زیر مرز ۵۰ واحد قرار گرفته است که این موضوع نشان‌دهنده کاهش بیشتری در شرایط کسب و کارها می‌باشد.
- ▲ شاخص مدیران خرید در بخش خدمات (انتشار اولیه) در ماه دسامبر، نسبت به ماه گذشته (۵۶.۱) و همچنین انتظارات (۵۵.۷) عملکرد بهتری را به ثبت رسانده و برابر با ۵۸.۵ واحد بوده است.

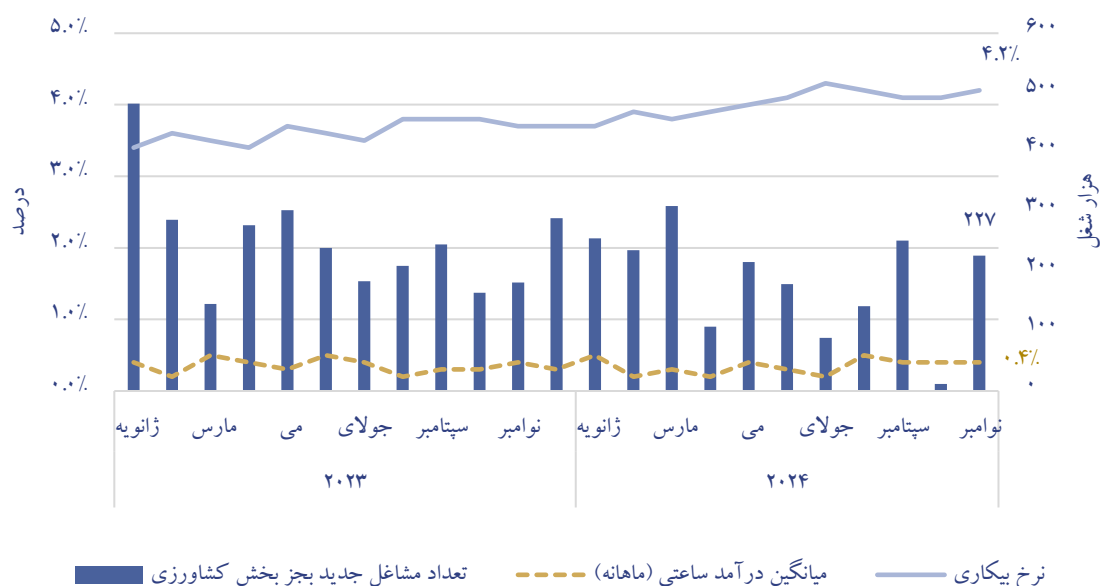
شاخص مدیران خرید ایالات متحده



- ▲ رشد اقتصادی در دسامبر به سریع‌ترین نرخ طی ۳۳ ماه گذشته رسیده که ناشی از افزایش تقاضا و بهبود انتظارات اقتصادی است. رشد فعالیت‌ها عمدتاً به بخش خدمات محدود شده، در حالی که بخش تولید کاهش بیشتری را تجربه کرده است. با وجود اینکه سفارش‌های جدید برای خدمات با بالاترین نرخ از مارس ۲۰۲۲ افزایش یافته، سفارش‌های جدید در بخش تولید برای ششمین ماه متوالی کاهش یافته که نشان از ضعف مستمر در این بخش دارد.
- ▲ خوش‌بینی و اعتماد به آینده به لطف کاهش عدم اطمینان پس از انتخابات ریاست‌جمهوری، به بالاترین سطح از ماه می ۲۰۲۲ رسیده است. سیاست‌های بالقوه تجاری و کاهش مقررات دولت ترامپ از دید شرکت‌ها به عنوان محرک‌های مثبت تلقی شده‌اند. در بخش تولید، برخی نگرانی‌ها درباره تأثیر تعرفه‌ها بر تورم و تقاضای ضعیف مشاهده می‌شود.
- ▲ برای نخستین بار در پنج ماه گذشته استخدام در ماه دسامبر افزایش یافت. افزایش اشتغال در هر دو بخش خدمات و تولید مشاهده شد ولیکن نسبتاً کم بوده است. به صورت کلی، رشد هزینه‌ها کاهش یافته اما اختلافات در بین بخش‌ها وجود دارد.
- ▲ در بخش تولید، هزینه مواد اولیه به دلیل افزایش قیمت‌های تأمین‌کنندگان و نرخ‌های حمل‌ونقل به شدت افزایش یافته است. لیکن در بخش خدمات، رشد هزینه‌ها عمدتاً به دلیل کاهش رشد دستمزدها به پایین‌ترین سطح در ۴.۵ سال گذشته رسیده است.
- ▲ زمان تحویل تأمین‌کنندگان نیز به دلیل کمبود نیروی کار، طولانی‌تر شده است.
- ▲ با بررسی داده‌های اولیه ماه دسامبر می‌توان بخش خدمات را موتور رشد اقتصادی دانست و بخش تولید همچنان با ضعف دست‌وپنجه نرم می‌کند. یکی از علل مهم ضعف بخش تولید، نگرانی‌های مربوط به تعرفه‌ها و تورم است.

## ایالات متحده؛ بازار نیروی کار

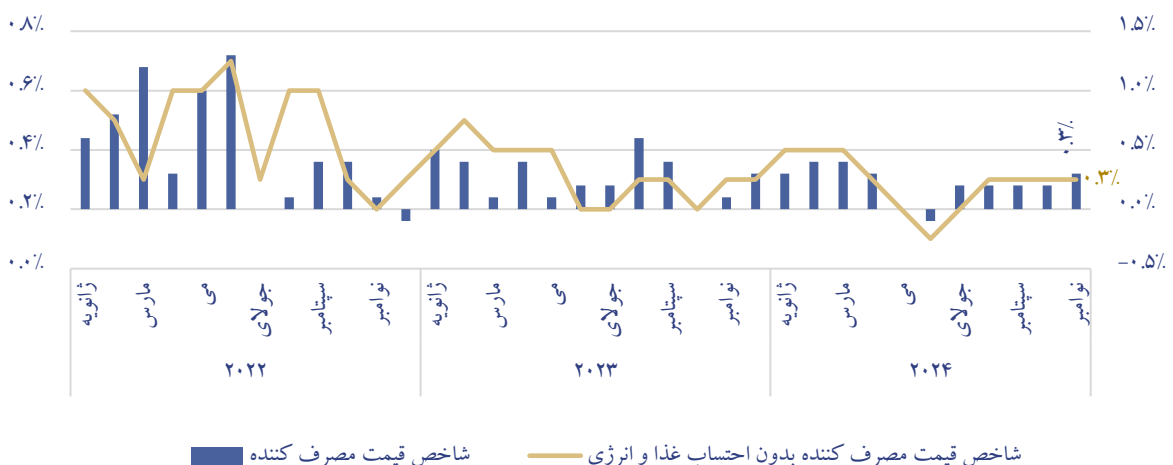
- ▲ **Unemployment Rate:** نرخ بیکاری در ماه نوامبر با ۰.۱ درصد افزایش به ۴.۲ درصد رسید و تعداد بیکاران به ۷.۱ میلیون نفر افزایش یافت.
- ▲ **Nonfarm Payrolls:** این شاخص تغییر تعداد افراد شاغل (به استثنای صنعت کشاورزی) در ماه مورد نظر را بیان می‌کند. در ماه نوامبر، ۲۲۷ هزار شغل در اقتصاد ایالات متحده اضافه شده که نسبت به ماه اکتبر ۳۶ هزار شغل افزایش پیدا کرده است. این رشد عمدتاً در بخش‌های بهداشت و درمان، دولت و خدمات اجتماعی مشاهده شده اما بخش خرده‌فروشی با کاهش شغل روبرو بوده است.
- ▲ **JOLTs Job Openings:** این شاخص که تعداد شغل‌های باز در آخرین روز کاری ماه را اندازه‌گیری می‌کند، در ماه اکتبر با ۳۷۲,۰۰۰ مورد افزایش به ۷.۷۴ میلیون رسیده این رقم از ۷.۳۷ میلیون در سپتامبر و پیش‌بینی بازار (۷.۴۸ میلیون) بیشتر بوده است.
- ▲ **Initial Jobless Claims:** شاخص مدعیان بیکاری، تعداد افرادی را که برای اولین بار در هفته قبل از انتشار شاخص برای بیمه بیکاری ثبت‌نام کرده‌اند، اندازه‌گیری می‌کند. در هفته منتهی به ۱۴ دسامبر، تعداد ادعاهای اولیه تعدیل‌شده فصلی، ۲۲۵,۵۰۰ بوده که ۱,۲۵۰ مورد بیشتر از هفته قبل بوده است. افزایش در ادعاهای اولیه به این معناست که افراد بیشتری در مقایسه با هفته گذشته درخواست بیمه بیکاری کرده‌اند.
- ▲ **Average Hourly Earnings:** شاخص میانگین درآمد ساعتی، تغییر در مبلغی است که بنگاه‌ها (بدون احتساب بخش کشاورزی) به نیروی کار پرداخت می‌کنند. در ماه نوامبر، متوسط دستمزد ساعتی کارکنان بخش خصوصی با افزایش ۱۳ سنتی نسبت به ماه قبل (معادل ۰.۴ درصد)، به ۳۵.۶۱ دلار رسید. این شاخص، در ماه نوامبر نسبت به ماه مشابه سال ۲۰۲۳، ۴ درصد افزایش داشته که همانند ماه قبل بوده است.



## ایالات متحده؛ شاخص قیمت مصرف کننده

- ▲ **Consumer Price Index (CPI):** تورم شاخص قیمت مصرف کننده در ماه نوامبر ۰.۳ درصد نسبت به ماه قبل افزایش یافت که مطابق با انتظارات و ۰.۱ درصد بیشتر از ماه اکتبر بود. رشد نقطه به نقطه شاخص قیمت مصرف کننده در این ماه به ۲.۷ رسید که نسبت به رشد نقطه به نقطه ماه اکتبر (۲.۶ درصد) افزایش یافته است.
- ▲ **Core Consumer Price Index (Core CPI):** تورم هسته در مقیاس ماهانه در ماه گذشته ثابت و برابر با ۰.۳ درصد بوده است. شاخص قیمت مصرف کننده هسته شامل مواد غذایی و انرژی (اقلام پرنوسان) نمی شود. در مقایسه با سال قبل، تورم هسته سالانه نیز بدون تغییر در مقدار ۳.۳ درصد باقی مانده است.
- ▲ شاخص مسکن که حدود ۴۰ درصد از رشد شاخص قیمت مصرف کننده در ماه نوامبر را به خود اختصاص داده، در این ماه ۰.۳ درصد افزایش داشته است. این شاخص از چهار مؤلفه تشکیل شده که در ادامه به اختصار به آن‌ها اشاره خواهد شد.
  - اجاره؛ این مؤلفه مؤید هزینه‌هایی است که خانوارها برای اجاره خانه یا آپارتمان پرداخت می کنند و در ماه نوامبر با رشد ۰.۲ درصدی نسبت به ماه اکتبر مواجه بوده است.
  - اجاره معادل مالکیت؛ این مؤلفه به تخمین هزینه‌ای می پردازد که صاحب خانه‌ها در صورت اجاره خانه خود باید پرداخت نمایند و در واقع به طور غیرمستقیم هزینه مالکیت خانه را اندازه گیری می کند. اجاره معادل مالکیت که از آن می توان به عنوان هزینه اصلی بخش مسکن نام برد در ماه نوامبر رشد ۰.۲ درصدی نسبت به ماه اکتبر را تجربه کرد که ضعیف ترین رشد از آوریل ۲۰۲۱ است.
  - اجاره اقامت خارج از خانه؛ این مؤلفه که شامل هزینه‌های اقامت موقت در مکان‌هایی مانند هتل‌ها و سایر اقامتگاه‌های موقت نظیر اقامتگاه‌های تعطیلاتی می باشد، معمولاً نوسانات زیادی دارد و به عوامل فصلی مثل افزایش سفرها در تعطیلات وابسته است. این شاخص در ماه نوامبر افزایش قابل توجه ۳.۲ درصدی نسبت به اکتبر را تجربه کرده که احتمالاً به دلیل افزایش تقاضای سفر در تعطیلات پایانی سال و همچنین مراسم‌هایی نظیر روز شکرگزاری می باشد.
  - سایر هزینه‌های مسکن؛ این مؤلفه هزینه‌های جانبی مربوط به مسکن مانند هزینه تعمیرات و نگهداری خانه، خدماتی مثل برق، آب، گاز و گرمایش، مالیات بر املاک و بیمه خانه را دربر می گیرد.

رشد شاخص قیمت مصرف کننده نسبت به ماه قبل

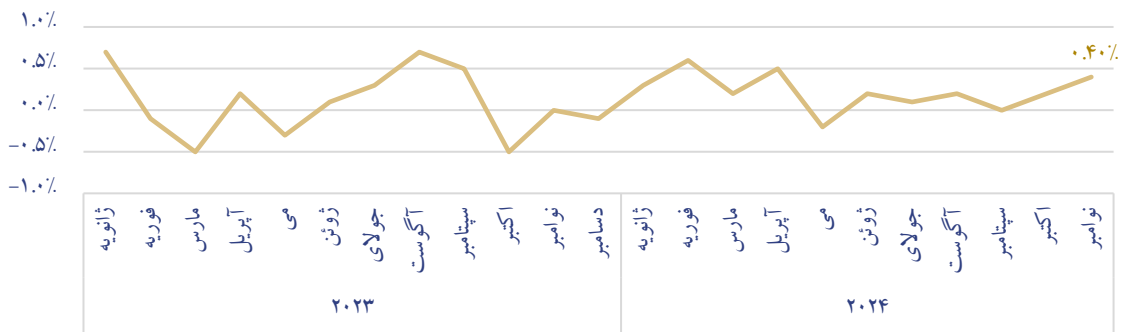




## ایالات متحده؛ شاخص قیمت تولیدکننده

▲ شاخص قیمت تولیدکننده، تغییر در قیمت کالاهای فروخته شده توسط تولیدکنندگان را اندازه گیری می کند. این شاخص که می تواند اندیکاتور پیشگو از تورم مصرف کننده باشد، در ماه نوامبر ۰.۴ درصد نسبت به اکتبر افزایش یافته که نشان دهنده رشد مناسبی نسبت به افزایش های ۰.۳ درصدی در ماه اکتبر و ۰.۲ درصدی در سپتامبر است. از نظر سالانه، این شاخص برای ۱۲ ماه منتهی به نوامبر ۲۰۲۴ به میزان ۳ درصد افزایش یافت که بیشترین رشد از فوریه ۲۰۲۳ به شمار می رود. این داده ها نشان می دهد که در ماه نوامبر، افزایش قیمت عمدتاً به دلیل رشد قیمت های مواد غذایی و برخی اقلام دیگر در بخش کالاها بوده و در بخش خدمات، تغییرات قیمت ها محدود بوده است.

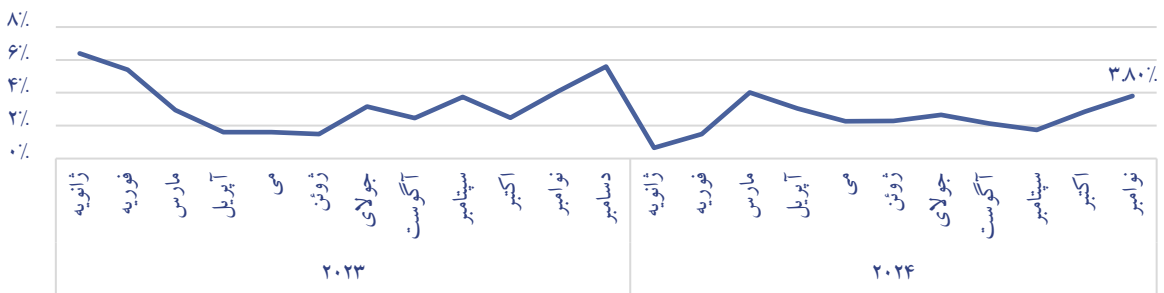
رشد شاخص قیمت تولیدکننده نسبت به ماه قبل



## ایالات متحده؛ شاخص خرده فروشی

▲ شاخص خرده فروشی در ماه نوامبر، عملکرد مناسبی را نشان داد و با افزایش ۰.۷ درصدی نسبت به ماه اکتبر همراه بوده و همچنان نشان دهنده تقاضای قوی مصرف کننده در فصل خرید (به مناسبت سال نو) است. این افزایش عمدتاً به دلیل رشد ۲.۶ درصدی در فروش خودرو و قطعاتش بوده. با این حال، اگر فروش خودرو و بنزین را از محاسبات حذف کنیم، رشد ماهانه به ۰.۲ درصد کاهش می یابد که کمتر از پیش بینی ها است. برخی بخش ها مانند رستوران ها، بارها و فروشگاه های کالاهای عمومی با کاهش فروش مواجه شدند که نشان دهنده حساسیت بیشتر مصرف کنندگان به قیمت ها می باشد. در مقابل، خرده فروشی آنلاین با افزایش ۱.۸ درصدی نسبت به ماه اکتبر ۲۰۲۴ و ۹.۸ درصدی نسبت به نوامبر ۲۰۲۳، عملکرد خوبی داشته است که بیانگر کاهش قدرت خرید مستمر مصرف کننده و تأثیر آن بر اقتصاد است. همچنین هشدارهایی درباره حساسیت مصرف کنندگان به قیمت ها و تغییرات در الگوهای خرید وجود دارد. همچنین رشد نقطه به نقطه شاخص خرده فروشی در ماه نوامبر با رشد ۳۱ درصدی به ۳.۸ درصد رسید.

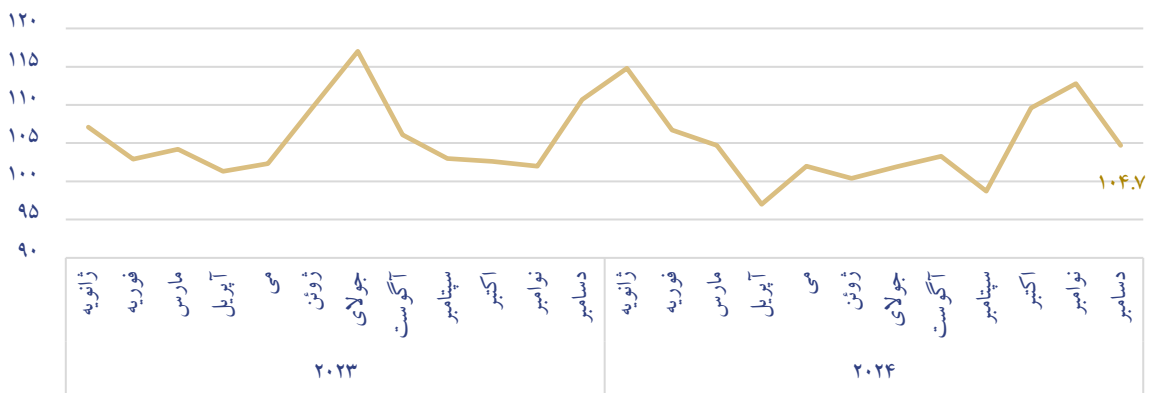
رشد نقطه به نقطه شاخص خرده فروشی



## ایالات متحده؛ شاخص اطمینان مصرف‌کننده

- ▲ این شاخص سطح اعتماد مصرف‌کننده به فعالیت‌های اقتصادی را اندازه‌گیری می‌کند، یک شاخص پیشرو است؛ زیرا می‌تواند مخارج مصرف‌کننده که نقش عمده‌ای بر کل فعالیت‌های اقتصادی دارد را پیش‌بینی نماید. شاخص اعتماد مصرف‌کننده در دسامبر به ۱۰۴.۷ رسیده که نسبت به ماه نوامبر ۸.۱ واحد کاهش پیدا کرد. این سطح از شاخص نشان‌دهنده بازگشت به میانه دامنه دو سال گذشته است و نشان می‌دهد که رشد قبلی اعتماد مصرف‌کننده پایدار نبوده است.
- ▲ شاخص وضعیت موجود که ارزیابی مصرف‌کنندگان از شرایط کسب‌وکار و بازار کار را اندازه‌گیری می‌کند با افت ۱.۲ واحدی به ۱۴۰.۲ واحد رسید. با این حال، ارزیابی شرایط بازار کار بهبود یافته است. مصرف‌کنندگان نظرات مثبتی در مورد بازار کار داشته‌اند؛ به طور خاص، ۳۷ درصد از آن‌ها شرایط شغلی را "فراوان" ارزیابی کرده و تنها ۱۴.۸ درصد، شغل‌ها را "دشوار برای یافتن" ارزیابی کرده‌اند. بهبود ارزیابی بازار کار در تضاد با ضعف در اعتماد مصرف‌کننده به آینده است و ممکن است بهبود کوتاه‌مدت در داده‌های اشتغال باشد.
- ▲ همچنین شاخص انتظارات که پیش‌بینی‌های مصرف‌کنندگان درباره شرایط آینده کسب‌وکار، درآمد و بازار کار را اندازه‌گیری می‌کند با افت شدید ۱۲.۶ واحدی به ۸۱.۱ رسید که در مرز رکود (عدد ۸۰ واحد) قرار دارد و زنگ هشدار رکود به صدا درآمده است.

### شاخص اطمینان مصرف‌کننده



### ▲ تحلیل رفتار مصرف‌کنندگان؛

- برنامه‌های خرید خانه کاهش یافته که احتمالاً به دلیل افزایش نرخ وام مسکن و تمایل به خرج کردن برای خدمات (مانند رستوران‌ها) بیشتر از کالاهای بادوام است. هزینه برای سفر و سینما کاهش داشته، درحالی‌که هزینه‌های مربوط به سلامت و مراقبت‌های شخصی افزایش یافته است.
- ▲ کاهش شدید شاخص انتظارات به سطح نزدیک رکود، نگرانی از ضعف رشد اقتصادی در سال آینده را تقویت می‌کند. ضعف در ارزیابی شرایط کسب‌وکار، علی‌رغم بهبود بازار کار نشان‌دهنده تغییرات ساختاری در اقتصاد است و ترجیح مصرف‌کنندگان از کالاها به خدمات تغییر کرده است، اما تورم و نرخ‌های بهره همچنان بر تصمیمات خرید تأثیرگذار هستند. نگرانی‌ها درباره تعرفه‌ها و سیاست‌های آینده همچنان محرک اصلی رفتار مصرف‌کنندگان است.

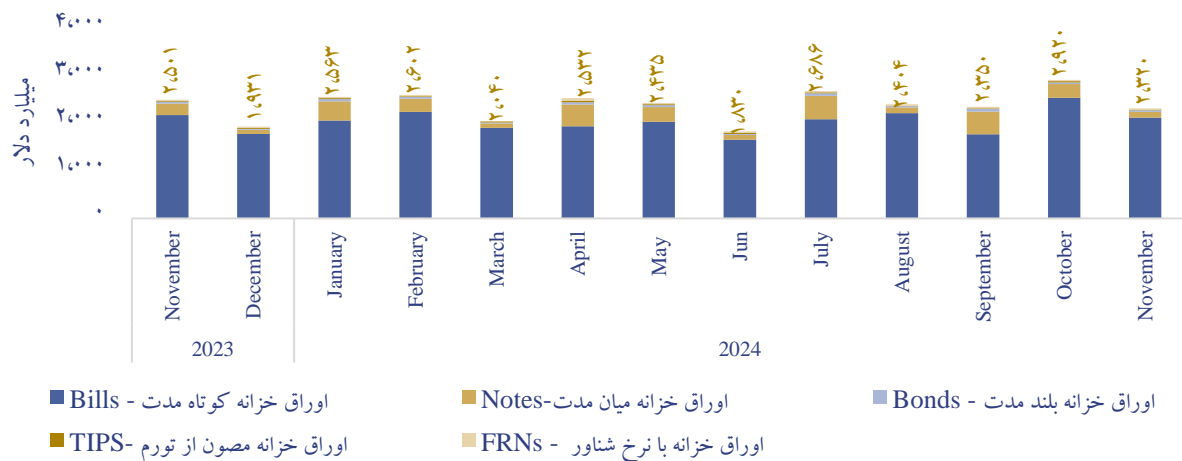
## ایالات متحده؛ داده‌های بازار مسکن

- ▲ **Existing Home Sales:** این شاخص که تعداد خانه‌های موجود فروش رفته را اندازه‌گیری می‌کند در ماه نوامبر، ۴.۸ درصد نسبت به ماه اکتبر افزایش یافته و به ۴.۱۵ میلیون عدد رسید. همچنین از پیش‌بینی بازار (۴.۰۷ میلیون عدد) فراتر رفته و بالاترین میزان فروش در ۸ ماه گذشته بوده است. افزایش شتاب در فروش خانه‌ها، ناشی از رشد اشتغال در اقتصاد، افزایش موجودی مسکن نسبت به سال گذشته و پذیرش نرخ‌های جدید وام مسکن (۶ تا ۷ درصدی) است.
- ▲ **New Home Sales:** این شاخص که تعداد خانه‌های جدید فروش رفته طی یک ماه (استاندارد شده به صورت سالانه) را نشان می‌دهد، در ماه نوامبر به ۶۶۴ هزار عدد رسید که نسبت به ماه اکتبر سال جاری، ۵.۹ درصد افزایش پیدا کرد. این عدد بالاتر از پیش‌بینی بازار (۶۵۰ هزار عدد) بوده که نشان‌دهنده عملکرد قوی‌تر از انتظار در بازار مسکن است.
- ▲ **Building Permits:** این شاخص تعداد مجوزهای صادر شده برای ساخت واحدهای مسکونی را نشان می‌دهد که در ماه نوامبر با افزایش ۶.۱ درصدی نسبت به اکتبر ۲۰۲۴ به ۱,۵۰۵,۰۰۰ عدد رسید که ۰.۲ درصد کمتر از نوامبر ۲۰۲۳ است. مجوزهای صادر شده برای خانه‌های تک‌خانوار با افزایش جزئی ۰.۱ درصد نسبت به اکتبر ۲۰۲۴ به ۹۷۱,۰۰۰ عدد رسیده است.
- ▲ **Housing Starts:** تعداد پروژه‌های شروع شده در حوزه مسکن در نوامبر با کاهش ۱.۸ درصدی نسبت به اکتبر ۲۰۲۴ به نرخ سالانه ۱,۳۱۲,۰۰۰ عدد رسید که ۱۴.۶ درصد کمتر از نوامبر ۲۰۲۳ است. تعداد شروع ساخت خانه‌های تک‌خانوار به ۱,۰۱۱,۰۰۰ عدد رسید که ۶.۴ درصد بیشتر از اکتبر ۲۰۲۴ بود. در حالی که تعداد ساختمان‌های پنج واحد یا بیشتر به ۲۶۴,۰۰۰ عدد کاهش یافت.
- ▲ **Housing Completions:** تعداد خانه‌های تکمیل شده با افت ۱.۹ درصدی از اکتبر ۲۰۲۴ به ۱,۶۰۱,۰۰۰ عدد رسید. اما در مقایسه با نوامبر ۲۰۲۳، ۹.۲ درصد افزایش را تجربه کرد. خانه‌های تک‌خانوار تکمیل شده با رشد ۳.۳ درصدی به ۱,۰۳۸,۰۰۰ عدد و ساختمان‌های پنج واحد یا بیشتر تکمیل شده به ۵۴۴,۰۰۰ عدد رسید.
- ▲ بازار مسکن ایالات متحده همچنان تحت فشار نرخ بهره بالا و هزینه‌های ساخت‌وساز است. افزایش مجوزهای ساخت، نوید بازار قوی‌تر در آینده را می‌دهد اما کاهش شروع ساخت‌وساز نیازمند پیگیری دقیق‌تر در ماه‌های آینده است. بازار خانه‌های موجود در نوامبر عملکرد قوی‌ای داشته و تقاضا به‌رغم نرخ بهره بالاتر، همچنان رشد می‌کند. با این حال، کاهش موجودی مسکن می‌تواند در آینده چالش‌هایی برای خریداران ایجاد کند و فشار بر قیمت‌ها را افزایش دهد. بازار مسکن در شرایط کنونی انعطاف‌پذیری خوبی (به‌ویژه در مناطقی که تقاضای بیشتری دارند) دارد. با این حال، کاهش فروش در مناطق خاص و موجودی بالای خانه‌ها نشان‌دهنده نیاز به اصلاحاتی در قیمت‌گذاری یا سیاست‌های حمایتی است تا تعادل بیشتری ایجاد شود.
- ▲ در نوامبر، قیمت خانه‌ها در ایالات متحده ماهانه ۰.۵ درصد افزایش یافت که این سومین ماه متوالی با افزایش ۰.۵ درصدی بوده است. رشد نقطه به نقطه قیمت مسکن، ۵.۷ درصد بوده که کم‌ترین افزایش از اکتبر ۲۰۲۳ تاکنون است. انتظار می‌رود که نرخ‌های بالای وام مسکن باعث افزایش تدریجی قیمت‌ها در سال ۲۰۲۵ شود.
- ▲ اثر قفل شدن وام مسکن یکی از دلایل کلیدی است که باعث کاهش عرضه مسکن به بازار و افزایش قیمت‌ها شده است. مالکان خانه‌هایی که وام‌های با نرخ بهره پایین دارند، تمایل زیادی به فروش خانه‌های خود ندارند، زیرا این کار ممکن است آن‌ها را مجبور به خرید خانه با نرخ بهره بالاتر کند. این امر سبب کاهش عرضه مسکن می‌شود. بنابراین رقابت بین خریداران برای تعداد محدودی از خانه‌ها ادامه خواهد داشت و احتمالاً قیمت‌ها به‌طور پیوسته افزایش خواهند یافت.

## انتشار اوراق خزانه ایالات متحده

- ▲ میزان و کیفیت اوراق خزانه منتشر شده در ایالات متحده آمریکا طی ۱۲ ماه گذشته در نمودار ذیل قابل مشاهده است.
- ▲ از ابتدای سال ۲۰۲۴ تا پایان ماه نوامبر، حجم کل صدور اوراق خزانه به ۲۶.۷ تریلیون دلار رسیده که نشان دهنده افزایش ۲۸.۵ درصدی نسبت به سال گذشته است. این امر به ویژه با توجه به محدودیت‌های ظرفیت واسطه‌گری، می‌تواند فشار بیشتری بر نقدشوندگی بازار وارد کند.
- ▲ در ماه نوامبر، اوراق خزانه کوتاه‌مدت ۹۱.۴ درصد (۲،۱۲۰ میلیارد دلار)، اوراق خزانه میان‌مدت ۵.۴ درصد (۱۲۴ میلیارد دلار)، اوراق خزانه بلندمدت ۱.۳ درصد (۷۲۵ میلیارد دلار)، اوراق خزانه با نرخ شناور ۱.۲ درصد (۲۸ میلیارد دلار) و اوراق خزانه مصون از تورم، ۰.۷ درصد (۱۷ میلیارد دلار) از کل ارزش اوراق خزانه منتشر شده را به خود اختصاص داده‌اند.

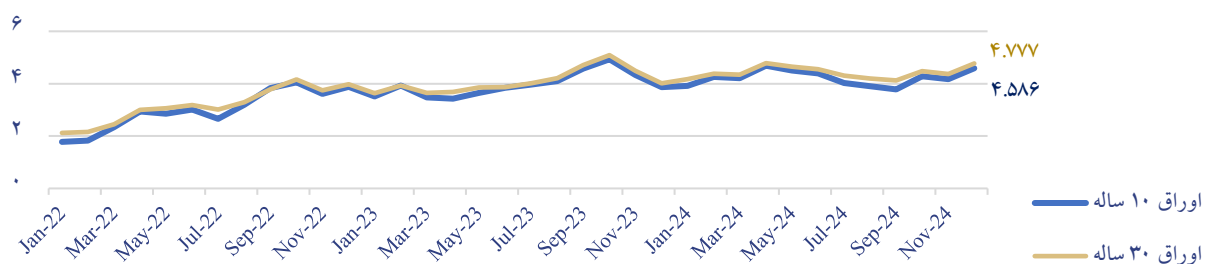
### میزان انتشار اوراق در یک سال گذشته



## ایالات متحده؛ تغییرات بازدهی اوراق قرضه ده ساله و سی ساله

- ▲ بازدهی اوراق خزانه ۱۰ ساله ایالات متحده در تاریخ ۲۳ دسامبر ۲۰۲۴ با ثبت عدد ۴.۵۸۸ به بالاترین میزان هفت ماه خود رسید. این تغییرات ناشی از ارزیابی بازارها در مورد میزان کاهش نرخ بهره توسط فدرال رزرو در سال آینده است. اعضای کمیته بازار آزاد فدرال پیش‌بینی کرده‌اند که کاهش نرخ بهره در سال آینده کمتر از انتظارات بازار خواهد بود که این امر بیانگر احتیاط نسبت به خطرات تورمی بالاتر است و باعث کاهش تقاضا برای اوراق با درآمد ثابت شده است. این موضوع برای اوراق خزانه ۳۰ ساله نیز صدق می‌کند و بازدهی این اوراق در تاریخ ۲۴ دسامبر ۲۰۲۴ به ۴.۷۸۰ رسیده است. افزایش بازدهی اوراق قرضه ۳۰ ساله می‌تواند منجر به افزایش هزینه‌های استقراض بلندمدت برای دولت و شرکت‌ها شود.

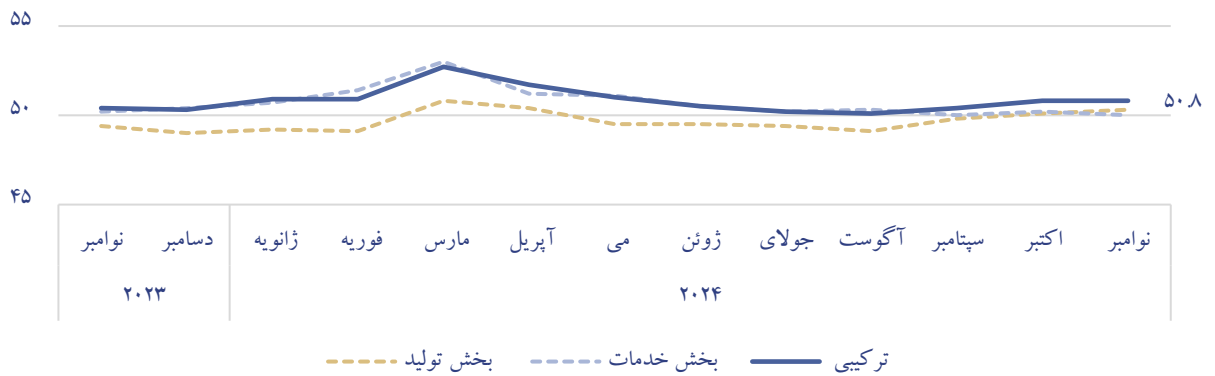
### نرخ بازده اوراق قرضه ۱۰ ساله و ۳۰ ساله



## چین؛ شاخص مدیران خرید

- ▲ شاخص مدیران خرید ترکیبی چین در ماه نوامبر، همانند ماه اکتبر عدد ۵۰.۸ واحد را به ثبت رساند که نشان‌دهنده ادامه گسترش فعالیت‌های تولیدی و غیرتولیدی، اما با سرعتی کم بوده است.
- ▲ این شاخص در بخش تولید در ماه نوامبر، برابر با ۵۰.۳ بوده که نسبت به ماه اکتبر (۵۰.۱) رشد ۰.۲ واحدی را تجربه کرده است. افزایش ملایم شاخص مدیران خرید بخش تولید نشان‌دهنده بهبود وضعیت تولید است اما چالش‌هایی مانند کاهش اشتغال و کاهش موجودی مواد اولیه همچنان وجود دارد.
- ▲ شاخص مدیران خرید برای شرکت‌های بزرگ در ماه نوامبر، برابر با ۵۰.۹ بوده که نسبت به ماه اکتبر ۰.۶ واحد کاهش پیدا کرده است. این شاخص برای شرکت‌های متوسط برابر با ۵۰ واحد بود که نسبت به ماه قبل ۰.۶ واحد افزایش را نشان می‌دهد. شاخص مدیران خرید برای شرکت‌های کوچک نیز ۴۹.۱ بوده که نسبت به ماه قبل ۱.۶ واحد بهبود یافته است اما همچنان زیر مرز ۵۰ واحد قرار دارد.
- ▲ شاخص مدیران خرید در بخش غیرتولیدی در ماه اکتبر، معادل ۵۰ واحد بوده که نسبت به ماه گذشته (۵۰.۲) به میزان ۰.۲ واحد افت پیدا کرده و نشان‌دهنده توقف رشد در فعالیت‌های غیرتولیدی است. علی‌رغم توقف رشد، خوش‌بینی به آینده همچنان قابل توجه است. افت تقاضا و کاهش قیمت‌ها، فشار مضاعفی بر شرکت‌ها برای حفظ رشد وارد می‌کند.

### شاخص مدیران خرید چین



- ▲ از میان پنج زیر شاخص تشکیل‌دهنده شاخص مدیران خرید بخش تولید:
  - شاخص تولید ۵۲.۴ واحد بوده که نسبت به ماه گذشته ۰.۴ واحد بهبود پیدا کرده است.
  - شاخص سفارشات جدید ۵۰.۸ بوده که ۰.۸ واحد نسبت به ماه قبل بهبود یافته و نشانگر بهبود تقاضای بازار است.
  - شاخص موجودی مواد اولیه ۴۸.۲ بوده که نسبت به ماه اکتبر بدون تغییر باقی مانده و همچنان زیر مرز ۵۰ قرار دارد.
  - شاخص اشتغال با ۰.۲ واحد افت به ۴۸.۲ واحد رسیده است.
  - شاخص زمان تحویل تأمین‌کنندگان با افزایش ۰.۶ واحدی به ۵۰.۲ واحد رسید و می‌توان گفت زمان تحویل کاهش پیدا کرده است.

- ▲ با توجه به ثبات شاخص ترکیبی می‌توان گفت اقتصاد چین در حال گسترش است، اما این رشد با سرعتی کم و فشارهایی از جمله کاهش تقاضا و کاهش اشتغال همراه بوده است.

## چین؛ ادامه شاخص مدیران خرید

▲ زیر شاخص‌های مدیران خرید بخش غیرتولیدی:

- شاخص فعالیت تجاری صنعت ساخت‌وساز در ماه نوامبر، ۴۹.۷ بوده که ۰.۷ واحد نسبت به ماه گذشته کاهش یافته و مؤید انقباض در این بخش است.
- شاخص سفارش‌های جدید در ماه نوامبر، برابر با ۴۵.۹ واحد بوده که نسبت به ماه قبل ۱.۳ واحد افت پیدا کرده و نشان‌دهنده افت تقاضای بازار غیرتولیدی است.
- شاخص قیمت مواد اولیه یا خدمات ورودی در ماه نوامبر، از ۵۰.۶ واحد به ۴۹.۱ واحد کاهش یافته است.
- شاخص قیمت فروش (نرخ محصول یا خدمات نهایی) در ماه نوامبر برابر با ۴۸.۸ واحد بوده که رشد ۰.۳ واحدی را تجربه کرده و نشان‌دهنده کاهش قیمت فروش اما با سرعت کمتر می‌باشد.
- شاخص اشتغال در ماه نوامبر با کاهش ۰.۴ واحدی به ۴۵.۴ واحد رسیده و بیانگر افت وضعیت اشتغال در بخش غیرتولیدی است.
- شاخص انتظارات کسب‌وکار در ماه نوامبر، برابر با ۵۷ واحد بوده که نسبت به ماه اکتبر رشد ۰.۹ واحدی را تجربه کرده و نشان‌دهنده خوش‌بینی نسبت به آینده می‌باشد.

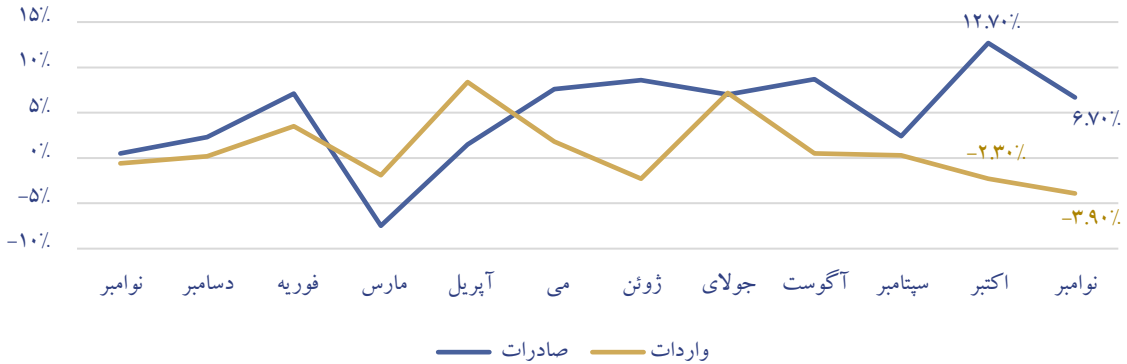
## چین؛ بازار کار و اشتغال

- ▲ نرخ بیکاری چین در ماه نوامبر، مطابق با برآوردهای بازار در نرخ ۵ درصد ثابت باقی ماند و تغییری نسبت به ماه قبل نداشته است. قابل ذکر است که میانگین نرخ بیکاری از ماه ژانویه تا نوامبر ۵.۱ درصد بوده که ۰.۱ درصد کمتر از مدت مشابه سال گذشته است.
- ▲ علی‌رغم مشکلات اقتصادی در بخش املاک و مصرف داخلی، نرخ بیکاری کلی پایدار بوده است. با توجه به سیاست‌های محرک اقتصادی و تلاش‌های دولت برای تقویت تقاضای داخلی، تأثیر این اقدامات بر بازار کار در ماه‌های آتی مشخص خواهد شد.

## چین؛ تجارت خارجی

- ▲ رشد نقطه به نقطه صادرات چین در ماه نوامبر ۶.۷ درصد بوده که نسبت به رشد نقطه به نقطه ماه اکتبر (۱۲.۷ درصد) و همچنین نسبت به پیش‌بینی (۸.۵ درصد) با افت مواجه بوده است. صادرات، به ایالات متحده در ماه نوامبر ۸ درصد، به اتحادیه اروپا ۷.۲ درصد و به منطقه آ.سه. آن حدود ۱۵ درصد افزایش یافته اما صادرات به روسیه در ماه نوامبر، با افت ۲.۵ درصدی روبرو بوده است.
- ▲ کاهش نرخ رشد صادرات به دلیل کاهش تقاضای جهانی (به ویژه در بازارهای کلیدی مانند ایالات متحده و اروپا و تأثیر سیاست‌های تجاری پیش‌بینی‌شده با روی کار آمدن رئیس جمهور منتخب ایالات متحده (دونالد ترامپ)) می‌باشد که تعرفه‌های جدیدی را هدف گذاری نموده است.
- ▲ رئیس جمهور جدید ایالات متحده وعده داده که تعرفه‌های جدید ۱۰ درصدی بر کالاهای چینی اعمال خواهد کرد که ممکن است این تعرفه‌ها برای برخی گروه کالاها، به ۶۰ درصد یا بیشتر نیز برسد. برخی صادرکنندگان برای پیشگیری از تعرفه‌های جدید، سفارشات خود را زودتر ارسال کرده‌اند اما تأثیر کامل این تعرفه‌ها در ماه‌های آتی (دسامبر و ژانویه) بیشتر احساس خواهد شد. همچنین اتحادیه اروپا، تعرفه‌های بالایی تا حدود ۴۵ درصد، بر خودروهای الکتریکی ساخت چین اعمال کرده که می‌تواند یک جبهه جدید در جنگ تجاری پکن با غرب باز کند. انتظار می‌رود در کوتاه‌مدت صادرات چین با توجه به افزایش سفارشات پیش از اعمال تعرفه‌های جدید تقویت شود، اما در نیمه دوم ۲۰۲۵ احتمال کاهش وجود دارد.

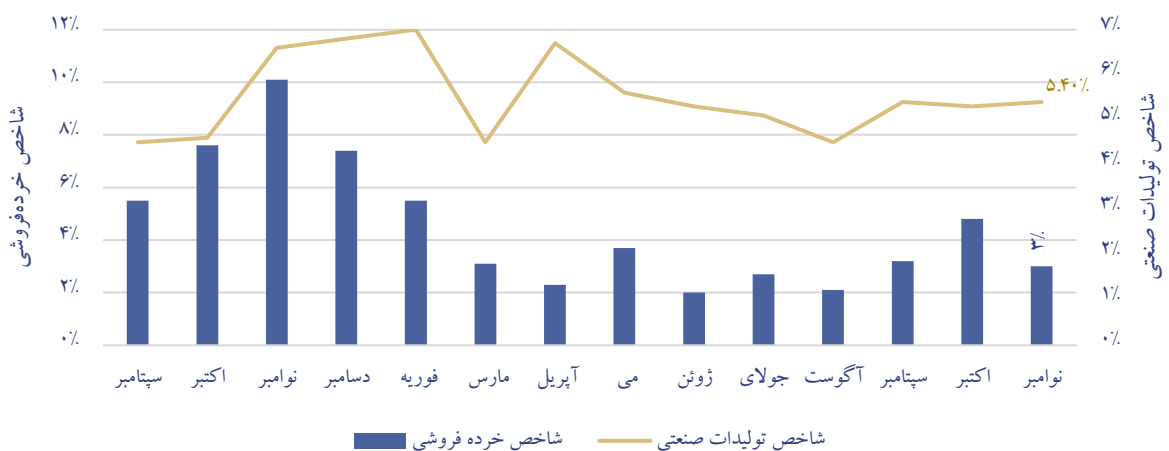
نرخ رشد نقطه به نقطه واردات و صادرات چین



- ▲ در ادامه روند کاهش واردات، واردات نقطه به نقطه چین در ماه نوامبر، ۳.۹ درصد کاهش پیدا کرده که شدیدترین افت از سپتامبر ۲۰۲۳ بوده است. علت اصلی آن، افت تقاضای داخلی به دلیل ضعف تقاضای مصرف‌کننده و کاهش فعالیت‌های اقتصادی است. بیشترین کاهش واردات در ماه نوامبر، از ایالات متحده (به میزان ۱۱ درصد) بوده و اتحادیه اروپا با ۶.۵ درصد و منطقه آ.سه. آن با ۳ درصد در رتبه‌های بعدی قرار دارد.
- ▲ داده‌های نوامبر نشان‌دهنده چالش‌های پیش‌روی اقتصاد چین است؛ کاهش واردات و رشد ضعیف صادرات نشان می‌دهد که کاهش تقاضای داخلی و عوامل خارجی مانند تعرفه‌های ایالات متحده، بر اقتصاد این کشور فشار وارد می‌کند. سیاست‌های محرک مالی و تقویت تجارت با منطقه آ.سه. آن و اتحادیه اروپا می‌تواند نقشی کلیدی در بهبود وضعیت ایفا کند.

## چین؛ شاخص خرده فروشی و تولیدات صنعتی

- ▲ در ماه نوامبر، رشد نقطه به نقطه شاخص خرده‌فروشی چین ۳ درصد رشد کرده و عملکردی ضعیف‌تر از پیش‌بینی تحلیلگران (۴.۶ درصد) داشته است. این رشد نسبت به ۴.۸ درصد در ماه اکتبر، افت قابل توجهی را نشان می‌دهد. ضعف در بازار املاک و مستغلات و کاهش اعتماد مصرف‌کنندگان از عوامل اصلی این افت بوده‌اند.
- ▲ در ماه نوامبر، رشد نقطه به نقطه تولید صنعتی ۵.۴ درصد بوده که از پیش‌بینی ۵.۳ درصدی اندکی بیشتر بوده است.
- ▲ رشد نقطه به نقطه سرمایه‌گذاری ثابت در دوره ژانویه تا نوامبر ۳.۳ درصد افزایش یافته که کمتر از پیش‌بینی ۳.۴ درصدی بوده است.
- ▲ رشد نقطه به نقطه سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات از ابتدای سال ۲۰۲۴ تا پایان نوامبر ۲۰۲۴، ۱۰.۴ درصد کاهش پیدا کرده که نسبت به افت ۱۰.۳ درصدی برای رشد نقطه به نقطه دوره ژانویه تا اکتبر ۲۰۲۴ بیشتر است. کاهش قیمت مسکن و رکود در این بخش، به شدت بر تقاضای داخلی چین تأثیر منفی گذاشته است.



### ▲ سیاست‌های محرک اقتصادی؛

- اقدامات پولی و مالی: ارزش بدهی‌های پنهان دولت‌های محلی چین تا پایان سال ۲۰۲۳ به ۱۴.۳ تریلیون یوان رسید، دولت چین جهت کمک به دولت‌های محلی و تقویت اقتصاد کشور، یک برنامه مالی پنج‌ساله به ارزش ۱۰ تریلیون یوان (۱.۴ تریلیون دلار) برای کاهش بدهی دولت‌های محلی تصویب کرد. ساختار بسته شامل ۶ تریلیون یوان برای پرداخت بدهی شهرداری‌ها در قالب انتشار اوراق قرضه ویژه و ۴ تریلیون یوان در قالب اوراق قرضه محلی برای خرید زمین و املاک بلااستفاده (منفعل) است.
- مشوق‌های مصرف: برنامه‌های محدودی مانند مشوق‌های خرید خودرو و لوازم خانگی اعلام شده، اما تأثیر کلی آن‌ها بر گشایش اقتصاد محدود بوده است.

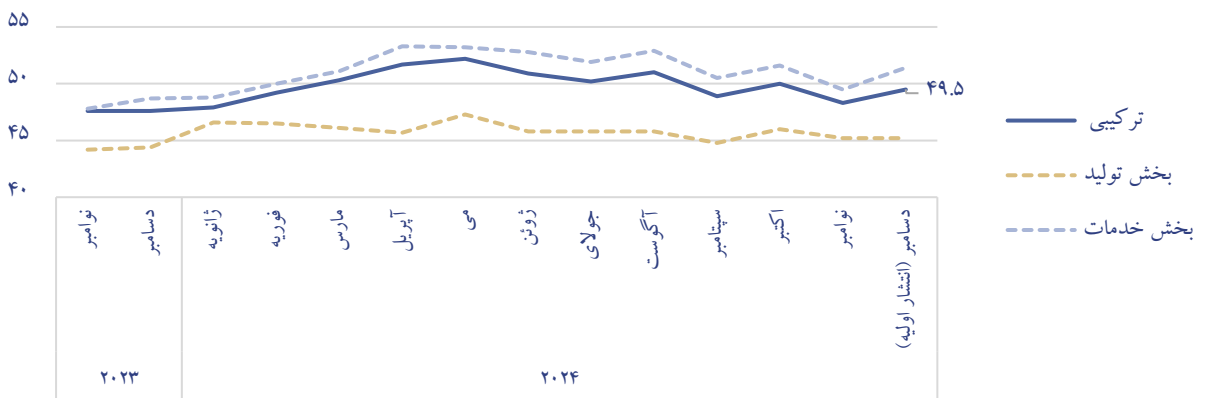
- ▲ اقتصاد چین همچنان با فشارهای ساختاری مانند رکود در بازار املاک، کاهش اعتماد مصرف‌کنندگان و مشکلات بدهی دولت‌های محلی مواجه است. اگرچه سیاست‌های محرک اقتصادی تا حدی نشانه‌هایی از بهبود در برخی بخش‌ها (مانند تولید صنعتی) ایجاد کرده‌اند، اما برای تغییر اساسی در تقاضای داخلی و بازگشت به رشد پایدار اقدامات بیشتری مورد نیاز است. جلسات برنامه‌ریزی اقتصادی در مارس ۲۰۲۵ احتمالاً جزییات بیشتری از برنامه‌های سیاست‌گذاری ارائه خواهند کرد.



## منطقه یورو؛ شاخص مدیران خرید

- ▲ شاخص مدیران خرید ترکیبی منطقه یورو در ماه دسامبر (انتشار اولیه) به ۴۹.۵ رسید که نسبت به ماه نوامبر (۴۸.۳) بهبود یافته اما همچنان زیر ۵۰ واحد قرار دارد که نشان‌دهنده ادامه انقباض در فعالیت‌های تجاری است و پایین‌ترین سطح در ۱۰ ماه گذشته محسوب می‌شود.
- ▲ شاخص مدیران خرید بخش تولید در ماه دسامبر (انتشار اولیه) به ۴۵.۲ رسید که نسبت به ماه گذشته (۴۶) با کاهش مواجه بوده و بیستیمین ماه متوالی است که این شاخص در انقباض قرار دارد. قابل توجه است که در این ماه، شاخص تولید با نرخی بیشتر از ماه قبل افت کرده و این امر نشان‌دهنده تداوم افت سفارشات جدید، کاهش فعالیت تولیدکنندگان و کاهش استفاده از ظرفیت‌های تولیدی است که منجر به کاهش قابل توجه موجودی انبارها و کاهش خرید مواد اولیه توسط کارخانه‌ها در پایین‌ترین سطح در سال جاری است.
- ▲ شاخص مدیران خرید بخش خدمات در ماه دسامبر (انتشار اولیه) نیز به ۵۱.۴ رسید که نسبت به ماه نوامبر (۴۹.۵) رشد پیدا کرده و از حالت انقباض خارج شده است.
- ▲ فعالیت اقتصادی کل منطقه یورو برای دومین ماه متوالی در حال انقباض قرار دارد. کاهش تولید، عامل اصلی این رکود بوده و ضعف در تقاضای داخلی و خارجی به‌ویژه در بخش تولید، فشار بر اقتصاد را تشدید کرده است. کاهش تقاضا و حجم کار، شرکت‌ها را مجبور به کاهش نیروی کار نموده است.

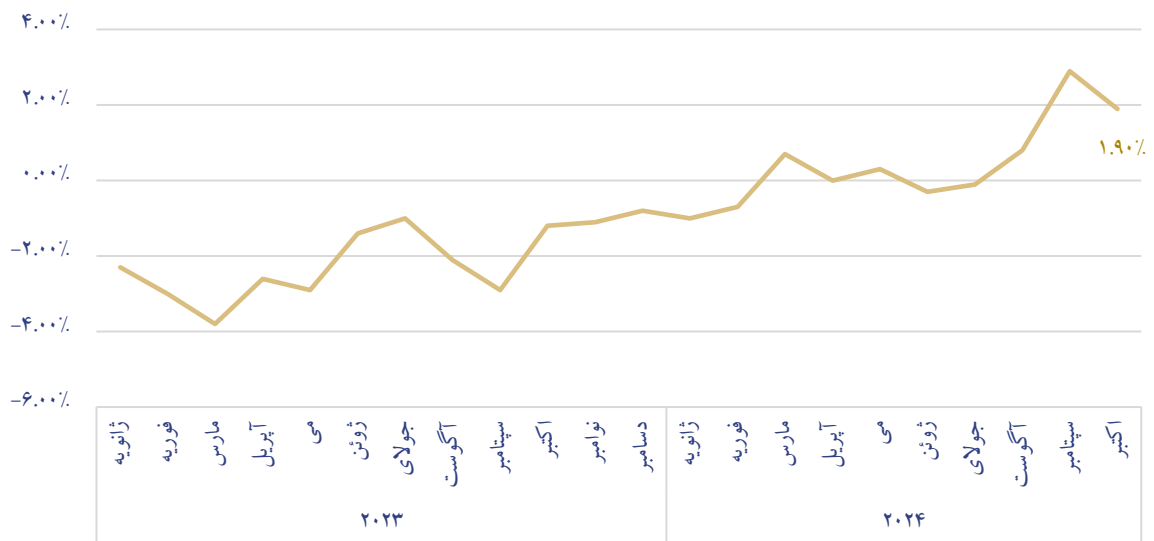
شاخص مدیران خرید ناحیه یورو



## منطقه یورو؛ شاخص خرده فروشی

- ▲ شاخص خرده‌فروشی منطقه یورو در ماه اکتبر ۰.۵ درصد نسبت به ماه سپتامبر کاهش یافته که بیانگر ضعف نسبی تقاضا به‌ویژه در بخش محصولات غیرغذایی و سوخت در ماه اکتبر است.
- ▲ رشد نقطه به نقطه شاخص خرده‌فروشی در ماه اکتبر به ۱.۹ درصد افزایش یافت که نشان‌دهنده بهبود تقاضا به ویژه در محصولات غیرغذایی در مقایسه با ماه مشابه سال قبل است.
- ▲ به صورت کلی کشورهای کوچک‌تر مانند لوکزامبورگ و رومانی رشد قابل توجهی داشته‌اند در حالی که کشورهای شمالی نظیر فنلاند و بلژیک کاهش نشان داده‌اند که می‌تواند نشان‌دهنده فشارهای اقتصادی یا تقاضای کمتر در این مناطق باشد.

رشد نقطه به نقطه شاخص خرده‌فروشی



## اهم شاخص‌های اقتصادی آلمان

- ▲ نرخ بیکاری در ماه نوامبر بدون تغییر نسبت به اکتبر در سطح ۶.۱ درصد باقی ماند که بالاترین میزان از فوریه ۲۰۲۱ محسوب می‌شود. تعداد بیکاران با افزایش ۷ هزار نفری به ۲۸۶ میلیون نفر رسید. ضعف اقتصادی همچنان فشار زیادی بر بازار کار آلمان وارد می‌کند. تعداد موقعیت‌های شغلی گزارش شده در نوامبر ۶۶۸,۰۰۰ عدد بوده که در بعد سالانه ۶۵,۰۰۰ موقعیت کمتر نسبت به مدت مشابه سال قبل است. این کاهش نشان‌دهنده کندی بیشتر در فعالیت‌های استخدامی و عدم تمایل کارفرمایان به استخدام در شرایط اقتصادی نامطلوب است.
- ▲ در نوامبر ۲۰۲۴، نرخ تورم نقطه به نقطه به ۲.۲ درصد رسید که بالاترین سطح در چهار ماه گذشته محسوب می‌شود. از طرفی تورم ماهانه افت پیدا کرده و از ۰.۴ درصد در ماه اکتبر به ۰.۲- درصد در ماه نوامبر رسیده است. این افت ناشی از ثبات در تورم بخش خدمات و کاهش تورم مواد غذایی بوده است.
- ▲ کاهش ماهانه قیمت‌ها و کاهش تورم مواد غذایی نشان‌دهنده بهبود نسبی در برخی فشارهای قیمتی است، اما ثبات در تورم خدمات و افزایش تورم هسته، نگرانی‌هایی درباره فشارهای ساختاری تورم ایجاد می‌کند. بانک مرکزی اروپا ممکن است به دلیل افزایش تورم هسته و تثبیت تورم خدمات، در سیاست‌های پولی خود محتاطانه‌تر عمل کند.
- ▲ شاخص مدیران خرید بخش ترکیبی (انتشار اولیه)، در ماه دسامبر به ۴۷.۸ رسید که نسبت به ماه گذشته بهبود یافته اما هنوز در محدوده انقباض قرار دارد. این شاخص در بخش تولید (انتشار اولیه) از ۴۳ واحد در ماه نوامبر به ۴۲.۵ واحد کاهش پیدا کرده که از مقدار پیش‌بینی ۴۳.۱ نیز پایین‌تر بوده و مؤید رکود عمیق‌تری در بخش تولید است.
- ▲ تداوم احساسات منفی در بین تولیدکنندگان، نشان‌دهنده نگرانی درباره بهبود کوتاه‌مدت است. شاخص مدیران خرید در بخش خدمات (انتشار اولیه) مسیری متفاوت‌تر از شاخص مدیران خرید بخش تولید داشته و در دسامبر با رشد ۱.۷ واحدی نسبت به ماه نوامبر به ۵۱ واحد رسیده و از حالت انقباض خارج شده اما این افزایش، برای جبران رکود کلی اقتصاد کافی نیست.
- ▲ کاهش شدید سفارش‌های جدید، نشان‌دهنده ضعف پایدار در تقاضای داخلی و خارجی می‌باشد. کاهش فعالیت اقتصادی به دلیل ضعف در بخش تولید و افت تقاضا در کنار افزایش هزینه‌هاست. علیرغم بهبود جزئی شاخص اعتماد مصرف‌کننده، مشکلات ساختاری و فشارهای تورمی می‌تواند مانع بازگشت قوی اقتصاد شوند.

## اهم شاخص‌های اقتصادی انگلستان

- ▲ آخرین داده‌های مربوط به نرخ بیکاری در انگلستان در ماه اکتبر مطابق با پیش‌بینی‌ها، بدون تغییر نسبت به ماه سپتامبر در سطح ۴.۳ درصد باقی مانده اگرچه نرخ بیکاری در سطحی ثابت مانده است، اما افزایش بیکاری طولانی مدت و افزایش شغل‌های دوم می‌تواند نشان‌دهنده مشکلات اقتصادی و نوسانات در بازار کار باشد.
- ▲ شاخص مدیران خرید بخش ترکیبی (انتشار اولیه) در ماه دسامبر، برابر با ۵۰.۵ واحد بوده که نسبت به ماه نوامبر بدون تغییر مانده است. این شاخص در بخش تولید (انتشار اولیه) در ماه دسامبر، به ۴۷.۳ واحد رسیده و در حالیست که تولید در پایین‌ترین حد ۱۱ ماه گذشته خود قرار دارد.
- ▲ شاخص مدیران خرید در بخش خدمات (انتشار اولیه) در ماه دسامبر، برابر با ۵۱.۴ واحد بوده که هم نسبت به ماه نوامبر (۵۰.۸) و هم نسبت به پیش‌بینی‌ها (۵۱ واحد) بالاتر بوده است و نشان‌دهنده روند ملایم رشد در بخش خدمات می‌باشد.
- ▲ نرخ تورم نقطه به نقطه انگلستان در ماه نوامبر ۲۰۲۴ با رشد ۰.۳ درصدی به ۲.۶ درصد رسیده که بالاترین سطح در هشت ماه گذشته است که ناشی از رشد قیمت‌ها در بخش‌هایی مانند تفریحات و فرهنگ (مثل بلیت کنسرت‌ها و بازی‌های کامپیوتری)، مسکن (افزایش اجاره‌ها) و مواد غذایی می‌باشد. همچنین، کاهش قیمت‌ها در بخش حمل‌ونقل نسبت به ماه اکتبر کمتر شده است. تورم نقطه به نقطه هسته نیز که نوسانات غذا و انرژی را حذف می‌کند، نسبت به ماه اکتبر افزایش یافته و به ۳.۵ درصد رسیده ولیکن تورم ماهانه تغییری نداشته است.
- ▲ اعتماد به آینده برای پنج‌مین ماه متوالی کاهش یافته و به پایین‌ترین سطح از دسامبر ۲۰۲۲ رسیده و دلیل اصلی آن، سیاست‌های مالیاتی اعلام شده در بودجه پاییزی و چالش‌های رقابتی و کاهش تقاضا در بخش‌هایی مانند خودروسازی است. قابل ذکر است عدم اطمینان به آینده می‌تواند سرمایه‌گذاری و استخدام را بیشتر محدود کند.
- ▲ اقتصاد بریتانیا در پایان سال ۲۰۲۴ با چالش‌های متعددی از جمله ضعف تقاضای مصرف‌کننده و کسب‌وکار، کاهش شدید اشتغال و افزایش دوباره تورم روبروست. اگر این روند ادامه یابد، احتمال رکود در سال ۲۰۲۵ افزایش خواهد یافت و سیاست‌گذاران ممکن است برای کاهش نرخ بهره دچار تردید شوند. این وضعیت نیازمند سیاست‌های حمایتی فوری از سوی دولت و بانک مرکزی است تا تعادل در اقتصاد حفظ شود.

ایران

شاخص‌های کلان اقتصادی

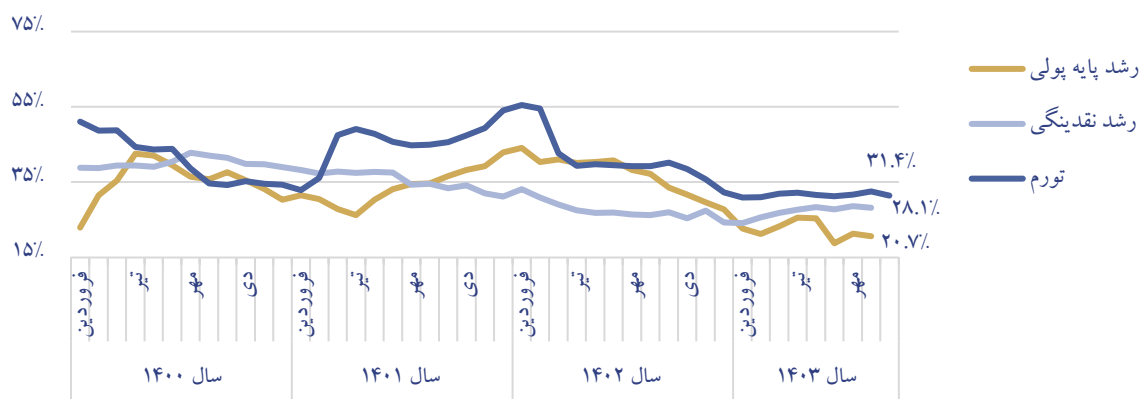


## اهم ارقام پولی

▲ مطابق با داده‌های مرکز آمار ایران، شاخص قیمتی مصرف‌کننده (بر مبنای سال پایه ۱۴۰۰) در آذر ماه به عدد ۲۸۵.۱ رسیده است که نسبت به ماه قبل، ۲.۰ درصد افزایش، نسبت به ماه مشابه سال قبل، ۳۱.۴ درصد رشد و در دوازده ماهه منتهی به ماه جاری نسبت به دوره مشابه سال قبل، ۳۲.۵ درصد افزایش داشته است.

▲ مطابق با آخرین داده‌های منتشره در سایت بانک مرکزی، پایه پولی و نقدینگی به ترتیب با رشد ۲۰.۷ و ۲۸.۱ درصدی در آبان ماه ۱۴۰۳ نسبت به ماه مشابه سال گذشته، به ۱۲,۰۴۶ و ۹۳,۹۲۲ هزار میلیارد ریال افزایش یافته است.

### رشد نقطه به نقطه ارقام پولی



▲ در هشت ماه منتهی به آبان ۱۴۰۳، خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی مهم‌ترین عامل فزاینده رشد پایه پولی بوده و با ۲۲.۹ درصد رشد در این مدت، به ۲۲,۷۸۲ هزار میلیارد ریال رسیده که عامل اصلی افزایش آن، افزایش نرخ تسعیر ارز بوده است.

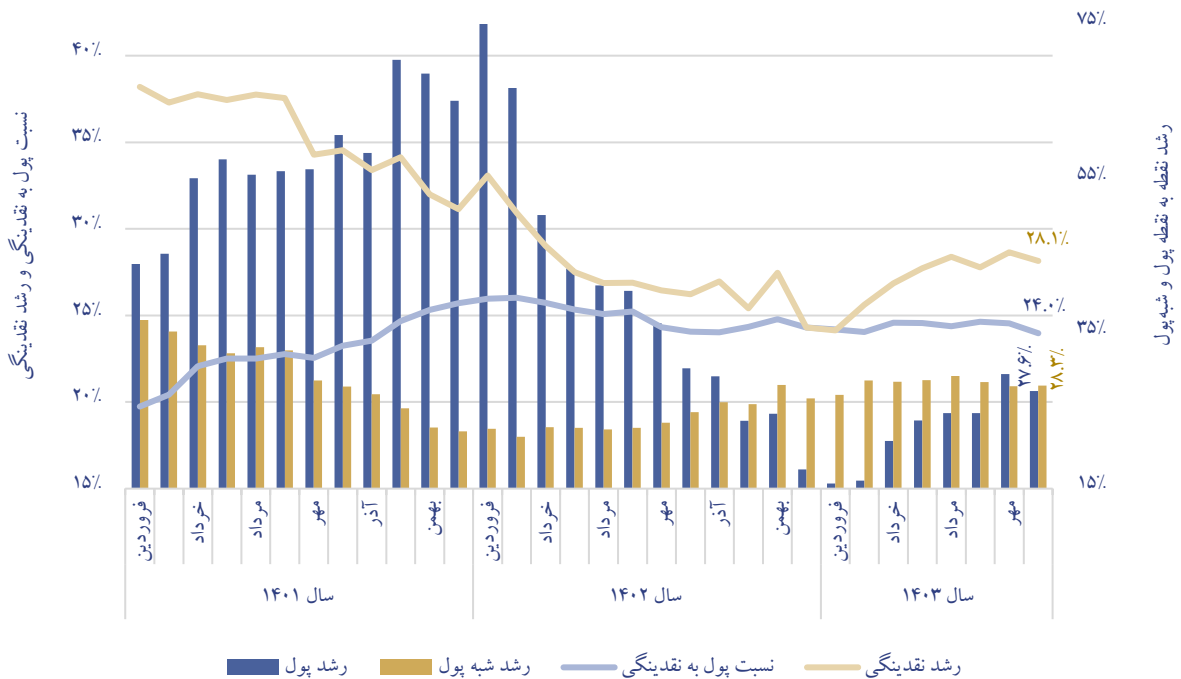
▲ خالص بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی، شامل بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی به کسر از سپرده‌های این بخش نزد بانک مرکزی، در سال جاری ۵۱.۱ درصد کاهش یافته و به ۸۷۴ هزار میلیارد ریال رسیده است. مجموع بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی با ۲۰.۳ درصد رشد در سال جاری به ۵,۷۰۶ هزار میلیارد ریال افزایش یافته که ۷۲ درصد از آن، به ارزش ۴,۱۱۷ هزار میلیارد ریال متعلق به دولت و مابقی برای شرکت‌ها و موسسات دولتی است.

▲ پایه پولی از سمت مصارف شامل اسکناس و مسکوک در جریان و سپرده‌های بانک‌ها و موسسات اعتباری نزد بانک مرکزی است که به ترتیب با رشد ۳۰ و ۱۹ درصدی نسبت به ماه مشابه سال قبل به ۱,۸۸۷ و ۱۰,۱۵۹ هزار میلیارد ریال افزایش یافته است.

## اهم ارقام پولی

▲ نقدینگی از دو جزء اصلی پول و شبه پول تشکیل شده است. نسبت پول به نقدینگی در آبان ماه ۱۴۰۳ اندکی کاهش یافته و به ۲۴.۰ درصد رسیده که برابر با متوسط این نسبت از ابتدای سال ۱۴۰۱ است. پول که شامل اسکناس و مسکوک در دست اشخاص و سپرده‌های دیداری است در آبان ماه ۱۴۰۳ با رشد ۲۷.۶ درصدی نسبت به ماه مشابه سال قبل مواجه بود و به ۲۲,۵۰۴ هزار میلیارد ریال رسید. در مقابل، شبه پول که ۷۶ درصد از نقدینگی را توضیح می‌دهد با رشد ۲۸.۳ درصدی نسبت به آبان ماه ۱۴۰۲ به ۷۱,۴۱۸ هزار میلیارد ریال افزایش یافت.

### روند ارقام نقدینگی



▲ "سپرده‌های دیداری"، ۹۳ درصد از پول و "اسکناس و مسکوک در دست اشخاص" ۷ درصد مابقی پول را تشکیل می‌دهند که به ترتیب با رشد نقطه به نقطه ۲۸.۴ و ۱۷.۶ درصدی در آبان ماه روبرو بودند و به ۲۱,۰۲۴ و ۱,۴۸۰ هزار میلیارد ریال رسیده‌اند.

▲ نسبت اسکناس و مسکوک در دست اشخاص به کل سپرده‌ها در پایان آبان ماه به ۱.۶۰ درصد کاهش یافته که کمترین میزان از ابتدای سال ۱۴۰۰ محسوب می‌شود و نشان از کاهش انتظارات تورمی دارد.

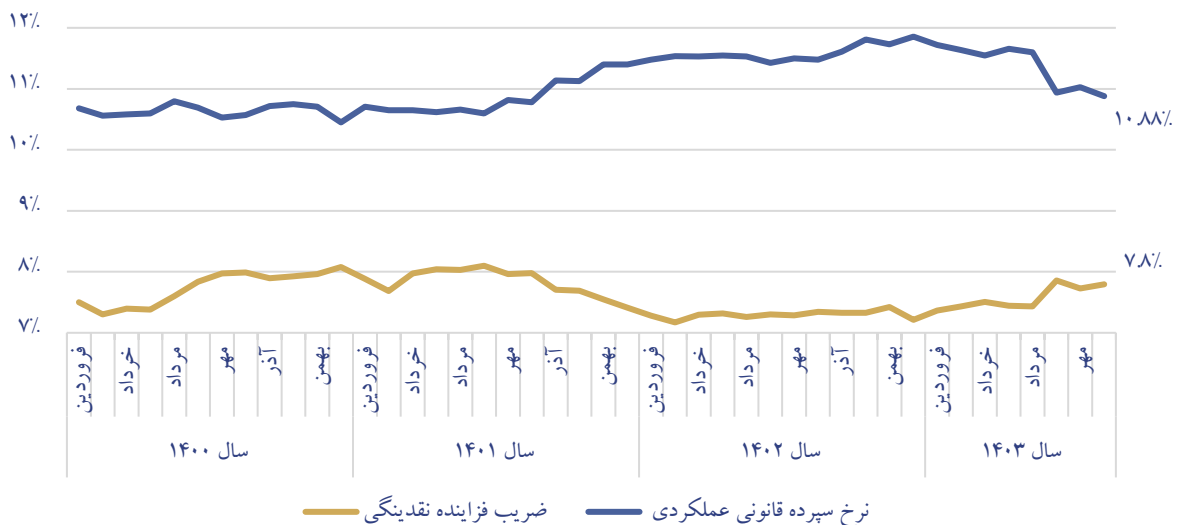
▲ قابل ذکر است کاهش نسبت پول در اقتصاد، رشد قیمتی در بازارهایی با نقدشوندگی پایین‌تر را با محدودیت روبرو نموده و به معنای کاهش پتانسیل سفته‌بازی در این گروه از دارایی‌ها محسوب می‌شود.

▲ نسبت ذخایر اضافی به کل سپرده‌ها، در سال جاری ۴۵.۹ درصد افزایش یافته و به ۰.۵۴ درصد رسیده است.

## نرخ سپرده قانونی و ضریب فزاینده

▲ نرخ سپرده قانونی عملکردی معادل نسبت سپرده‌های قانونی به کل سپرده‌ها از اسفند ماه ۱۴۰۲ روندی کاهش داشته و در پایان آبان ماه ۱۴۰۳، به ۱۰.۸۸ درصد رسیده است که می‌تواند حاکی از تسهیل سیاست رشد ترازنامه بانک‌ها و حرکت به سمت سیاست انبساطی باشد.

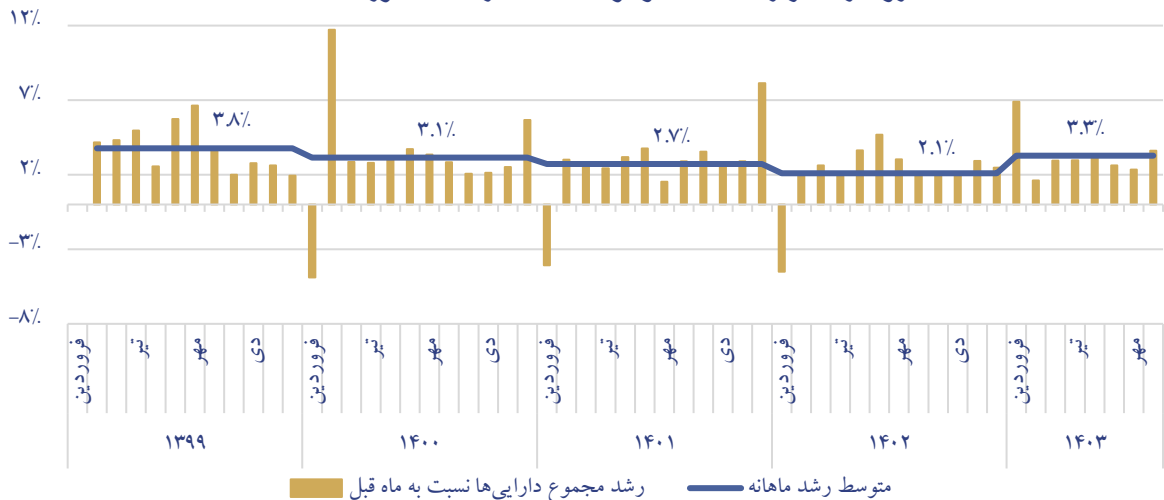
▲ ضریب فزاینده نقدینگی، قدرت افزایش حجم نقدینگی را نشان می‌دهد که در آبان ماه به ۷.۸۰ درصد رسیده است.



## رشد ترازنامه بانک‌ها و موسسات اعتباری

▲ متوسط رشد ماهانه ترازنامه بانک‌ها و موسسات اعتباری در هشت ماه نخست سال جاری ۳.۳ درصد و در سال گذشته ۲.۱ درصد بوده است. داده‌ها از تسهیل سیاست‌های انقباضی بانک مرکزی در خصوص رشد ترازنامه بانک‌ها حکایت دارد.

روند رشد ترازنامه بانک‌ها و موسسات اعتباری (به صورت ماهانه)



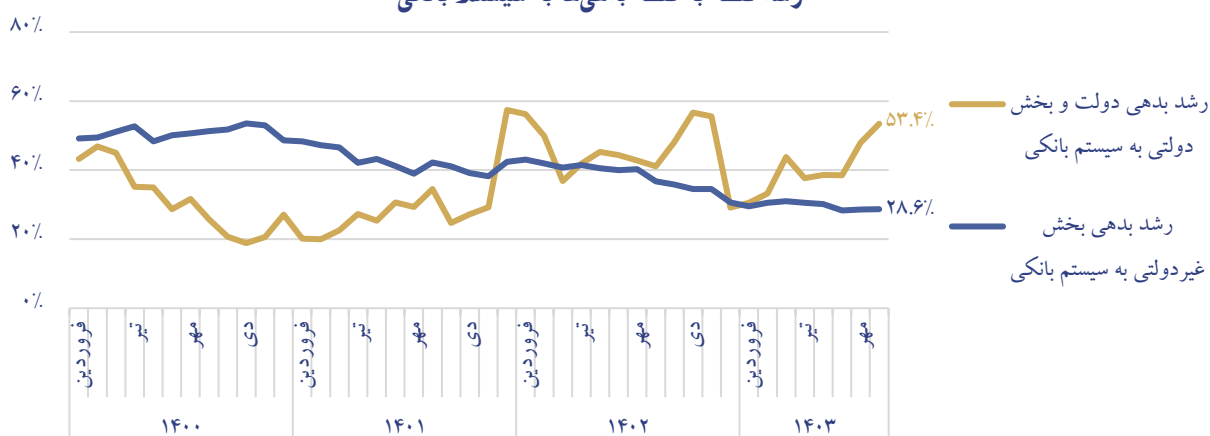


## بدهی به سیستم بانکی

▲ مجموع بدهی (دولتی و غیردولتی) به سیستم بانکی (بانک مرکزی و بانک‌ها و موسسات اعتباری) در آبان ماه ۱۴۰۳ با رشد ۳۲.۸ درصدی نسبت به آبان ۱۴۰۲ به ۹۶,۴۳۷ هزار میلیارد ریال رسیده است. ۱۹.۵ درصد از بدهی مذکور به ارزش ۱۸,۷۹۷ هزار میلیارد ریال مربوط به دولت و بخش دولتی است. سهم بدهی دولت و بخش دولتی از مجموع بدهی به سیستم بانکی، روندی افزایشی در ماه‌های اخیر داشته است.

▲ همانطور که در نمودار مشاهده می‌شود، بدهی دولت در دو ماه اخیر روند افزایشی داشته و رشد نقطه به نقطه آن در پایان آبان ماه به ۵۳.۴ درصد رسیده است. این در حالیست که سرعت رشد بدهی بخش غیردولتی به سیستم بانکی در دو ماه اخیر تقریباً ثابت بوده است.

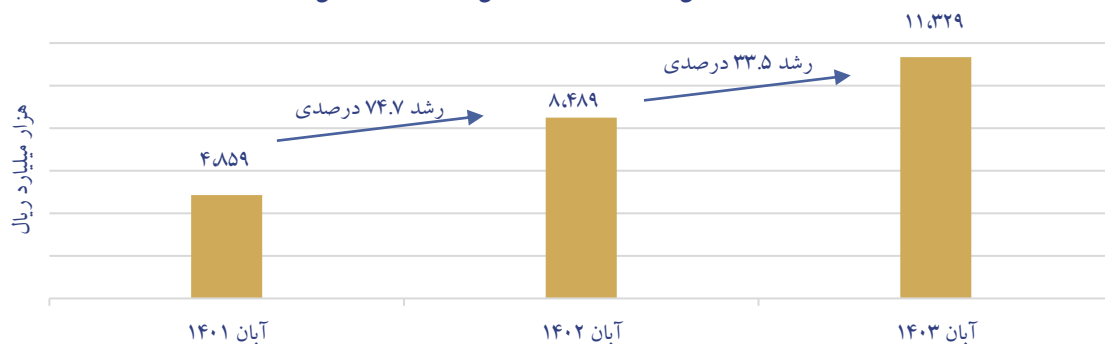
رشد نقطه به نقطه بدهی‌ها به سیستم بانکی



▲ با لحاظ کردن وام‌ها و سپرده‌های دولت و بخش دولتی در سیستم بانکی به ارزش ۷,۴۶۹ هزار میلیارد ریال، خالص بدهی‌های دولت و بخش دولتی بدست می‌آید که با رشد ۳۳.۵ درصدی نسبت به آبان ۱۴۰۲ به ۱۱,۳۲۹ هزار میلیارد ریال افزایش یافته است. خالص بدهی دولت و بخش دولتی به سیستم بانکی در آبان ماه سال ۱۴۰۲، رشد ۷۴.۷ درصدی را تجربه نموده بود که این رشد در حال حاضر کاهش یافته است.

▲ افزایش بدهی دولت و بخش دولتی به مجموع سیستم بانکی، سبب چاپ پول بیشتر و افزایش پایه پولی در کشور می‌گردد و کاهش سرعت رشد آن، سبب کاهش سرعت رشد پایه پولی خواهد شد و فشاری در جهت افزایش بیشتر تورم وارد نخواهد کرد.

خالص بدهی دولت و بخش دولتی به سیستم بانکی



## تورم

▲ مطابق با گزارش‌های منتشره توسط مرکز آمار ایران، تورم مصرف‌کننده و تولیدکننده در بخش‌های مختلف به شرح جدول زیر است:

عنوان	ماه	تورم ماهانه (افزایش نسبت به ماه قبل)	تورم نقطه به نقطه (افزایش نسبت به ماه مشابه سال قبل)	تورم سالانه (افزایش در دوازده ماه منتهی به ماه جاری نسبت به دوره مشابه سال قبل)
تورم مصرف‌کننده	آذر	۲.۰ درصد	۳۱.۴ درصد	۳۲.۵ درصد
	آبان	۲.۸ درصد	۳۲.۵ درصد	۳۳.۱ درصد
تورم تولیدکننده در بخش صنعت	آبان	۲.۴ درصد	۲۵.۲ درصد	۲۳.۱ درصد
تورم تولیدکننده در بخش معدن	آبان	۰.۹ درصد	۲۹.۸ درصد	۲۶.۳ درصد
تورم تولیدکننده در بخش برق (تعدیلی فصلی)	آبان	۸.۳ درصد	۱۳.۷ درصد	۱۲.۸ درصد

▲ مطابق با گزارش بانک مرکزی، تورم دوازده ماهه شاخص بهای تولیدکننده در آذر ماه به ۲۶.۷ درصد کاهش یافت. در این ماه تورم مصرف‌کننده و تولیدکننده، توأمان به کمترین میزان از اواخر سال ۱۳۹۹ تاکنون کاهش یافته است.

▲ نرخ تورم سالانه کشور در آذر ماه ۱۴۰۳ برابر ۳۲.۵ درصد است که دامنه تغییرات آن برای دهک‌های مختلف هزینه‌ای خانوارها از ۳۰.۰ درصد برای دهک اول، تا ۳۲.۹ درصد برای دهک نهم می‌باشد. بر این اساس فاصله تورمی دهک‌ها در این ماه به ۲.۹ واحد درصد رسید که نسبت به ماه قبل (۳.۲ واحد درصد)، ۰.۳ واحد درصد کاهش داشته است.

## تراز تجاری

▲ میزان صادرات قطعی کالاهای غیرنفتی کشور طی هشت ماه نخست سال ۱۴۰۳ (به استثنای نفت خام، نفت کوره و نفت سفید و همچنین بدون صادرات از محل تجارت چمدانی)، به ارزش ۳۸,۱۵۲ میلیون دلار بوده که در مقایسه با سال قبل، رشد ۱۸ درصدی در ارزش دلاری داشته است. همچنین میزان واردات کشور در این مدت، با افزایش ۶ درصدی در ارزش دلاری در مقایسه با مدت مشابه سال گذشته، به ۴۵,۱۲۷ میلیون دلار رسیده است.

▲ در مجموع خالص واردات گمرکی کشور (بدون احتساب نفت) طی هشت ماه نخست سال ۱۴۰۳، برابر با ۶,۹۷۵ میلیون دلار بوده که نسبت به سال گذشته، ۳۲ درصد (به صورت دلاری) کاهش یافته است.

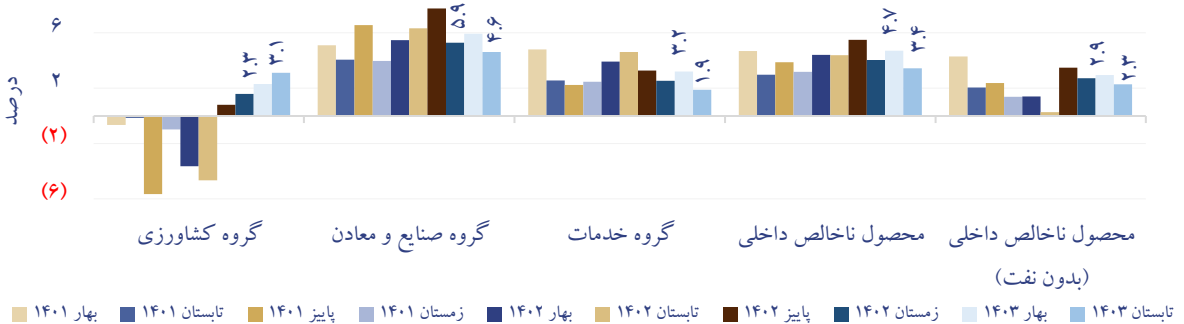
▲ در آبان ماه، خالص واردات برابر با ۴ میلیون دلار بوده که در مقایسه با ماه قبل، ۹۷ درصد افت و نسبت به ماه مشابه سال گذشته نیز ۱۰۰ درصد افت داشته است.

## تولید ناخالص داخلی

▲ بر اساس آخرین نتایج حساب‌های ملی فصلی مرکز آمار ایران، رشد تولید ناخالص داخلی (به قیمت ثابت سال ۱۴۰۰) در تابستان ۱۴۰۳ نسبت به مدت مشابه سال قبل، برابر با ۳.۴ درصد با در نظر گرفتن نفت و ۲.۳ درصد بدون نفت بوده است. در مجموع در نیمه نخست سال ۱۴۰۳، محصول ناخالص داخلی با در نظر گرفتن نفت، رشد ۴.۰ درصدی و بدون در نظر گرفتن نفت، رشد ۲.۶ نسبت به نیمه نخست سال ۱۴۰۲ داشته است. تحقق رشد اقتصادی مثبت در فصول اول و دوم سال جاری در امتداد رشد اقتصادی مثبت کلیه فصول سال ۱۴۰۲ حکایت از تداوم رشد فعالیت‌های اقتصادی در کشور دارد.

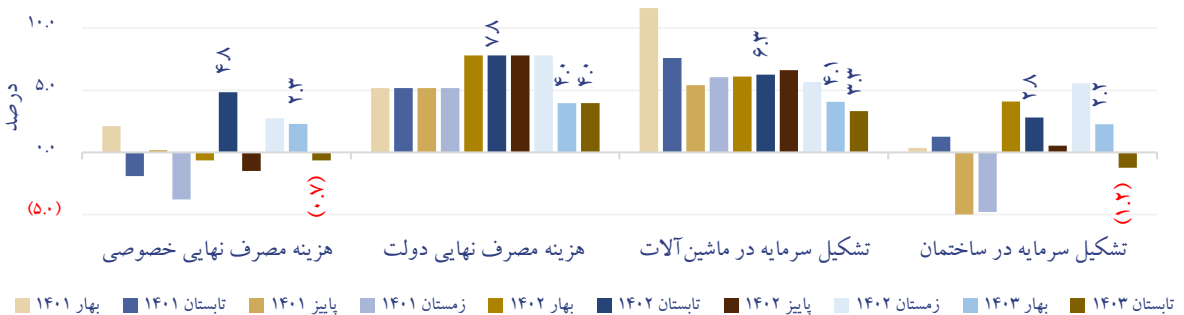
▲ گزارش نشان می‌دهد که رشته فعالیت‌های گروه کشاورزی با سهم ۱۱ درصدی از تولید ناخالص داخلی، رشد ۳.۱ درصدی (شامل زیربخش‌های کشاورزی و ماهیگیری)، گروه صنایع و معادن با سهم ۵۲ درصدی از تولید ناخالص داخلی، رشد ۴.۶ درصدی و فعالیت‌های گروه خدمات با سهم ۳۷ درصدی از تولید ناخالص داخلی، رشد ۱.۹ درصدی نسبت به سه ماهه دوم ۱۴۰۲ داشته است.

رشد نقطه به نقطه فصلی اقلام تولید ناخالص داخلی به قیمت‌های ثابت



▲ بررسی روند رشد اجزای تقاضای نهایی در سه ماهه دوم سال ۱۴۰۳ نسبت به سه ماهه دوم سال قبل نشان می‌دهد، رشد هزینه مصرف نهایی خصوصی معادل ۰.۷ درصد افت، هزینه مصرف نهایی دولت ۴.۰ درصد افزایش، تشکیل سرمایه ثابت در ماشین‌آلات ۳.۳ درصد رشد، تشکیل سرمایه ثابت در ساختمان ۱.۲ درصد افت داشته است. همچنین صادرات کالا و خدمات ۲.۳ درصد، واردات کالا و خدمات نیز معادل ۵.۵ درصد رشد داشته که منجر به افت خالص صادرات کشور در فصل تابستان به میزان ۶.۴ درصد نسبت به تابستان ۱۴۰۲ شده است. منفی شدن رشد مصرف بخش خصوصی که بخش عمده آن را خانوارها تشکیل داده‌اند، حاکی از کاهش قدرت خرید (بیش از تورم) و متعاقباً کاهش مصرف و رفاه خانوارها در جامعه است. رشد تشکیل سرمایه ثابت در بخش ماشین‌آلات نیز هرچند مثبت است ولی کمترین مقدار در ۵ سال اخیر بوده است. با توجه به نرخ بالای استهلاک ماشین‌آلات و تجهیزات موجود در کشور، تشکیل سرمایه در این بخش‌ها باید با نرخ‌های بالاتری صورت پذیرد تا مانع از کار افتادن خطوط تولیدی گردد.

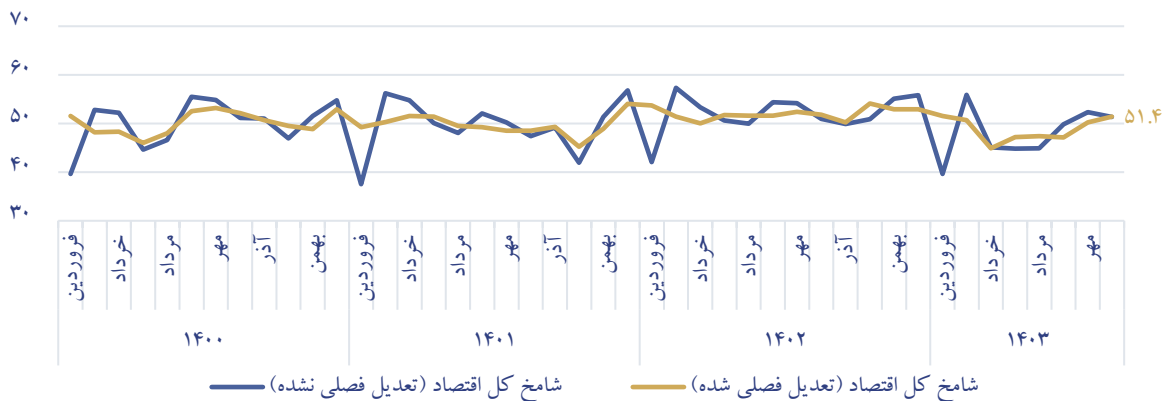
رشد نقطه به نقطه اجزای هزینه نهایی به قیمت‌های ثابت



## شاخص مدیران خرید کل اقتصاد

▲ شاخص مدیران خرید کل اقتصاد در آبان ماه ۱۴۰۳، معادل ۵۱.۳ محاسبه شده و نشانگر افزایش میزان فعالیت‌های اقتصادی در این ماه نسبت به ماه قبل است. این شاخص پس از تعدیل فصلی، معادل ۵۱.۴ برآورد شده که حاکی از بهبود اندک نسبت به مهر ماه (۵۰.۲) است.

شاخص مدیران خرید بخش اقتصاد



▲ شاخص «میزان تولید محصول یا ارائه خدمات» پس از تعدیل فصلی ۵۱.۵ محاسبه شده و برای دومین ماه متوالی، بیشتر از محدوده مرزی ۵۰ قرار گرفته است. این در حالیست که با شروع مجدد قطعی‌های برق و پیش‌بینی شدت گرفتن کمبود انرژی در ماه‌های آینده و همچنین افزایش نرخ ارز و تشدید تورم قیمتی، کسب‌وکارها با نااطمینانی در رشد فعالیت‌ها در ماه‌های آینده روبرو هستند.

▲ شاخص «میزان سفارشات جدید مشتریان» پس از حذف اثرات فصلی، معادل ۵۲ برآورد شده که پس از روند کاهشی شش ماهه، در آبان برای اولین بار افزایش داشته است. اگرچه به عقیده فعالان اقتصادی به دلیل کمبود نقدینگی، تقاضا به خصوص در بخش صنعت و ساختمان همچنان ضعیف است.

▲ شاخص «قیمت مواد اولیه یا لوازم خریداری شده» پس از حذف اثرات فصلی، ۸۲.۲ ثبت شده که بیشترین مقدار از خرداد ۱۴۰۲ است. افزایش نرخ ارز، عمده دلیل افزایش قیمت مواد اولیه است.

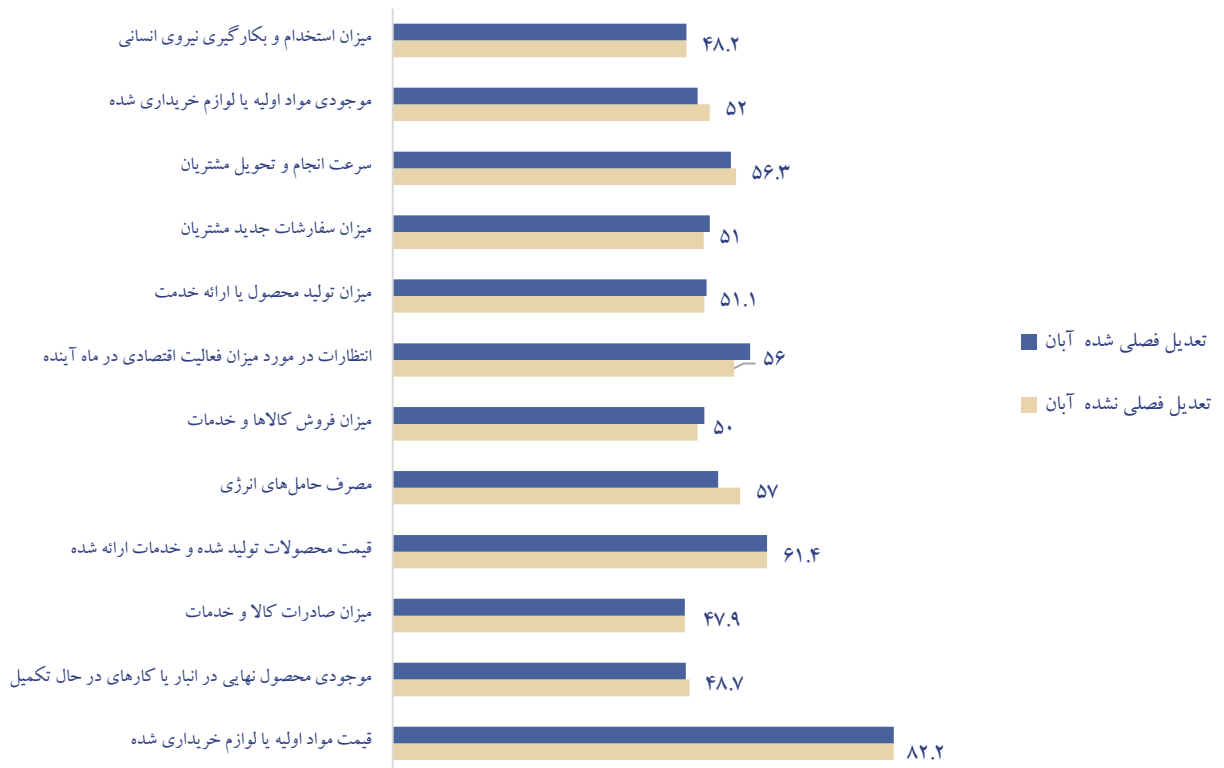
▲ با افزایش فشار هزینه‌های تأمین نهاده‌ها، شاخص «قیمت محصولات تولید شده و خدمات ارائه شده» با عدد ۶۱.۴، بیشترین مقدار از اردیبهشت ماه سال جاری را ثبت کرده است. از آنجایی که افزایش قیمت‌های فروش، به شدت افزایش قیمت نهاده‌ها نبوده و معمولاً اثرگذاری آن با وقفه زمانی در زنجیره تولید صنایع و خدمات کسب‌وکارها اتفاق می‌افتد، پیش‌بینی می‌شود طی ماه‌های آتی بسیاری از محصولات و خدمات با افزایش بیشتری در قیمت‌های فروش روبرو باشند.

▲ شاخص «میزان فروش کالاها یا خدمات» پس از حذف اثرات فصلی، مقدار ۵۱.۱ محاسبه شده که در مقایسه با ماه قبل (۵۴.۸) رشد کمتری داشته است. میزان فروش همچنان در سطوح پایینی قرار دارد که بخشی از آن ناشی از کاهش فروش صادراتی است.

## شاخص مدیران خرید کل اقتصاد

- ▲ شاخص «موجودی محصول نهایی در انبار» پس از حذف اثرات فصلی، ۴۸.۱ بدست آمده است که کمترین مقدار پنج ماهه اخیر محسوب می‌شود. به نظر می‌رسد با افزایش نرخ ارز و تورم زیاد زنجیره تأمین نهاده‌ها، شرکت‌ها برای تأمین سفارشات مشتریان، بیشتر از موجودی انبار خود استفاده کرده‌اند.
- ▲ شاخص «میزان صادرات کالاها یا خدمات» پس از حذف اثرات فصلی، عدد ۴۷.۹ را به ثبت رسانده است. به عقیده فعالان اقتصادی تداوم سیاست‌های مرتبط با رفع تعهد ارزی به دنبال فشارهای قیمتی موجود، باعث کاهش صادرات شده است.

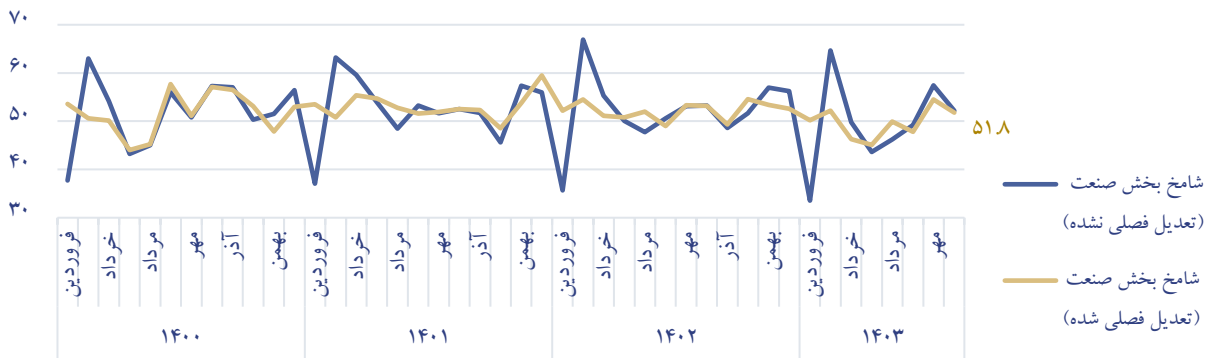
### مولفه‌های اصلی و کمکی شاخص مدیران خرید کل اقتصاد



## شاخص مدیران خرید بخش صنعت

▲ شاخص مدیران خرید بخش صنعت در آبان ماه ۱۴۰۳، ۵۲.۲ محاسبه شده که پس از تعدیل فصلی، به ۵۱.۸ واحد رسیده و نسبت به مهرماه (۵۶.۰۳) بهبود جزئی داشته است.

شاخص مدیران خرید بخش صنعت



▲ شاخص «مقدار تولید محصولات» پس از تعدیل فصلی، ۵۲.۷ محاسبه شده که بالاتر از محدوده مرزی ۵۰ واحد قرار گرفته است. بسیاری از شرکت‌ها به دلیل پیش‌بینی در قطعی برق و افزایش نرخ ارز و هزینه‌های بالای تأمین نهاده‌های تولید، کاهش تولید در آذرماه را پیش‌بینی کرده‌اند.

▲ شاخص «موجودی مواد اولیه» پس از تعدیل فصلی، معادل ۴۷.۸ برآورد شده است. افزایش نرخ ارز باعث افزایش هزینه نهاده‌های تولید شده که عدم عرضه یا فروش مواد اولیه در قیمت‌های بالا را از سوی تأمین‌کنندگان به همراه داشته است. لذا بسیاری از شرکت‌ها به دنبال مشکلات ناشی از عدم تخصیص ارز و کمبود منابع مالی با کمبود مواد اولیه روبرو بوده‌اند. در مقابل، شاخص «قیمت خرید مواد اولیه» با رسیدن به عدد ۸۱.۶ واحد، افزایش قابل توجهی داشته به طوری که بیشترین مقدار خود از خرداد ۱۴۰۲ را به ثبت رسانده است.

▲ شاخص «میزان فروش محصولات» پس از حذف اثرات فصلی معادل ۵۰.۷ برآورد شده که نسبت به ماه گذشته کاهش یافته است. بخشی از کاهش در رشد فروش ناشی از تقاضای ضعیف داخلی و کمبود نقدینگی مشتریان و بخش دیگر آن ناشی از کاهش فروش صادراتی به خصوص به دلیل مشکلات ناشی از رفع تعهد ارزی است؛ به طوری که شاخص «میزان صادرات کالا» پس از حذف اثر فصلی ۴۶.۳ برآورد شده است.

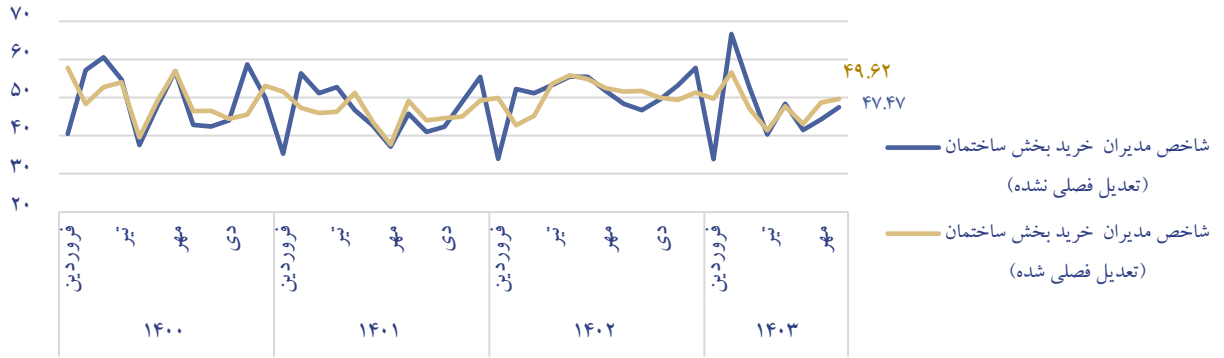
▲ شاخص «موجودی محصول نهایی در انبار» پس از تعدیل فصلی معادل ۴۷.۹ برآورد شده که برای ششمین ماه پیاپی کاهش یافته است. فشار افزایش هزینه نهاده‌های تولید ناشی از افزایش نرخ ارز باعث شده تا به دلیل کمبود منابع مالی و در نتیجه کاهش موجودی مواد اولیه، بسیاری از شرکت‌ها برای تأمین تقاضای محدود مشتریان از موجودی انبار خود استفاده کنند. این در حالیست که اگر چه به دلیل تقاضای ضعیف در بازار، همچنان شدت افزایش قیمت فروش محصولات به میزان افزایش نرخ ارز و نهاده‌های تولید نبوده، اما شاخص «قیمت محصولات تولید شده» با عدد ۶۱.۳ بیشترین مقدار خود از خرداد ماه را ثبت کرده است.

▲ شاخص «میزان سفارشات جدید مشتریان» پس از تعدیل فصلی ۵۰.۷ ثبت شده که تقریباً در محدوده مرزی ۵۰ واحد قرار گرفته و بیانگر کم رونق بودن تقاضای مشتریان به دلیل کاهش نقدینگی و کاهش قدرت خرید آنان است. قابل ذکر است به عقیده بنگاه‌های اقتصادی در بسیاری از موارد وصول مطالبات نیز به درستی صورت نمی‌گیرد.

## شاخص مدیران خرید بخش ساختمان

▲ شاخص مدیران خرید بخش ساختمان در آبان ماه ۱۴۰۳، معادل ۴۷.۴۷ محاسبه شده که در مقایسه با ماه گذشته (۴۴.۲۳) افزایش جزئی داشته است. این شاخص پس از حذف اثرات فصلی در آبان ماه، ۴۹.۶۲ بوده که با وجود افزایش نسبی، نشانگر تداوم وضعیت رکود در صنعت ساختمان است.

شاخص مدیران خرید بخش ساختمان



▲ مولفه‌های «میزان فروش کالاها و خدمات»، «موجودی مواد اولیه یا لوازم خریداری شده» و «قیمت خرید مواد اولیه یا لوازم مورد نیاز» پس از حذف اثرات فصلی، افزایشی قابل توجهی نسبت به مهر ماه داشته است.

## مشکلات اصلی بنگاه‌های تولیدی

▲ شرکت‌ها با کمبود منابع مالی به دلیل عدم وجود نقدینگی در شرکت، عدم ارائه تسهیلات از سوی بانک‌ها و عدم تخصیص ارز، برای ادامه فعالیت‌های خود روبرو هستند. همچنین نقدینگی محدود در بازار، علاوه بر اینکه سفارشات جدید را کاهش داده، در بسیاری از موارد نیز وصول مطالبات را با مشکل مواجه نموده است.

▲ از یک سوی به دلیل افزایش نرخ ارز، تهیه مواد اولیه دشوار بوده و از سوی دیگر به دلیل اختلال در ثبت سفارش واردات مواد اولیه، شرکت‌ها با کمبود مواد اولیه و در نتیجه کاهش تولید روبرو بوده‌اند. با افزایش قیمت مواد اولیه (بعضاً تا ۳۰ درصد)، تولیدکننده‌هایی که تأمین کننده نهاده‌ها برای صنایع وابسته خود هستند، افزایش قیمت برای این صنایع را طی ماه‌های آینده پیش‌بینی می‌کنند و افزایش قیمت‌ها طی ماه‌های آتی در زنجیره صنایع بالادستی و پایین‌دستی مشاهده خواهد شد.

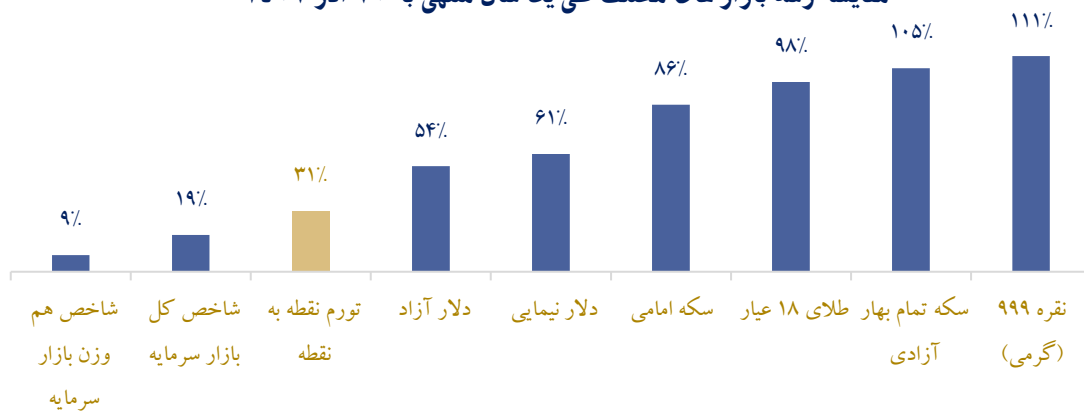
▲ قطعی برق و گاز در برخی از شرکت‌ها، فعالیت آن‌ها را مختل کرده و همچنین نگرانی و نااطمینانی نسبت به وضعیت کمبود انرژی و قطعی‌های بیشتر طی ماه‌های آینده، بسیاری از شرکت‌ها را با نااطمینانی روبرو کرده است. شرکت‌ها در آبان ماه نسبتاً تعداد روزهای کمی فعالیت مفید داشته‌اند و بقیه ماه را تقریباً نیمه تعطیل بوده‌اند که منجر به کاهش میزان سفارشات شده است.

▲ به دلیل مشکلات مرتبط با رفع تعهد ارزی، صادرات در بسیاری از شرکت‌ها کاهش داشته یا فعلاً متوقف شده است. به نظر می‌رسد این موانع منجر به کاهش صادرات کالاها شود.

## مقایسه رشد بازارهای مختلف

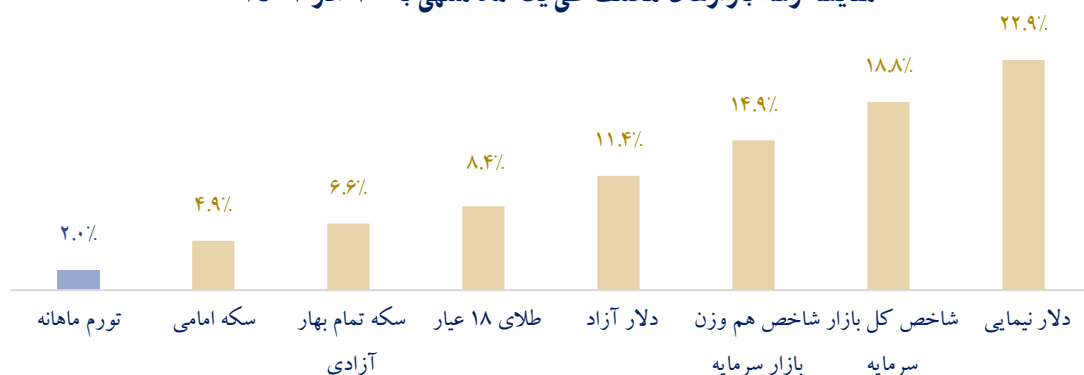
▲ طی یکسال منتهی به ۳۰ آذر ماه سال جاری، همه‌ی بازارها بجز بازار سرمایه بازدهی بالاتر از تورم نقطه به نقطه به ثبت برسانند. در این بین، نقره گرمی با ۱۱۱ درصد، بالاترین بازدهی را به نام خود ثبت کرد و پس از آن سکه تمام بهار آزادی با ۱۰۵ درصد و طلای ۱۸ عیار با ۹۸ درصد بازدهی در رتبه‌های دوم و سوم قرار گرفتند.

مقایسه رشد بازارهای مختلف طی یک سال منتهی به ۳۰ آذر ۱۴۰۳



▲ در بازه زمانی یک ماهه منتهی به ۳۰ آذر ماه، شرایط کمی متفاوت‌تر از بازه زمانی یکساله بوده است. با توجه به سیاست‌های بانک مرکزی در راستای کاهش اختلاف بین ارز نیما و ارز بازار آزاد، دلار نیما توانست پس از تغییر ماهیت از ارز نیمایی به توافقی که از تاریخ سه آذر ماه اجرایی شد، گوی سبقت را از سایر رقبا ربوده و بالاترین بازدهی را به نام خود به ثبت برساند. پس از آن شاخص‌های بازار سرمایه از جمله شاخص کل و شاخص هم‌وزن بالاترین بازدهی‌های ماهانه را به نام خود ثبت کرده‌اند.

مقایسه رشد بازارهای مختلف طی یک ماه منتهی به ۳۰ آذر ۱۴۰۳





## اخبار حوزه تأمین مالی

### ▲ ابلاغ جزئیات شیوهنامه تسهیل تأمین مالی از طریق شرکت پروژه

- وزیر اقتصاد شیوهنامه تسهیل تأمین مالی از طریق شرکت پروژه، مصوب شورای ملی تأمین مالی، را برای اجرا ابلاغ کرد. بر این اساس بانک‌ها می‌توانند به عنوان متعهد پذیرهنویس یا متعهد خرید شرکت‌های پروژه، امکان تأمین مالی پروژه‌های مزبور را از بازار سرمایه، تسهیل کنند.
- براساس این شیوهنامه پروژه‌هایی در اولویت تصویب در شورای ملی هستند که این پنج ویژگی را داشته باشند:
  - صادرات محور (نسبت درآمد ارزی یا صرفه‌جویی ارزی به مصارف ارزی بزرگ‌تر از ۱.۵)
  - تکمیل‌کننده زنجیره ارزش تولیدات رقابت‌پذیر داخلی
  - طرح‌های دارای پیشرفت فیزیکی بالای ۶۰ درصد
  - طرح‌های دارای بازه زمانی کمتر از یک سال تا بهره‌برداری از یک فاز پروژه (طرح) و ایجاد جریان وجه نقد
  - طرح‌های دارای شریک و سرمایه‌گذار خارجی (دارای مجوز معتبر هیئت سرمایه‌گذاری خارجی)
- سازمان بورس موظف است فهرستی از شرکت و هلدینگ‌های پروژه سهامی عام دارای مجوز عرضه عمومی از آن سازمان که متقاضی استفاده از مزایای این شیوهنامه هستند را به مرکز تسهیل تأمین مالی تولید وزارت امور اقتصادی و دارایی ارسال و مرکز بر اساس اولویت‌بندی فهرست دریافتی، جهت طرح در شورای ملی تأمین مالی، اقدام کند.

### ▲ انتشار ۶۰۰ هزار میلیارد ریال اوراق مالی اسلامی برای تسویه بدهی دولت به تولیدکنندگان برق

- کمیسیون تلفیق با انتشار ۶۰۰ هزار میلیارد ریال اوراق مالی اسلامی به منظور تأدیه بدهی دولت به تولیدکنندگان بخش غیردولتی و پیمانکاران حوزه صنعت برق موافقت کرده است. همچنین کمیسیون تلفیق بودجه مصوب کرد که دولت و بانک مرکزی برای پرداخت طلب پیمانکاران نهادها و موسسات غیردولتی تا سقف ۵۰۰ هزار میلیارد ریال اوراق منتشر کنند که این موضوع می‌تواند پیمانکاران را در حوزه‌های مختلف مورد حمایت قرار دهد.

### ▲ تأمین مالی در زنجیره تولید به پشتوانه اسناد اعتباری در بورس کالا

- مطابق سخنان وزیر اقتصاد، در حال حاضر، استفاده از اعتبارات اسنادی برای تأمین مالی زنجیره تولید آغاز شده و سازمان بورس نیز آمادگی دارد از طریق اسنادی چون گام، برات الکترونیک و ال‌سی داخلی، زنجیره تولید را تأمین مالی نماید.

### ▲ پذیرش ۱۵ شرکت در بازار نوآفرین

- نظر به گسترش تأمین مالی از بازارهای مختلف که یکی از شاخص‌های توسعه یافتگی محسوب می‌شود، ۱۵ شرکت تاکنون در بازار نوآفرین پذیرش شده‌اند که ۹ شرکت دانش‌بنیان بوده‌اند.

ایران

بررسی بازار بین بانکی



## دالان نرخ سود در بازار بین بانکی

▲ وجود مازاد منابع مالی در بانکها

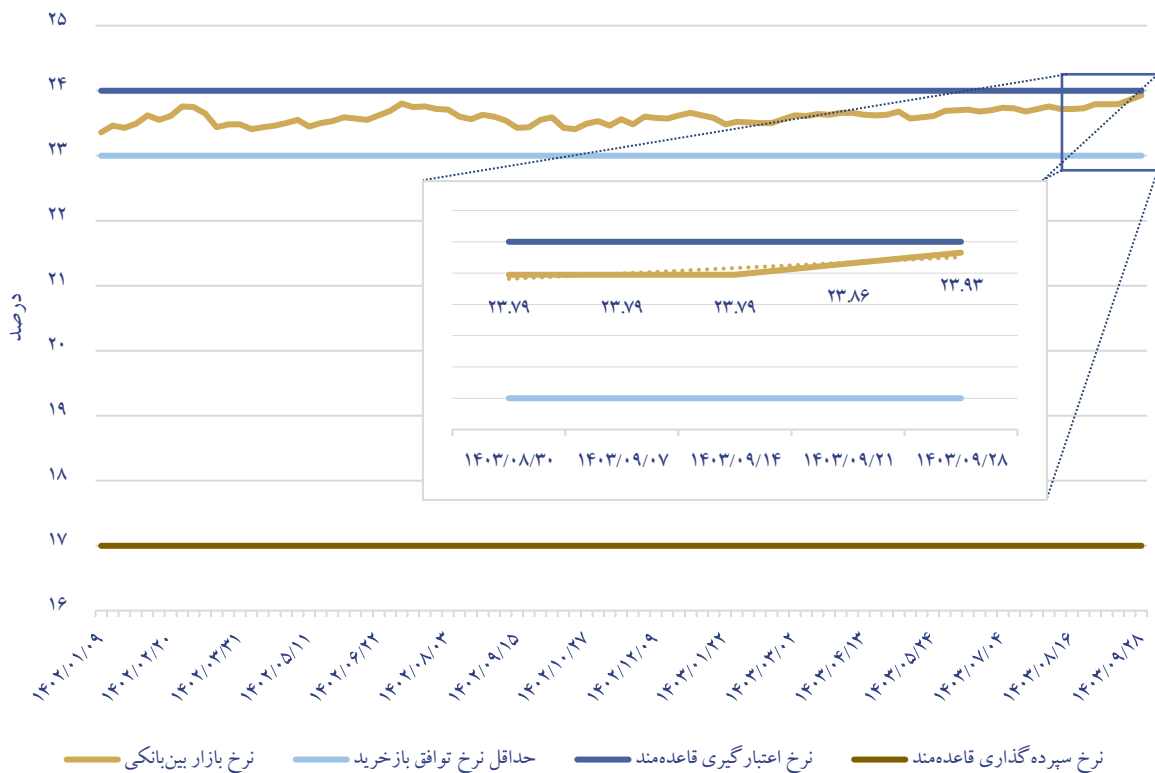
- اولویت ۱: قرض دادن به سایر بانکها و موسسات بانکی با نرخ بازار بین بانکی (آخرین نرخ: ۲۳.۹۳ درصد)
- اولویت ۲: سپرده گذاری قاعده مند در بانک مرکزی با نرخ کف دالان نرخ سود (۱۷ درصد)

▲ کسری منابع مالی در بانکها

- اولویت ۱: استقراض از بانک مرکزی در قالب قرارداد باز خرید ریپو با نرخ توافق باز خرید (۲۳ درصد)
- اولویت ۲: استقراض از سایر بانکها و موسسات اعتباری با نرخ بازار بین بانکی (آخرین نرخ: ۲۳.۹۳ درصد)
- اولویت ۳: استقراض از بانک مرکزی در قالب اعتبار گیری قاعده مند با نرخ اعتبار گیری قاعده مند و سقف دالان نرخ سود (۲۴ درصد)

\* در حالت عادی، بانکها تمایلی برای استفاده از ابزار اعتبار گیری قاعده مند ندارند مگر آنکه به دلیل شرایط مالی خاص مجبور به اخذ اعتبار با نرخ سود بالا از بانک مرکزی باشند.

\* اعتبار گیری قاعده مند مشروط به در اختیار داشتن اوراق مالی اسلامی دولتی و در قالب توافق باز خرید صورت می گیرد.



بانک مرکزی نمی تواند به طور مستقیم در کنترل نرخ بهره بین بانکی ورود کند اما می تواند با تعیین دالان سود برای نرخ بهره بین بانکی، از نوسانات شدید آن جلوگیری نماید.

## جزئیات عملیات بازار باز بانک مرکزی در آذر ماه ۱۴۰۳

هزار میلیارد ریال

توافقات باز خرید (Repo)									
شماره حراج	تاریخ حراج	تعداد بانک‌ها و موسسات اعتباری غیربانکی شرکت کننده در حراج	ارزش سفارش‌های ارسال شده	ارزش سفارش‌های پذیرفته شده	مدت توافق (باز خرید روز)	حداقل نرخ توافق باز خرید	نرخ بهره بین بانکی	ارزش توافق باز خرید سرسید شده	خالص ارزش توافقات باز خرید
۳۴	۱۴۰۳/۰۹/۰۵	۲۱	۲,۹۹۹	۲,۳۰۰	۷	۲۳٪	۲۳.۷۹٪	۲,۳۳۰	(۳۰.۲)
۳۵	۱۴۰۳/۰۹/۱۲	۲۱	۲,۹۷۱	۲,۲۵۰	۷	۲۳٪	۲۳.۷۹٪	۲,۳۱۰	(۶۰.۰)
۳۶	۱۴۰۳/۰۹/۱۹	۲۰	۲,۹۱۲	۲,۲۵۰	۷	۲۳٪	۲۳.۸۶٪	۲,۲۵۹	(۹.۰)
۳۷	۱۴۰۳/۰۹/۲۶	۲۰	۲,۵۵۰	۲,۲۲۰	۷	۲۳٪	۲۳.۹۳٪	۲,۲۶۰	(۳۹.۹)
<b>جمع کل</b>								<b>۹,۱۵۹</b>	<b>(۱۳۹)</b>

ارزش سفارش‌های باز خرید پذیرفته شده به کسر از توافقات باز خرید سرسید شده = خالص ارزش توافقات باز خرید

اعتبار گیری قاعده مند				
شماره حراج	تاریخ حراج	ارزش اعتبار گیری	ارزش توافق باز خرید سرسید شده	خالص اعتبار گیری قاعده مند
۳۴	۱۴۰۳/۰۹/۰۵	۹۷۷	۷۶۷	۲۱۰.۰
۳۵	۱۴۰۳/۰۹/۱۲	۱,۶۹۸	۱,۶۸۷	۱۱.۹
۳۶	۱۴۰۳/۰۹/۱۹	۱,۲۶۲	۱,۴۵۰	(۱۸۷.۵)
۳۷	۱۴۰۳/۰۹/۲۶	۷۸۴	۸۰۷	(۲۲.۳)
<b>جمع کل</b>				<b>۱۲</b>

ارزش اعتبار گیری قاعده مند انجام شده به کسر از مبلغ اعتبار سرسید شده = خالص اعتبار گیری قاعده مند

▲ در مجموع طی آذر ماه ۱۴۰۳، بانک مرکزی ۱۲۷ هزار میلیارد ریال نقدینگی از بازار بین بانکی جمع آوری نموده و می توان گفت به صورت محسوسی در بازار بین بانکی انقباضی عمل نموده است.

خالص تزریق نقدینگی	خالص اعتبار گیری قاعده مند	خالص ارزش توافقات باز خرید
۱۸۰	۲۱۰.۰	(۳۰.۲)
(۴۸)	۱۱.۹	(۶۰.۰)
(۱۹۷)	(۱۸۷.۵)	(۹.۰)
(۶۲)	(۲۲.۳)	(۳۹.۹)
<b>(۱۲۷)</b>	<b>۱۲</b>	<b>(۱۳۹)</b>

## روند خالص تزریق نقدینگی بانک مرکزی در بازار بین بانکی به صورت ماهانه

▲ روند تزریق نقدینگی بانک مرکزی در بازار بین بانکی از ابتدای سال ۱۴۰۱ و در قالب توافقات بازخرید و اعتبارگیری قاعده مند در جدول زیر قابل مشاهده است.

هزار میلیارد ریال

ماه	خالص ارزش توافق بازخرید	خالص اعتبارگیری قاعده مند	خالص تزریق نقدینگی
۱۴۰۱/۰۱	(۲۴)	(۰)	(۲۴)
۱۴۰۱/۰۲	(۱۱۱)	(۰)	(۱۱۲)
۱۴۰۱/۰۳	(۲۱۳)	(۱)	(۲۱۳)
۱۴۰۱/۰۴	(۵۰)	۱۲	(۳۸)
۱۴۰۱/۰۵	۷۳	(۹)	۶۴
۱۴۰۱/۰۶	(۱۴)	(۳)	(۱۸)
۱۴۰۱/۰۷	(۸)	۳	(۵)
۱۴۰۱/۰۸	(۲۴)	۳۹	۱۵
۱۴۰۱/۰۹	۳۳۵	(۴۰)	۲۹۵
۱۴۰۱/۱۰	۶۸	(۰)	۶۸
۱۴۰۱/۱۱	۶۲	۵	۶۷
۱۴۰۱/۱۲	(۴۱۸)	۱۳۱	(۲۸۷)
۱۴۰۲/۰۱	۱۸۳	۲۵	۲۰۸
۱۴۰۲/۰۲	(۱۱۹)	(۱۰۷)	(۲۲۵)
۱۴۰۲/۰۳	۵۱۴	(۶۶)	۴۴۸
۱۴۰۲/۰۴	(۲۱۳)	(۳۵)	(۲۴۸)
۱۴۰۲/۰۵	(۱۳۱)	(۰)	(۱۳۱)
۱۴۰۲/۰۶	(۲۷۰)	۰	(۲۷۰)
۱۴۰۲/۰۷	۱۹۶	۱۰	۲۰۵
۱۴۰۲/۰۸	۵۴	(۱۰)	۴۴
۱۴۰۲/۰۹	۱۰۴	۰	۱۰۴
۱۴۰۲/۱۰	۱۴۸	۳	۱۵۱
۱۴۰۲/۱۱	(۳۲)	۱۰۹	۷۶
۱۴۰۲/۱۲	۴۹۵	(۱۱۸)	۳۷۶
۱۴۰۳/۰۱	۲۵	۴۱	۶۵
۱۴۰۳/۰۲	۶	(۱۱)	(۵)
۱۴۰۳/۰۳	۱۷۱	۲	۱۷۳
۱۴۰۳/۰۴	۲۹۱	۵	۲۹۵
۱۴۰۳/۰۵	(۱۷)	(۹)	(۲۵)
۱۴۰۳/۰۶	۲۴	۳	۲۷
۱۴۰۳/۰۷	(۲۸۳)	۱۳	(۲۷۰)
۱۴۰۳/۰۸	(۲۲۴)	۹۵	(۱۲۸)
۱۴۰۳/۰۹	(۱۳۹)	۱۲	(۱۲۷)

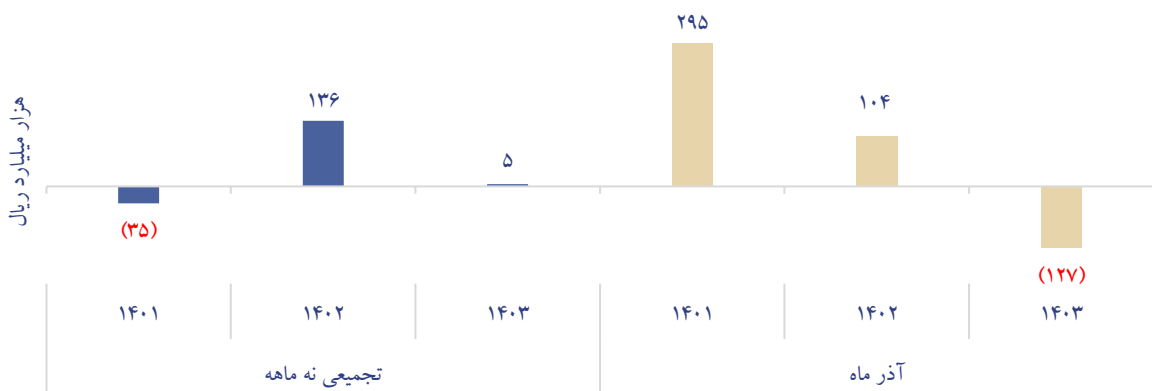
## رشد سیاست‌های پولی بانک مرکزی در بازار بین بانکی

- ▲ تغییرات در مانده سیاست پولی ریپو طی نه ماه نخست ۱۴۰۳، ۱۴۶- هزار میلیارد ریال و تغییرات در مانده سیاست پولی اعتبارگیری قاعده‌مند در طی این مدت، ۱۵۱ هزار میلیارد ریال بوده است. در مجموع خالص تزریق نقدینگی (مجموع خالص اعتبار قاعده‌مند اعطایی و خالص ارزش توافقات باز خرید انجام شده) در بازار بین بانکی برابر با ۵ هزار میلیارد ریال بوده است. شایان توجه است بانک مرکزی در مدت مشابه سال ۱۴۰۲، ۱۳۶ هزار میلیارد ریال تزریق نقدینگی به بازار بین بانکی داشته که در سال جاری با افت ۹۶ درصدی روبرو بوده است.
- ▲ خالص تزریق نقدینگی بانک مرکزی به شبکه بانکی در نه ماهه نخست سال جاری به مراتب کمتر از سال‌های گذشته بوده است. در واقع در شش ماهه ابتدایی سال، تزریق نقدینگی زیادی به بازار بین بانکی صورت گرفت ولیکن در سه ماهه پاییز، سیاست کاملاً انقباضی در این بخش اعمال شد و سبب کاهش محسوس خالص نقدینگی تزریق شده گردید. در سه ماهه سوم سال، بانک مرکزی متناسب با ارزش قراردادهای سررسید شده، اقدام به پذیرفتن درخواست بانک‌ها نموده و از تزریق بیشتر منابع به این بازار جلوگیری کرده است. شایان توجه است بانک مرکزی با تمامی درخواست‌های بانک‌ها جهت باز خرید (ریپو) اوراق موافقت نموده و باعث شده تقاضا برای اعتبارگیری قاعده‌مند افزایش یابد.
- ▲ سررسید شدن حجم بالای قراردادهای باز خرید و اعتبارگیری قاعده‌مند و افزایش نیاز به نقدینگی در بانک‌ها و موسسات اعتباری، سبب افزایش تقاضا در بازار بین بانکی و رشد نرخ سود در این بازار شده است. در حال حاضر نرخ سود در بازار بین بانکی به ۲۳.۹۳ درصد رسیده که بسیار نزدیک به سقف ۲۴ درصدی کریدور نرخ بهره در این بازار است.

هزار میلیارد ریال

نوع عملیات بازار باز	نه ماه نخست ۱۴۰۲	سال ۱۴۰۲	نه ماه نخست ۱۴۰۳	رشد نسبت به دوره مشابه سال گذشته
ارزش سفارش‌های ارسال شده	۵۲,۳۹۹	۷۳,۳۱۲	۶۰,۳۲۴	۱۵٪
ارزش سفارش‌های پذیرفته شده طبق توافق باز خرید	۴۳,۸۷۷	۶۲,۸۹۸	۵۴,۲۱۷	۲۴٪
ارزش توافق باز خرید سررسید شده	۴۳,۵۵۹	۶۱,۹۶۹	۵۴,۳۶۴	۲۵٪
خالص ارزش توافق باز خرید (ارزش سفارش‌های پذیرفته شده با کسر از توافق‌های سررسید شده)	۳۱۹	۹۲۹	(۱۴۶)	-۱۴۶٪
ارزش اعتبارگیری	۸,۸۱۳	۱۵,۸۳۹	۸,۵۴۳	-۳٪
ارزش توافق باز خرید سررسید شده	۸,۹۹۶	۱۶,۰۲۸	۸,۳۹۱	-۷٪
خالص اعتبارگیری قاعده‌مند (ارزش اعتبارگیری با کسر از توافق‌های سررسید شده)	(۱۸۳)	(۱۹۰)	۱۵۱	-۱۸۳٪
<b>خالص تزریق نقدینگی به شبکه بین بانکی</b>	<b>۱۳۶</b>	<b>۷۳۹</b>	<b>۵</b>	<b>-۹۶٪</b>

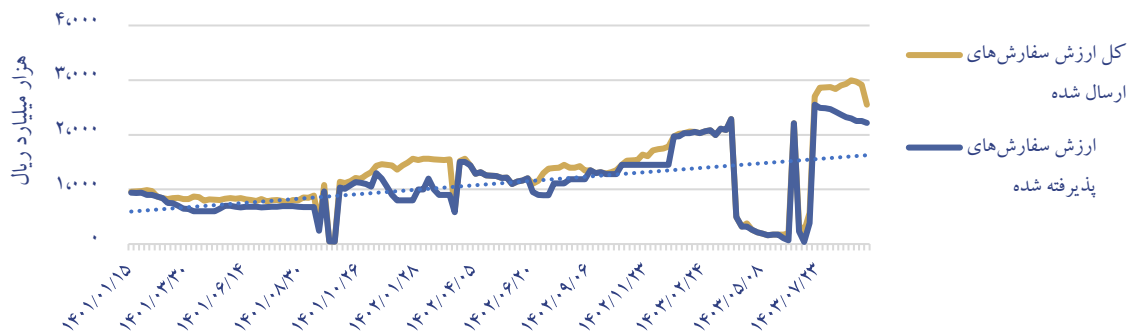
### خالص تزریق نقدینگی بانک مرکزی در بازار بین بانکی



## روند سیاست‌های پولی بانک مرکزی در بازار بین بانکی

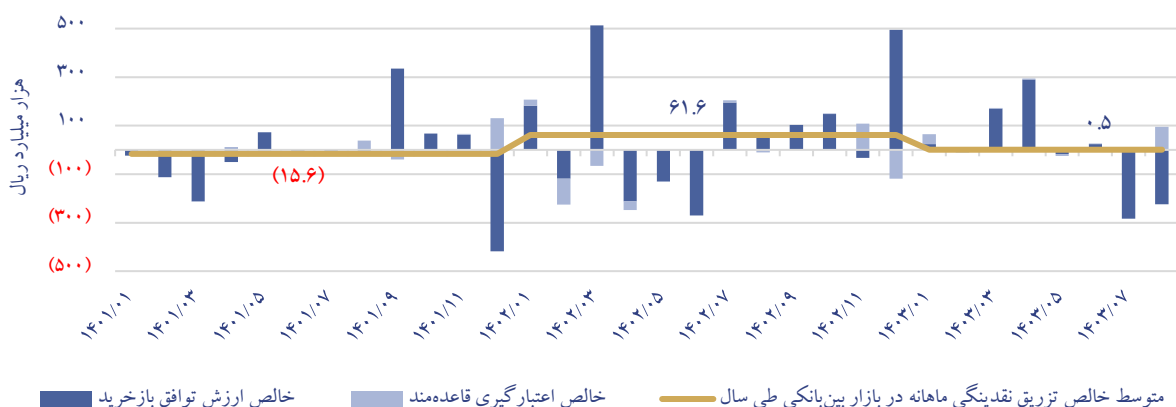
▲ در آذر ماه ۱۴۰۳، بانک مرکزی با ۷۹ درصد درخواست‌های بانک‌ها و موسسات اعتباری برای توافق بازخرید موافقت نموده که نسبت به ماه گذشته (برابر با ۸۳ درصد) کاهش یافته است. باید توجه داشت در دو ماه اخیر و همگام با افزایش ارزش سفارش‌های سررسید شده، سفارشات ارسالی بانک‌ها به بانک مرکزی نیز افزایش داشته است. لیکن بانک مرکزی متناسب با افزایش قراردادهای سررسید شده، با قراردادهای ریپوی جدید موافقت ننموده و این امر سبب افزایش تقاضا برای اعتبارگیری قاعده‌مند بانک‌ها و موسسات اعتباری با نرخ ۲۴ درصد شده است. تأمین مالی بانک‌ها با نرخ‌های بالاتر، جریان‌های نقدی بانک‌ها را با مشکلات بیشتری مواجه می‌کند و کاهش نرخ بهره را نیز دشوارتر می‌سازد. قابل ذکر است کاهش درصد موافقت بانک مرکزی با قراردادهای بازخرید و نیاز بالای نقدینگی در بانک‌ها و موسسات اعتباری، سبب افزایش نرخ بهره در بازار بین بانکی شده است.

ارزش سفارش‌های ارسال و پذیرفته شده به تفکیک در قالب توافق بازخرید در عملیات بازار باز بانک مرکزی از سوی بانک‌ها و موسسات اعتباری



▲ همانطور که در نمودار زیر مشاهده می‌شود، متوسط خالص تزریق نقدینگی ماهانه در بازار بین بانکی طی سال جاری تنها برابر با ۵۴۴ میلیارد ریال بوده که نسبت به مدت مشابه سال گذشته (برابر با ۶۲ هزار میلیارد ریال)، افت ۹۹ درصدی داشته است. عمده دلیل افت متوسط ماهانه خالص تزریق نقدینگی، جمع‌آوری محسوس نقدینگی از این بازار در سه ماهه پاییز بوده است.

خالص تزریق نقدینگی بانک مرکزی در بازار بین بانکی (ماهانه)



ایران

آمار حراج‌های دولتی

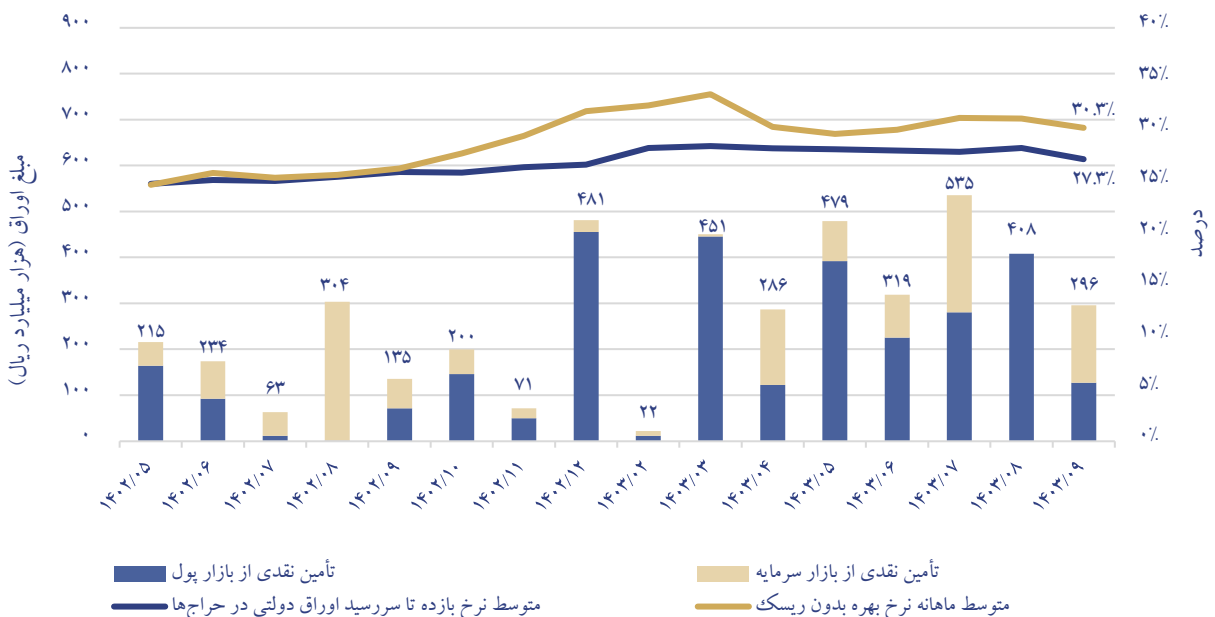




## حراج‌های دولتی انجام شده

- ▲ طی سی و یک مرحله حراج انجام شده تا انتهای آذر ماه سال جاری، در مجموع ۲,۷۹۶ هزار میلیارد ریال اوراق نقدی (اراد) مجوز انتشار گرفته و ۱۰۰ درصد آن به فروش رفته است. تأمین مالی انجام شده تاکنون بیش از بودجه مصوب سال ۱۴۰۳ برای انتشار اوراق به مبلغ ۲,۵۴۶ هزار میلیارد ریال بوده است. قاعدتاً در ماه‌های پایانی سال، حجم تأمین مالی افزایش خواهد یافت و مبلغ انتشار اوراق و تأمین مالی دولت به مراتب بیشتر از بودجه مصوب اولیه و سال‌های قبل خواهد بود. پرداخت اصل و سود اوراق منتشرشده کنونی در سال‌های آتی، فشار مالی بیشتری به دولت وارد خواهد کرد و در صورتیکه درآمدهای دولت به صورت قابل توجهی رشد ننماید، به افزایش بی‌رویه استقراض و افزایش هزینه‌های مالی بیشتر دامن خواهد زد.
- ▲ متوسط نرخ بازده تا سررسید اوراق دولتی طی حراج‌های اسفند ماه ۱۴۰۲ برابر با ۲۶.۷ درصد بوده که در سال جاری افزایش یافته و در خرداد ماه به اوج خود (۲۸.۵ درصد) و سپس در آبان ماه به ۲۸.۴ درصد و در آذر ماه به ۲۷.۳ درصد رسید.
- ▲ قابل ذکر است متوسط نرخ بهره بدون ریسک در اسفند ماه سال ۱۴۰۲، ۳۱.۹ درصد، در خرداد ماه ۱۴۰۳، ۳۳.۶ درصد و در آبان ماه به ۳۱.۲ درصد و در ماه آذر به ۳۰.۳ درصد کاهش یافت. کاهش نرخ بهره بدون ریسک و همچنین نرخ بازده تا سررسید اوراق دولتی منتشر شده، می‌تواند نویدبخش کاهش نرخ بهره در سایر بازارها و نرخ‌های تأمین مالی شرکتی نیز شود. شایان ذکر است تاکنون کاهش محسوس نرخ بهره در تأمین مالی‌های شرکتی مشاهده نشده است.
- ▲ از ماه‌های آخر سال گذشته، تفاوت نرخ بهره بدون ریسک و نرخ بازدهی اوراق دولتی شروع به افزایش نمود و در خرداد ماه سال جاری به حداکثر خود رسید. پس از آن با الزام بانک مرکزی به رعایت نرخ سود سپرده مصوب بهمن ماه ۱۴۰۱ توسط بانک‌ها و موسسات اعتباری، تزریق نقدینگی در بازار از طریق خرید اوراق دولتی و هم‌زمان ابطال معاملات اوراق دولتی با نرخ بازدهی بالا، نرخ بهره بدون ریسک (اخزا) کاهش قابل ملاحظه‌ای یافته و به نرخ بازدهی اوراق دولتی نزدیک شده است.
- ▲ باید توجه داشت بالا بودن نرخ بازدهی اوراق دولتی نه تنها سبب افزایش کسری بودجه دولت در سال‌های آتی خواهد شد، بلکه شرکت‌ها و بخش مولد اقتصاد کشور را نیز به دلیل افزایش هزینه‌های مالی با مشکل روبرو خواهد کرد.

ارزش اوراق دولتی فروش رفته (اراد) به صورت ماهانه



## آمار حراج‌های دولتی برگزار شده در آذر ماه ۱۴۰۳

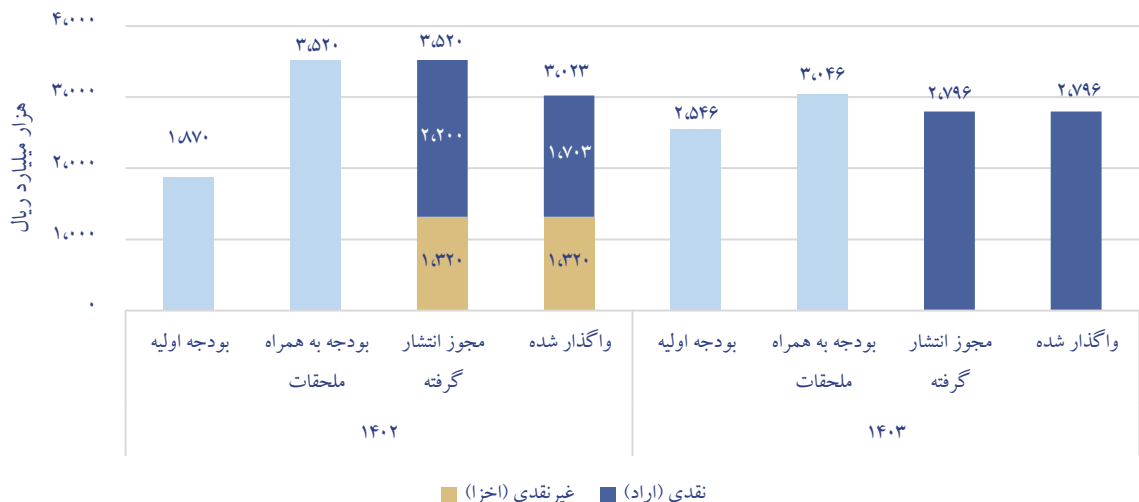
هزار میلیارد ریال

شماره حراج	تاریخ حراج	نام اوراق	مبلغ عرضه	ارزش اوراق خریداری شده توسط بانک‌ها و موسسات اعتباری	ارزش اوراق خریداری شده توسط سایر فعالان بازار سرمایه	ارزش کل اوراق فروش رفته	نرخ سود اسمی	نرخ بازده تا سرسید
۳۰	۱۴۰۳/۰۹/۰۶	اراد ۱۸۶	۴۵.۹	۲۷.۹	۱۸.۱	۴۵.۹	۲۳.۰٪	۲۸.۲۰٪
۳۱	۱۴۰۳/۰۹/۲۸	اراد ۱۸۹	۶۰.۰	۵۱.۴	۸.۶	۶۰.۰	۲۳.۰٪	۲۶.۷۱٪
		اراد ۱۹۰	۸۰.۰	۳۶.۵	۴۳.۵	۸۰.۰	۲۳.۰٪	۲۶.۹۰٪
		اراد ۱۹۱	۱۱۰.۰	۱۱.۳	۹۸.۷	۱۱۰.۰	۲۳.۰٪	۲۷.۵۰٪
<b>جمع کل</b>			<b>-</b>	<b>۱۲۷</b>	<b>۱۶۹</b>	<b>۲۹۶</b>	<b>۲۳٪</b>	<b>۲۷.۳٪</b>

## مقایسه عملکرد با بودجه

▲ بودجه اولیه سال ۱۴۰۳، ۳۶ درصد نسبت به بودجه ابتدایی سال گذشته افزایش یافته و برابر با ۲,۵۴۶ هزار میلیارد ریال پیش‌بینی شده است. الحاقات اولیه بودجه سال ۱۴۰۳ به ارزش ۵۰۰ هزار میلیارد ریال و مطابق با مصوبات شورای عالی هماهنگی اقتصادی بوده که در مجموع میزان انتشار اوراق دولتی در بودجه سال ۱۴۰۳ به ۳,۰۴۶ هزار میلیارد ریال افزایش یافته است. نیمی از مبلغ اضافه شده به اوراق دولتی بودجه (به ارزش ۲۵۰ هزار میلیارد ریال) طی آذر ماه به فروش رفته و به مبالغ تأمین مالی دولت افزوده شده است.

▲ شایان توجه است انتشار اوراق دولتی در سال ۱۴۰۲ از مرداد ماه آغاز شد، لیکن در سال جاری تأمین مالی دولت از بازار سرمایه از اردیبهشت ماه کلید خورده و طی نه ماه نخست سال، در مجموع ۲,۷۹۶ هزار میلیارد ریال از اوراق مجوز انتشار گرفته و تمامی آن به صورت نقدی (اراد) به فروش رفته است.



## آمار حراج‌های دولتی انجام شده در سال جاری

▲ طی سی‌ویک مرحله حراج انجام‌شده تا انتهای آذر ماه سال جاری، در مجموع ۲,۷۹۶ هزار میلیارد ریال اوراق نقدی (اراد) مجوز انتشار گرفته و ۱۰۰ درصد آن نیز به فروش رفته است.

هزار میلیارد ریال	اوراق	مبلغ عرضه شده (مجوز انتشار)	مبلغ معامله شده	مانده نزد وزارت امور اقتصادی و دارایی
	اراد ۱۵۷	۵۰	۵۰	۰
	اراد ۱۵۸	۱۰۰	۱۰۰	۰
	اراد ۱۵۹	۱۰۰	۱۰۰	۰
	اراد ۱۶۰	۱۰۰	۱۰۰	۰
	اراد ۱۶۱	۴۰	۴۰	۰
	اراد ۱۶۲	۱۵۰	۱۵۰	۰
	اراد ۱۶۳	۱۲۰	۱۲۰	۰
	اراد ۱۶۴	۴۰	۴۰	۰
	اراد ۱۶۵	۷۰	۷۰	۰
	اراد ۱۶۶	۱۰۰	۱۰۰	۰
	اراد ۱۶۷	۱۰۰	۱۰۰	۰
	اراد ۱۶۸	۴۰	۴۰	۰
	اراد ۱۶۹	۱۰۰	۱۰۰	۰
	اراد ۱۷۰	۱۰۰	۱۰۰	۰
	اراد ۱۷۱	۱۱۰	۱۱۰	۰
	اراد ۱۷۲	۹۰	۹۰	۰
	اراد ۱۷۳	۱۱۰	۱۱۰	۰
	اراد ۱۷۴	۶۰	۶۰	۰
	اراد ۱۷۵	۱۱۰	۱۱۰	۰
	اراد ۱۷۶	۸۰	۸۰	۰
	اراد ۱۷۷	۴۰	۴۰	۰
	اراد ۱۷۸	۵۰	۵۰	۰
	اراد ۱۷۹	۸۰	۸۰	۰
	اراد ۱۸۰	۵۰	۵۰	۰
	اراد ۱۸۱	۵۰	۵۰	۰
	اراد ۱۸۲	۱۱۶	۱۱۶	۰
	اراد ۱۸۳	۴۰	۴۰	۰
	اراد ۱۸۴	۵۰	۵۰	۰
	اراد ۱۸۵	۵۰	۵۰	۰
	اراد ۱۸۶	۵۰	۵۰	۰
	اراد ۱۸۷	۱۰۰	۱۰۰	۰
	اراد ۱۸۸	۱۰۰	۱۰۰	۰
	اراد ۱۸۹	۶۰	۶۰	۰
	اراد ۱۹۰	۸۰	۸۰	۰
	اراد ۱۹۱	۱۱۰	۱۱۰	۰
	<b>جمع کل</b>	<b>۲,۷۹۶</b>	<b>۲,۷۹۶</b>	<b>۰</b>

## ترکیب خریداران اوراق دولتی در آذر ماه

▲ طی حراج‌های انجام شده در آذر ماه، ۴۳ درصد از اوراق دولتی به ارزش ۱۲۷ هزار میلیارد ریال، توسط بانک‌ها و موسسات اعتباری و مابقی به ارزش ۱۶۹ هزار میلیارد ریال توسط فعالین در بازار سرمایه خریداری شده است. نکته قابل توجه، فروش اوراق خریداری شده توسط بانک‌ها و موسسات اعتباری به بانک مرکزی در روزهای پس از حراج دولتی است که بخشی از آن در قالب عملیات بازخرید (ریپو)، با هدف تزریق نقدینگی به بازار و کنترل رشد نرخ سود انجام شده است.

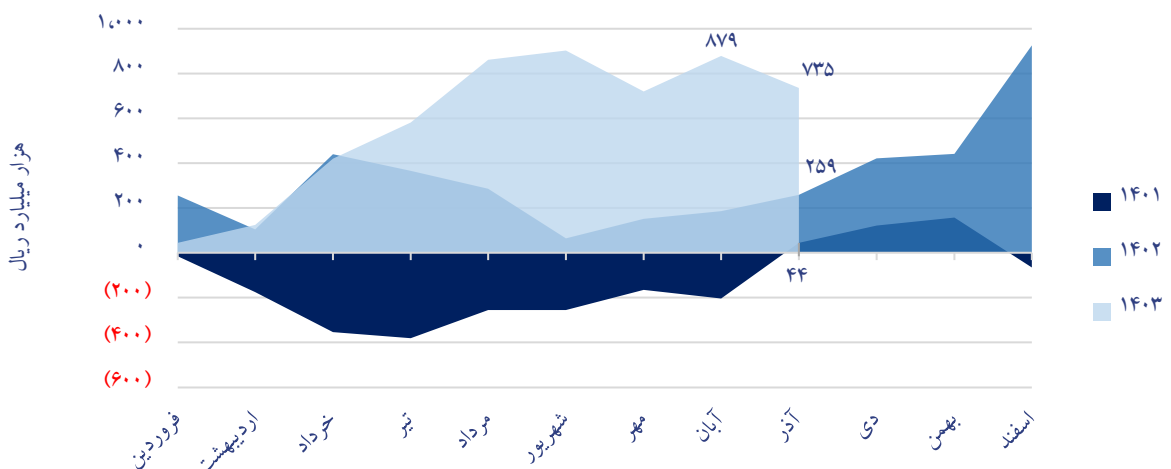
## اقدامات بانک مرکزی در بخش اوراق دولتی

▲ بانک مرکزی در راستای سیاست‌های پولی خود، اقدام به خرید و فروش اوراق دولتی می‌نماید. همانطور که در نمودار ذیل قابل مشاهده است، خالص خرید اوراق دولتی توسط بانک مرکزی در سال جاری به مراتب بیشتر از سال‌های گذشته است. در مجموع در نه ماه نخست سال ۱۴۰۳، بانک مرکزی ۷۳۵ هزار میلیارد ریال اوراق دولتی خریداری نموده که می‌توان آن را معادل تزریق نقدینگی به بانک‌ها و موسسات اعتباری در نظر گرفت. این شاخص در نه ماه نخست سال گذشته برابر با ۲۵۹ هزار میلیارد ریال بوده است و نشان از رشد ۱۸۴ درصدی در سال جاری نسبت به مدت مشابه سال گذشته دارد. باید توجه داشت هر چند بانک مرکزی با کنترل شدید رشد ترازنامه بانک‌ها (سیاست انقباضی) سعی در کنترل رشد پایه پولی و تورم داشته است، لیکن در بخش خرید اوراق دولتی و با توجه به نیاز نقدینگی بانک‌ها و دولت، انبساطی عمل نموده و می‌تواند در بلندمدت به رشد بدهی دولت به بانک مرکزی و متعاقباً تورم بیانجامد.

▲ شایان ذکر است بانک مرکزی به صورت خاص در آذر ماه برخلاف ماه قبل، اقدام به فروش بیشتر اوراق دولتی نموده که در قالب عملیات بازار باز صورت پذیرفته و انقباضی بوده است.

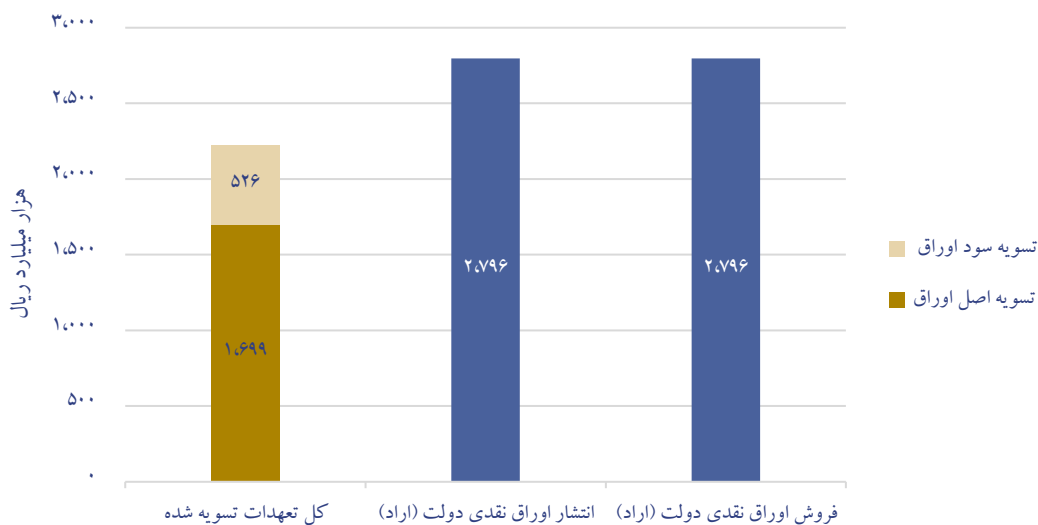
▲ شایان ذکر است دولت نیز در سال جاری، زودتر از سال گذشته شروع به انتشار اوراق بدهی نموده که این امر حکایت از ناترازی بیشتر درآمدها و هزینه‌های دولت نسبت به سال‌های گذشته دارد. در مجموع طی نه ماه نخست، ۷۲ درصد از مجموع ۲,۷۹۶ هزار میلیارد ریال اوراق جدید دولتی فروش رفته طی این مدت (به ارزش ۲,۰۱۲ هزار میلیارد ریال)، توسط بانک‌ها و موسسات اعتباری خریداری شده است که بخش قابل توجهی از این اوراق و اوراق قدیمی در راستای سیاست‌های بازخرید بانک مرکزی به مالکیت این بانک درآمده است.

خالص خرید تجمیعی اوراق دولتی توسط بانک مرکزی از ابتدای سال



## مقایسه تسویه تعهدات و انتشار اوراق جدید دولتی

- ▲ مطابق با آخرین داده‌ها، در مجموع طی نه ماه نخست سال جاری، ۲,۲۲۵ هزار میلیارد ریال از تعهدات دولت تسویه شده و در مقابل، دولت ۲,۷۹۶ هزار میلیارد ریال اوراق نقدی منتشر کرده است.
- ▲ طی نه ماه ابتدایی سال جاری، دولت ۵۷۱ هزار میلیارد ریال بیشتر از میزان تعهدات خود (اصل و سود اوراق قبلی منتشر شده)، اوراق نقدی (اراد) منتشر نموده است. انتشار اوراق با نرخ بهره بالا و حتی بیش از مقادیر تعهدات تسویه شده قبلی، سبب افزایش قابل توجه هزینه دولت در سال‌های آتی خواهد شد و در صورتیکه درآمد دولت به اندازه کافی رشد نکند به کسری بودجه بیشتر دولت و در نهایت افزایش بیشتر پایه پولی و تورم می‌انجامد.



- ▲ مجموع تعهدات دولت در سال ۱۴۰۳ برابر با ۳,۰۵۳ هزار میلیارد ریال است که تاکنون ۲,۲۲۵ هزار میلیارد تسویه شده و ۸۲۸ هزار میلیارد ریال از آن در سه ماه پایانی سال، تسویه خواهد شد. پیش‌بینی می‌شود الحاقیات بودجه اولیه سال ۱۴۰۳ و انتشار جدید اوراق تأمین مالی دولت، به مراتب بیشتر از سال گذشته باشد. این تأمین مالی سنگین دولت با نرخ‌های بالا، در صورتیکه به افزایش درآمدها و تولید ناخالص داخلی منجر نشود، به کسری بودجه بیشتر دولت در سال‌های آتی خواهد انجامید و کسری بودجه نیز مجدداً به افزایش تورم دامن خواهد زد.

ایران

مرکز مبادله ارز و طلای ایران

مرکز مبادله ارز و طلای ایران  
Iran Center of Exchange



## معرفی مرکز مبادله ارز و طلا

- ▲ بانک مرکزی به عنوان متولی و سیاست گذار نظام پولی و ارزی کشور، به منظور بهبود فرآیند سیاست گذاری، نظارت بهتر و رفع چالش های پولی و ارزی کشور، در اسفند ماه ۱۴۰۱ اقدام به تاسیس و راه اندازی مرکز مبادله ارز و طلای ایران نمود.
- ▲ این بازار با اهدافی همچون ایجاد بازاری کارا، منصفانه و شفاف برای معاملات ارزهای خارجی و فلزات گران بها، ایجاد نهادی رسمی برای انجام معاملات ارز و طلا و کشف نرخ ارز و طلا براساس مکانیسم عرضه و تقاضا، ایجاد ساز و کاری امن و قابل اتکا برای انجام تسویه وجوه معاملات ارزی و طلا و هویت بخشی و سامان دهی بازیگران عمده بازار ارز و طلا تاسیس شده است.
- ▲ مرکز مبادله محلی برای انجام معاملات قراردادهایی است که سررسید آن ها کمتر از یک سال بوده و یا دارایی پایه آن ها (از جمله طلا و ارز) تحت نظارت بانک مرکزی باشد.
- ▲ مزایای راه اندازی مرکز مبادله ارز و طلا عبارت است از:

- کوچک شدن بازار غیررسمی و عمق بخشیدن به بازار رسمی

هدف تشکیل مرکز مبادله ارز و طلا این است که نیازهای ارزی فعالین اقتصادی و همچنین نیازهای مصرفی فعالین حوزه طلا تامین و به تدریج حجم مبادلات بازار غیررسمی کاهش و در مقابل حجم مبادلات بازار رسمی افزایش یابد.

- کاهش صف های مردم در برابر صرافی ها با شناسایی نیاز واقعی مردم و عرضه ی ارز مورد نیاز آن در مرکز مبادله

مرکز مبادله ارز باعث کاهش صف های مردمی در برابر صرافی ها می شود و هر شخصی که نیاز واقعی به ارز داشته باشد، می تواند به این مرکز مراجعه نماید. همچنین با ایجاد این مرکز خریداری و سودجویی از کارت ملی افراد برای دریافت ارز کنترل می شود که موجب کاهش سوداگری می گردد.

- حمایت از صادرکنندگان از طریق عرضه ارز حاصل از صادرات در مرکز مبادله با کشف نرخ براساس عرضه و تقاضا

زمانی که کشف قیمت با یک مکانیزم شفاف در عرضه و تقاضا صورت می گیرد، صادرکنندگان نیز تمایل دارند که ارز حاصل از صادرات خود را در مرکز مبادله عرضه کنند که این امر به نفع اقتصاد است و رانت را نیز از بین می برد.

- کشف قیمت ارز براساس عرضه و تقاضا

- متعادل کردن بازار طلا و افزایش ذخایر طلای کشور

با طرح رفع تعهد ارزی توسط صادرکنندگان از طریق واردات شمش طلا، این اقدام از طرفی باعث افزایش ذخایر طلای کشور و متعادل کردن بازار طلا و همچنین تامین نیازهای مصرفی فعالان این حوزه خواهد شد و از طرف دیگر با عرضه شمش های وارد شده توسط صادرکنندگان و عرضه آنها در مرکز مبادله ارز و طلا، صادرکننده با دریافت معادل ریالی آن می تواند سرمایه در گردش لازم را تامین کند.

- حذف ناامنی در بازار فیزیکی ارز

یکی از مزایای دیگر این مرکز افزایش امنیت در خصوص بازار ارز است به این صورت که با افتتاح حساب ارزی متقاضیان دریافت ارز، امکان تقلب و جعلی بودن ارز از بین رفته و اطمینان خاطر از این بابت به دریافت کنندگان ارز داده می شود.

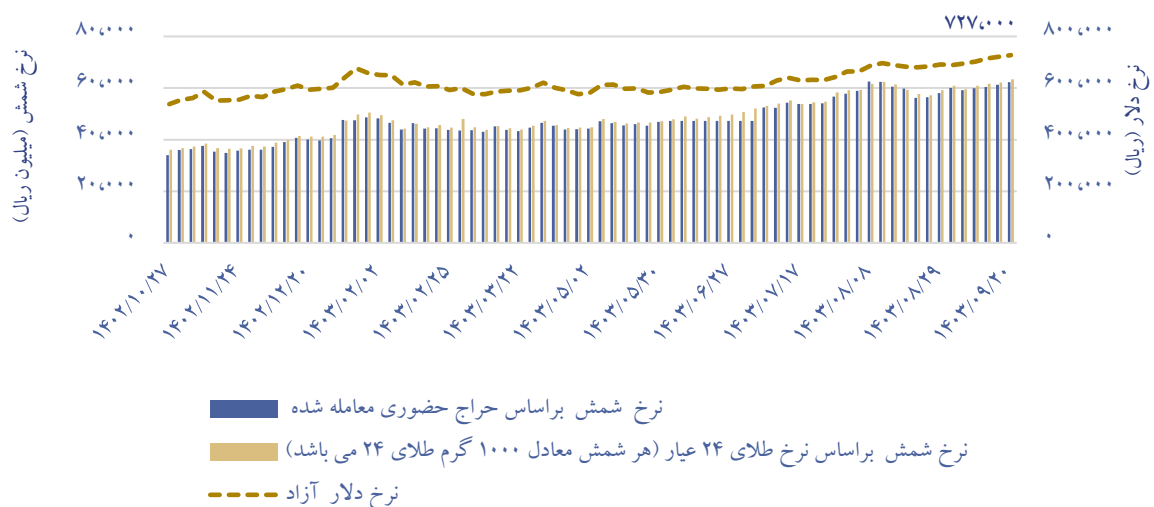
## حراج‌های شمش تالار نقد طلا

▲ از دی ماه سال ۱۴۰۲، بانک مرکزی با توجه به همبستگی ارز و طلا و در راستای کنترل این بازارها، اقدام به عرضه شمش طلا به صورت حراج حضوری در مرکز مبادله ارز و طلای ایران نموده است. پیش از این، عرضه شمش طلا توسط بانک کارگشایی صورت می‌پذیرفت. عرضه‌کنندگان شمش‌های طلا می‌توانند تمامی فعالان این حوزه باشند علاوه بر آن، بانک مرکزی جهت کنترل بازار طلا و افزایش ذخایر طلای کشور این امکان را برای صادرکنندگان فراهم نمود تا در کنار رفع تعهد ارزی عملیاتی بتوانند رفع تعهد خود را از طریق واردات شمش طلا و عرضه آن در مرکز مبادلات ارز و طلا برطرف کنند.

▲ در طی فعالیت بیش از ۱۱ ماهه تالار معاملات شمش طلای مرکز مبادله ارز و طلای ایران و برگزاری هفتاد و پنج مرحله حراج حضوری از ۲۷ دی ماه ۱۴۰۲ لغایت ۳۰ آذر ماه ۱۴۰۳، ۱۳،۰۲۷ کیلوگرم شمش طلا (شمش یک کیلوگرمی با حداقل عیار ۹۹۵ در هزار) با ارزشی بالغ بر ۶۱۶،۷۰۷ میلیارد ریال به فروش رسید.

▲ حجم معاملات شمش طلا در آذر ماه، ۵.۱ درصد (۶۶۱ کیلوگرم) از کل حجم معاملات این محصول از ابتدای عرضه در مرکز مبادله ارز و طلای ایران (۱۳،۰۲۷ کیلوگرم) تا پایان آذر ماه بوده است. میانگین قیمت معامله‌شده آذر ماه نسبت به آبان ماه به دلیل رشد دلار به عنوان متغیر تاثیرگذار در نرخ طلا، نسبت به آبان ماه ۲.۵ درصد افزایش پیدا کرده است.

روند قیمتی شمش طلا در حراج‌های انجام شده

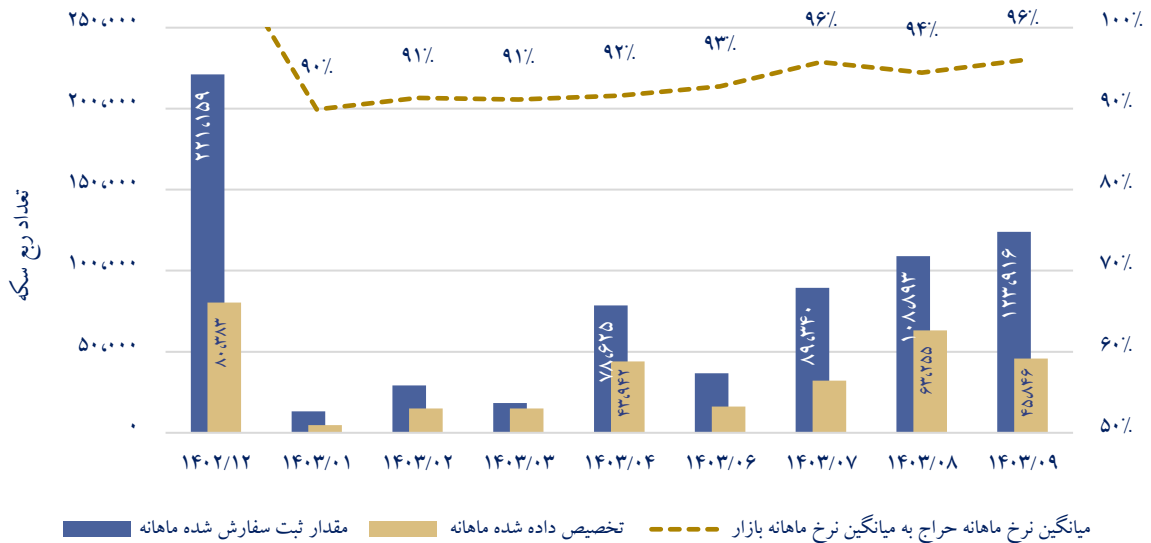


▲ مطابق با داده‌های مذکور، نرخ شمش معامله‌شده در مرکز مبادله ارز و طلا از ابتدای عرضه به طور متوسط ۲ درصد کمتر از نرخ محاسبه شده بر مبنای هر گرم طلای ۲۴ عیار می‌باشد. البته در مقیاس ماهانه، اختلاف قیمت حراج حضوری و قیمت بر مبنای هر گرم طلای ۲۴ عیار کاهش پیدا کرده و به طور متوسط ۱ درصد شده است.



## حراج ربع سکه بهار آزادی

▲ در آذر ماه دوازده مرحله حراج ربع سکه انجام شد که طی دوازده مرحله حراج ربع سکه بهار آزادی، در مجموع ۹۱۶،۱۲۳ عدد ربع سکه بهار آزادی ثبت سفارش شده که ۳۷ درصد (نسبت اشخاص برنده) از آن به تعداد ۸۴۶،۴۵ عدد به خریداران تخصیص داده شده است. میانگین نرخ ربع سکه معامله شده در آذر ماه حدود ۴ درصد پائین تر از میانگین نرخ بازار آزاد بوده است. سیاست بانک مرکزی ارائه انواع سکه (ربع، نیم و سکه تمام) با نرخ نزدیک به نرخ بازار بوده است تا از سفته بازی و توزیع ناعادلانه ثروت جلوگیری کند.

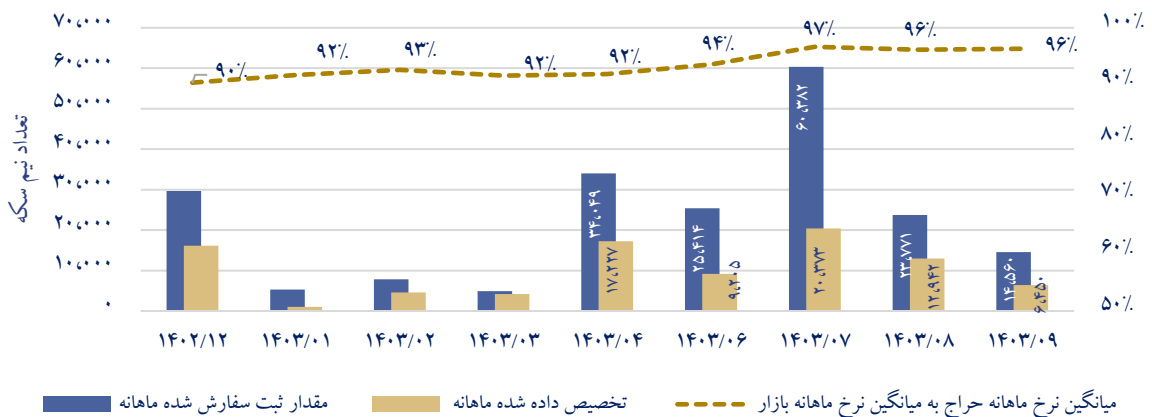


## آمار حراج‌های ربع سکه برگزار شده در آذر ماه

شماره حراج	تاریخ حراج	حجم سفارش (قطعه)	تعداد سکه معامله شده (قطعه)	میانگین قیمت (ریال)
۳۸	۱۴۰۳/۰۹/۰۳	۱۶،۱۷۲	۶۳۸	۱۶۶،۳۷۰،۰۰۰
۳۹	۱۴۰۳/۰۹/۰۵	۱۴،۹۷۲	۳،۰۷۴	۱۶۰،۹۹۰،۰۰۰
۴۰	۱۴۰۳/۰۹/۰۷	۱۱،۹۴۴	۵،۰۵۹	۱۶۰،۸۸۰،۰۰۰
۴۱	۱۴۰۳/۰۹/۱۰	۱۰،۱۲۴	۴،۱۶۰	۱۶۳،۶۰۰،۰۰۰
۴۲	۱۴۰۳/۰۹/۱۲	۹،۶۳۵	۵،۳۷۱	۱۶۲،۲۴۰،۰۰۰
۴۳	۱۴۰۳/۰۹/۱۴	۱۰،۴۴۸	۶،۰۶۲	۱۶۳،۰۱۰،۰۰۰
۴۴	۱۴۰۳/۰۹/۱۷	۴،۴۹۸	۲،۹۷۱	۱۶۱،۸۲۰،۰۰۰
۴۵	۱۴۰۳/۰۹/۱۹	۸،۹۱۴	۳،۶۱۳	۱۶۳،۵۳۰،۰۰۰
۴۶	۱۴۰۳/۰۹/۲۱	۱۰،۸۷۴	۳،۸۵۷	۱۶۷،۹۴۰،۰۰۰
۴۷	۱۴۰۳/۰۹/۲۴	۷،۱۴۷	۳،۰۰۵	۱۶۶،۴۵۰،۰۰۰
۴۸	۱۴۰۳/۰۹/۲۶	۱۰،۳۹۹	۴،۴۱۶	۱۶۸،۷۹۰،۰۰۰
۴۹	۱۴۰۳/۰۹/۲۸	۸،۷۸۹	۳،۶۲۰	۱۷۰،۷۴۰،۰۰۰

## حراج نیم سکه بهار آزادی

▲ در آذرماه هفت مرحله حراج نیم سکه بهار آزادی انجام شد که طی این هفت مرحله حراج، در مجموع ۱۴،۵۶۰ عدد نیم سکه بهار آزادی ثبت سفارش شده است که ۴۴ درصد از آن به تعداد ۶،۴۵۰ عدد به خریداران تخصیص داده شد. میانگین نرخ نیم سکه بهار آزادی حراج شده در آذر ماه ۳.۷ درصد کمتر از میانگین نرخ بازار آزاد بوده است.

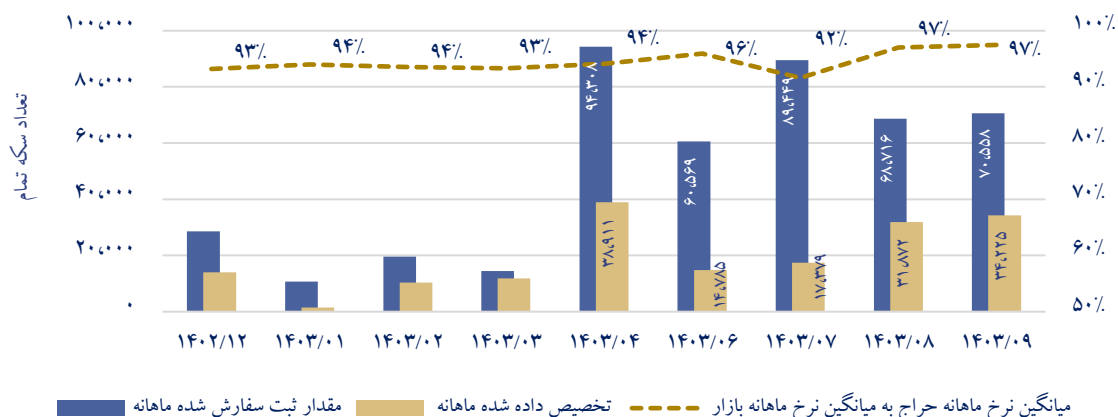


## ▲ آمار حراج‌های نیم سکه برگزار شده در آذر ماه

شماره حراج	تاریخ حراج	حجم سفارش (قطعه)	تعداد سکه معامله شده (قطعه)	میانگین قیمت (ریال)
۳۴	۱۴۰۳/۰۹/۰۳	۲,۳۹۱	۴۲۳	۲۶۳,۳۲۰,۰۰۰
۳۵	۱۴۰۳/۰۹/۰۵	۲,۲۹۱	۹۵۵	۲۵۷,۴۱۰,۰۰۰
۳۶	۱۴۰۳/۰۹/۰۷	۲,۰۷۰	۱,۰۹۳	۲۵۷,۳۹۰,۰۰۰
۳۷	۱۴۰۳/۰۹/۱۰	۲,۳۷۶	۱,۰۲۰	۲۶۱,۷۷۰,۰۰۰
۳۸	۱۴۰۳/۰۹/۱۲	۱,۸۱۳	۹۶۱	۲۶۰,۳۱۰,۰۰۰
۳۹	۱۴۰۳/۰۹/۱۷	۱,۱۹۸	۹۸۴	۲۶۱,۰۷۰,۰۰۰
۴۰	۱۴۰۳/۰۹/۲۴	۲,۴۲۱	۱,۰۱۳	۲۷۰,۰۷۶۰,۰۰۰

## حراج سکه تمام بهار آزادی

▲ در آذر ماه دوازده مرحله حراج عرضه سکه تمام (امامی) برگزار شد که طی آن، در مجموع ۷۰،۵۵۸ عدد سکه تمام ثبت سفارش شده که ۴۳ درصد از آن (نسبت برنده‌ها) به تعداد ۳۴،۲۲۵ عدد به خریداران تخصیص داده شده است. میانگین نرخ سکه تمام در حراج‌های آذر ماه حدود ۳ درصد پایین‌تر از میانگین نرخ بازار آزاد بوده است.



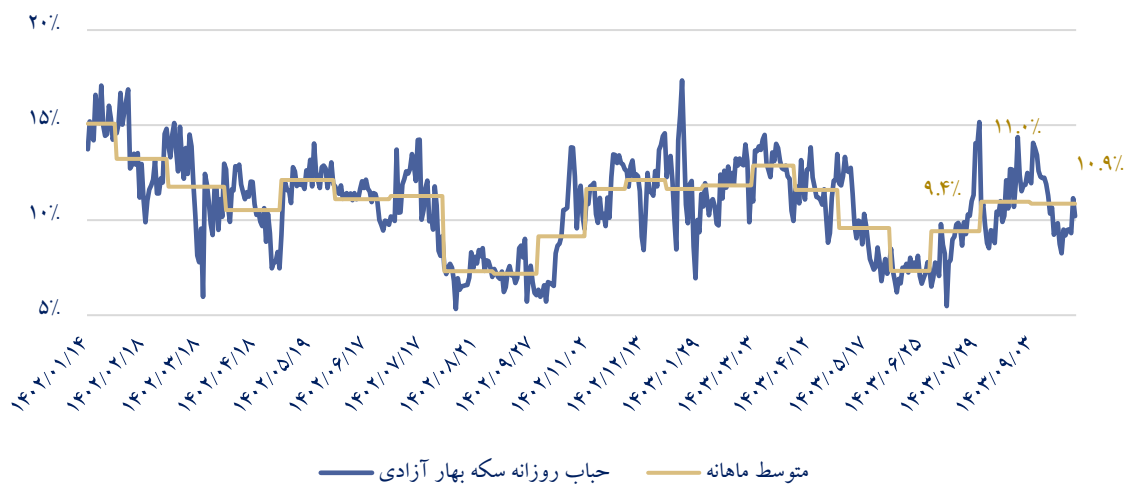
## ▲ آمار حراج‌های سکه تمام برگزار شده در آذر ماه

شماره حراج	تاریخ حراج	حجم سفارش (قطعه)	تعداد سکه معامله شده (قطعه)	میانگین قیمت (ریال)
۳۳	۱۴۰۳/۰۹/۰۳	۵,۳۸۷	۲,۰۲۴	۵۱۸,۸۵۰,۰۰۰
۳۴	۱۴۰۳/۰۹/۰۵	۵,۷۲۹	۲,۲۴۴	۵۰۳,۰۵۰,۰۰۰
۳۵	۱۴۰۳/۰۹/۰۷	۵,۵۷۷	۲,۸۷۸	۵۰۲,۳۵۰,۰۰۰
۳۶	۱۴۰۳/۰۹/۱۰	۴,۶۵۵	۲,۲۳۸	۵۰۹,۹۳۰,۰۰۰
۳۷	۱۴۰۳/۰۹/۱۲	۴,۳۰۲	۱,۷۴۷	۵۰۴,۲۴۰,۰۰۰
۳۸	۱۴۰۳/۰۹/۱۴	۱۱,۲۴۵	۷,۰۶۲	۵۰۹,۲۶۰,۰۰۰
۳۹	۱۴۰۳/۰۹/۱۷	۴,۰۴۹	۲,۴۰۳	۵۰۴,۸۸۰,۰۰۰
۴۰	۱۴۰۳/۰۹/۱۹	۸,۰۰۲	۳,۱۹۹	۵۱۰,۸۸۰,۰۰۰
۴۱	۱۴۰۳/۰۹/۲۱	۸,۳۸۱	۳,۰۱۱	۵۲۲,۲۱۰,۰۰۰
۴۲	۱۴۰۳/۰۹/۲۴	۸,۰۰۴	۳,۴۴۶	۵۲۳,۶۴۰,۰۰۰
۴۳	۱۴۰۳/۰۹/۲۶	۹,۲۷۶	۶,۳۷۶	۵۳۰,۳۰۰,۰۰۰
۴۴	۱۴۰۳/۰۹/۲۸	۷,۵۹۲	۳,۲۴۹	۵۳۸,۵۹۰,۰۰۰

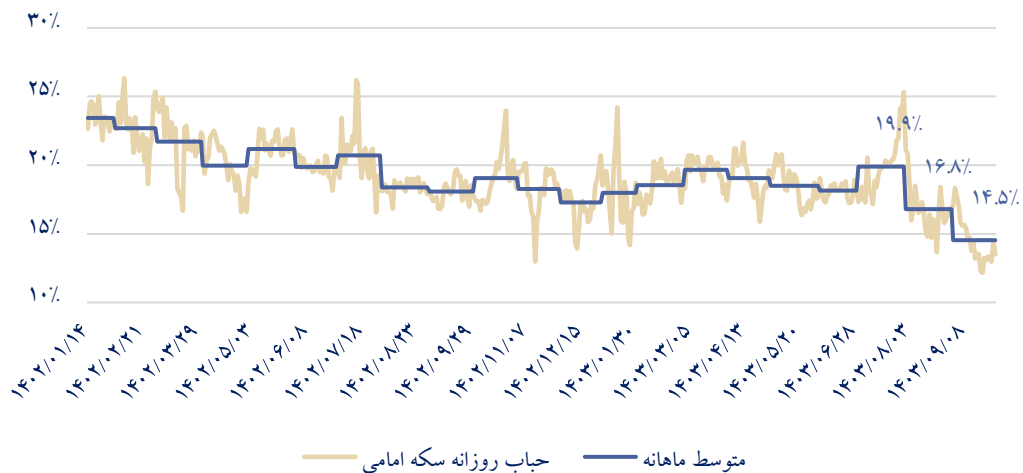
## حباب سکه تمام

▲ در تعیین حباب سکه، فاکتورهای مختلفی از جمله نرخ ارز، نرخ انس جهانی، تقاضای سرمایه گذاری، سیاست‌های پولی و مالی و انتظارات تورمی تاثیرگذار است. در آذر ماه، دو مولفه تاثیرگذار بر حباب سکه، رفتار متفاوتی داشتند. انس جهانی طلا به طور میانگین نسبت به آبان ماه کاهش یافته و از محدوده ۲۶۸۰ به محدوده ۲۶۴۵ رسید اما دلار مسیر متفاوتی نسبت به انس تجربه کرد و در آذر ماه روند صعودی داشته و حدود ۸ درصد رشد پیدا کرد. همین عوامل سبب شد متوسط ماهانه حباب سکه تمام بهار آزادی با کاهش جزئی ۰.۱ درصدی نسبت به آبان ماه عدد ۱۰.۹ درصد را ثبت کند. اما متوسط حباب ماهانه سکه امامی به روند نزولی خود ادامه داده که می‌توان از دلایل آن، به عرضه سکه امامی در مرکز مبادله ارز و طلای ایران اشاره نمود که سبب رشد سکه امامی در آذر ماه کمتر از رشد سکه تمام بهار آزادی شد.

حباب سکه بهار آزادی



حباب سکه امامی



## اهم اخبار مرکز مبادله ارز و طلای ایران

### ▲ ابلاغ دستورالعمل معاملات بازار ارز تجاری مرکز مبادله ارز و طلای ایران توسط بانک مرکزی

- براساس دستورالعمل بانک مرکزی، تمامی صادرکنندگان مشمول بند (۲) ماده (۸) آیین نامه بازگشت ارز صادراتی به منظور واگذاری ارز حاصل از صادرات به دیگران، مکلفند ارز حاصل از صادرات خود را در مهلت مقرر در سامانه معاملات بازار ارز تجاری مرکز مبادله ارز و طلای ایران و در چهارچوب دستورالعمل مربوط به دیگران بفروشند. دستورالعمل معاملات بازار ارز تجاری مرکز مبادله ارز و طلای ایران از تاریخ ۳ آذر ماه ۱۴۰۳ عملیاتی و یک ماه پس از تاریخ ابلاغ این بخشنامه لازم الاجرا خواهد بود.

### ▲ ابلاغ نرخ تسعیر ارقام پولی دارایی‌ها و بدهی‌های ارزی شبکه بانکی بر مبنای نرخ حواله مرکز مبادله ایران

- نرخ تسعیر ارقام پولی دارایی‌ها و بدهی‌های ارزی شبکه بانکی کشور برای گزارشگری مالی میان دوره‌ای منتهی به شهریور ماه ۱۴۰۳ برابر با نرخ خرید حواله معاملات الکترونیکی ارز مرکز مبادله ارز و طلای ایران در تاریخ ۳۱ شهریور ماه ۱۴۰۳ (برای هر یورو معادل ۵۰۸.۴۲۸ ریال و برای هر دلار آمریکا معادل ۴۵۷.۳۷۴ ریال) تعیین شد.

### ▲ افزایش دامنه نوسان معاملات ارز تجاری

- مطابق با اظهارات معاون ارزی بانک مرکزی، میزان و دامنه نوسان ارز در معاملات سامانه ارز تجاری را حداکثر مثبت و منفی ۵ درصد اعلام شد.

### ▲ اعلام گروه‌های کالایی ملزم به معاملات در سامانه ارز تجاری

- پیرو بخشنامه جدید بانک مرکزی، صنایع روانکار، دوده، کامپاند، سیمان، سرامیک و انواع لبنیات از تاریخ سوم آذر ماه ۱۴۰۳ ملزم به واگذاری ارز حاصل از صادرات خود در مرکز مبادله ایران به واردکنندگان بر اساس نرخ توافقی و سازوکار اجرایی این مرکز هستند. سایر صادرکنندگانی که در گروه‌های مذکور قرار ندارند فعلاً می‌توانند واگذاری ارز حاصل از صادرات خود را طبق روال سابق انجام دهند یا به صورت اختیاری در سامانه ارز تجاری عرضه کنند.

### ▲ انتشار مصوبات کارگروه بازگشت ارز حاصل از صادرات فقط توسط بانک مرکزی

- براساس مصوبات نوزدهمین و بیست و سومین جلسات کارگروه بازگشت ارز در تاریخ ۸ اسفند ماه ۱۴۰۲ و ۱۳ شهریور ماه ۱۴۰۳ در خصوص بازگشت ارز حاصل از صادرات زنجیره فلزات، صادرکنندگان این بخش می‌توانند ۱۰۰ درصد ارز حاصل از صادرات خود را جهت تأمین نیاز تولید خود و یا شرکت‌های همگروه برای واردات مواد اولیه و ماشین‌آلات خط تولید زنجیره ارزش فلزات و تجهیزات حوزه تأمین انرژی این صنایع با سازوکار بازار اشخاص به مصرف برسانند و در این زمینه رویه جدیدی اتخاذ نشده است.

### ▲ فراهم‌سازی امکان فروش ارز در مرکز مبادله ارز و طلا برای عرضه‌کنندگان ارز نیمایی

- بانک مرکزی برای صادرکنندگانی که براساس مقررات برگشت ارز حاصل از صادرات موظف به فروش ارز در سامانه نیما بودند، امکان فروش در مرکز مبادله ارز و طلای ایران را نیز فراهم کرد.

# ایران

تأمین مالی از طریق بازار سرمایه؛ انتشار اوراق بدهی و سرمایه‌ای

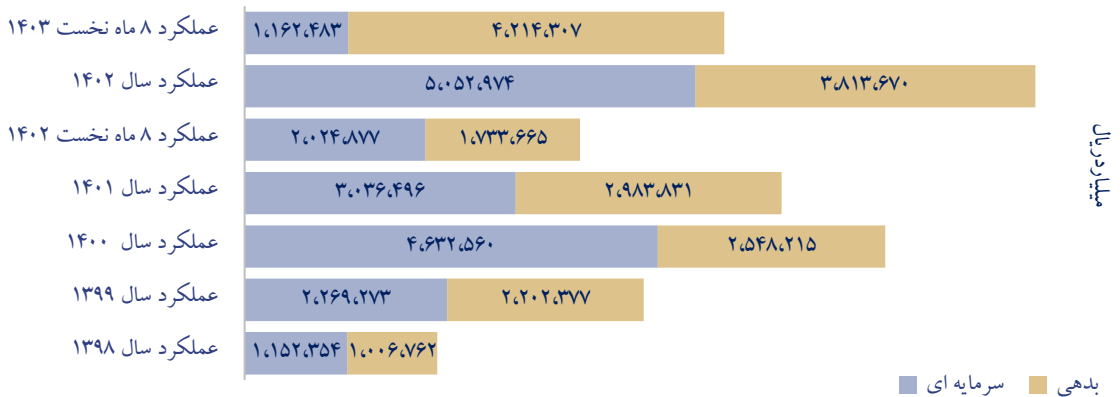


## ارزش جذب و تجهیز منابع از بازار سرمایه

▲ در هشت ماه نخست سال ۱۴۰۳، در مجموع ۵,۳۷۶ هزار میلیارد ریال تأمین مالی از طریق بازار سرمایه صورت گرفته که نسبت به مدت مشابه سال گذشته ۴۳ درصد رشد را تجربه کرده است.

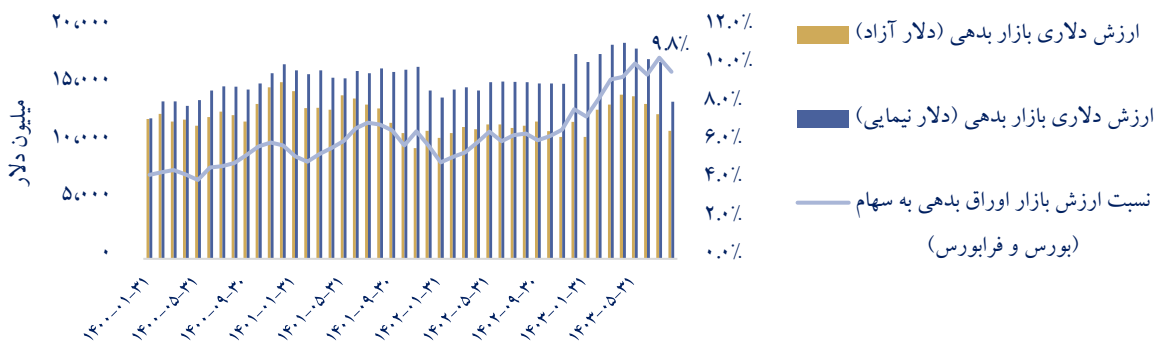
▲ در طی این دوره، تأمین مالی ابزارهای بدهی با سهم ۷۸ درصدی بخش عمده تأمین مالی از طریق بازار سرمایه را به خود اختصاص داده که نسبت به مدت مشابه سال قبل ۱۴۳ درصد رشد کرده است. علت اصلی این رشد، رشد ۲۰۶ درصدی اوراق مرابحه دولتی نسبت به مدت مشابه و همچنین رشد ۱۳۰ درصدی اسناد خزانه اسلامی در بازه زمانی مذکور نسبت به مدت مشابه می‌باشد. در ادامه، تأمین مالی ابزار سرمایه‌ای با تخصیص ۲۲ درصد از تأمین مالی از طریق بازار سرمایه در رتبه بعدی قرار دارد که نسبت به مدت مشابه سال قبل ۴۳ درصد کاهش پیدا کرده است.

### ارزش جذب و تجهیز منابع به تفکیک سرمایه‌ای و بدهی



## اندازه بازار اوراق بدهی

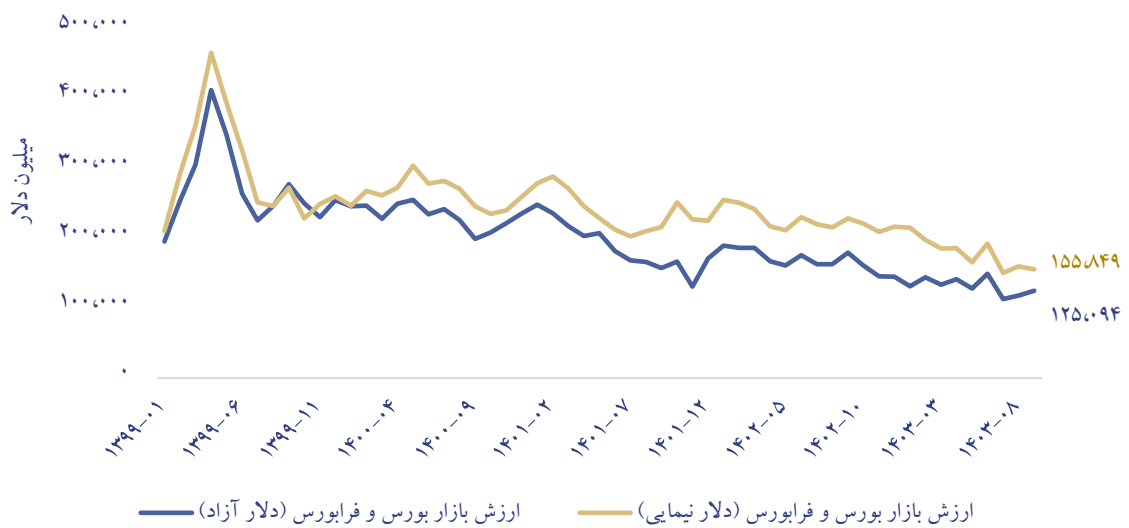
- ▲ ارزش بازار بدهی (بورس و فرابورس) در آبان ماه ۱۴۰۳، ۸,۵۷۱ هزار میلیارد ریال معادل ۱۱,۱۲۴ میلیون دلار (با در نظر گرفتن نرخ دلار آزاد) بوده است.
- ▲ ارزش ریالی بازار بدهی طی یک سال اخیر، ۴۷ درصد رشد و ارزش دلاری (با در نظر گرفتن نرخ دلار آزاد)، ۴ درصد کاهش یافته است.
- ▲ نسبت ارزش بازار اوراق بدهی به سهام (بورس و فرابورس) بدون احتساب صندوق‌های سرمایه‌گذاری، به ۹.۸ درصد در پایان آبان ماه سال جاری رسیده است.
- ▲ به صورت کلی روند رو به رشد نسبت ارزش بازار اوراق بدهی به سهام حاکی از پرنرنگ‌تر شدن نقش این بازار است.



## اندازه (ارزش) بازار سرمایه

▲ در آذر ماه، بازار سرمایه توانست با توجه به چشم انداز مثبت، رشد مناسب ۱۹ درصدی (بازدهی شاخص کل در آذر ماه) را تجربه کند. در این بین، به دلیل رشد حدود ۲ برابری دلار نسبت به دلار آزاد، ارزش دلاری بازار بورس و فرابورس براساس دلار نیمای نسبت به آبان ماه با کاهش ۳ درصدی مواجه شد. اما با توجه به اینکه رشد بازار سرمایه در آذر ماه از رشد دلار بازار آزاد بیشتر بوده، ارزش بازار بورس و فرابورس بر اساس دلار بازار آزاد توانست رشد ۶ درصدی را نسبت به آبان ماه تجربه کند.

### ارزش بازار بورس و فرابورس



## عرضه‌های اولیه انجام شده

▲ طی آذر ماه سال جاری، سهام سه شرکت در بازار سرمایه به ارزش ۷,۴۷۶ میلیارد ریال عرضه شده است.

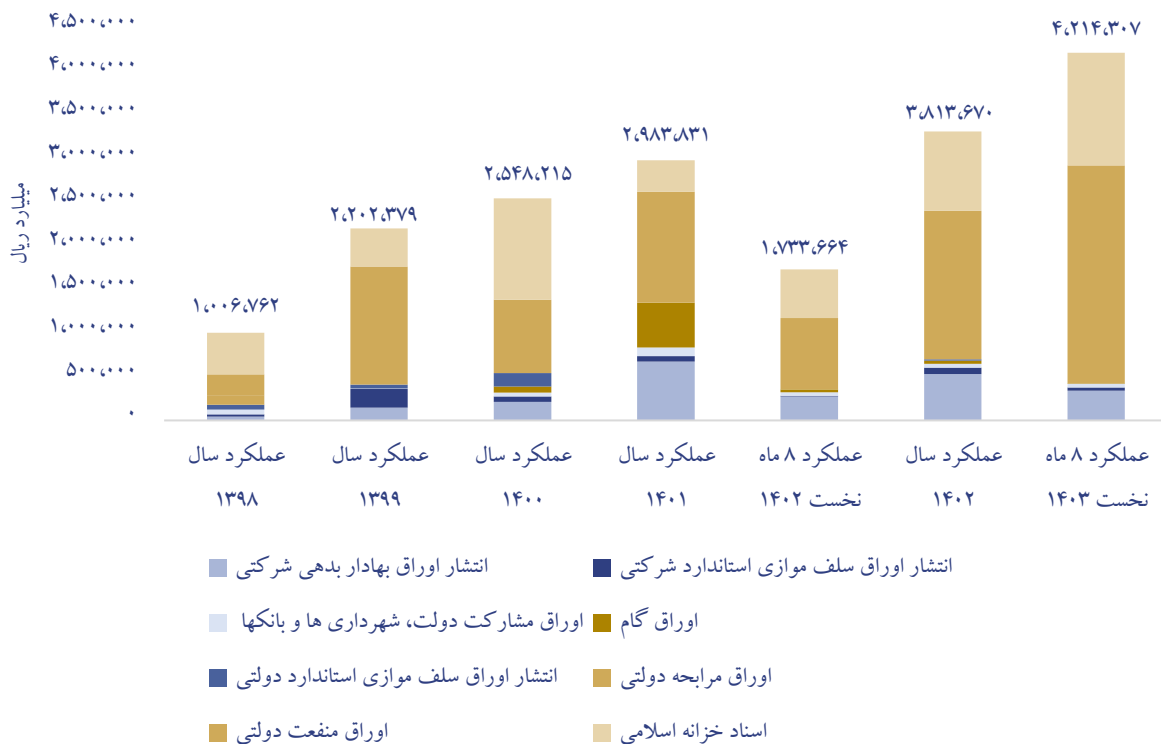
نماد	نام شرکت	بازار	درصد سهام عرضه شده به عموم	مبلغ عرضه (میلیارد ریال)	تاریخ عرضه
کربن	کانی کربن طبس	دوم فرابورس	۱۲٪	۱,۶۳۷	۱۴۰۳/۰۹/۱۴
خبرنا	تولیدی برنا باطری	دوم فرابورس	۱۲٪	۳,۳۸۸	۱۴۰۳/۰۹/۲۴
پویا	دانش بنیان پویا نیرو	اول بورس	۷٪	۲,۴۵۱	۱۴۰۳/۰۹/۲۸



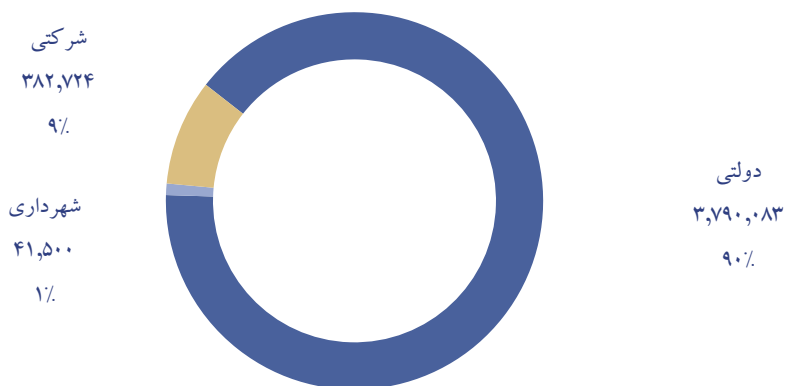
## میزان انتشار اوراق بدهی

▲ طبق داده‌های سازمان بورس و اوراق بهادار، طی هشت ماه نخست سال جاری میزان اوراق مرابحه دولتی از کل اوراق منتشره ۵۹ درصد، اسناد خزانه اسلامی ۳۱ درصد و اوراق بهادار بدهی شرکتی ۸ درصد بوده است.

▲ میزان اوراق بدهی منتشره طی مدت مذکور نسبت به مدت مشابه سال گذشته، ۱۴۳ درصد افزایش داشته است.



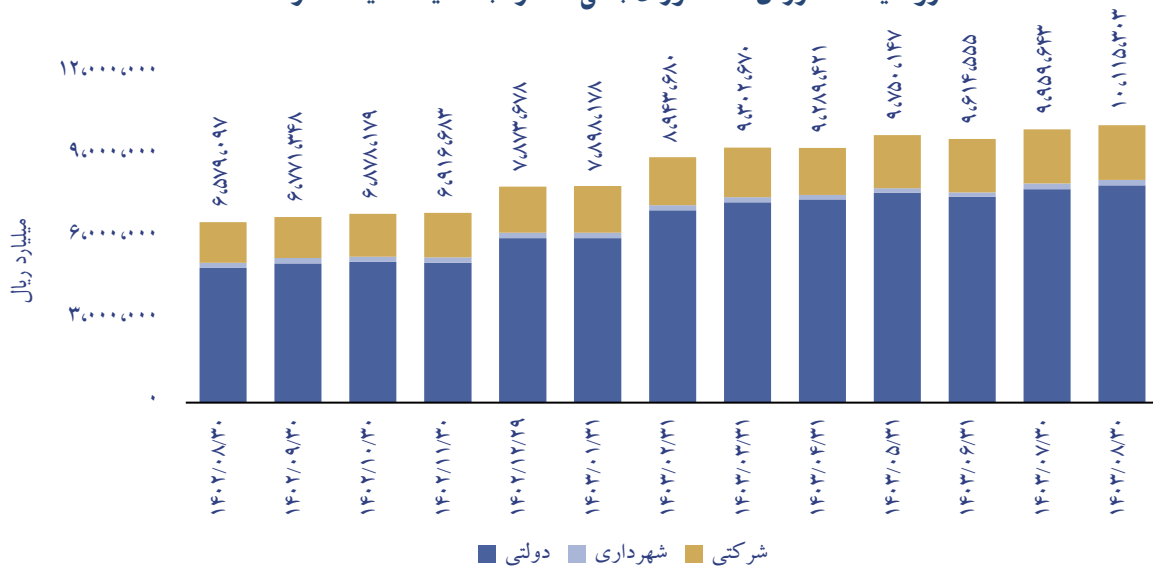
### ارزش اوراق بدهی منتشره بر مبنای ماهیت ناشر آبان ۱۴۰۳



## ارزش مانده اوراق بدهی

▲ ارزش مانده اوراق بدهی در پایان آبان ماه معادل ۱۰,۱۱۵ هزار میلیارد ریال بوده که ۷۸ درصد از این مبلغ مربوط به اوراق دولتی (۷,۹۱۷ هزار میلیارد ریال)، ۲۰ درصد مربوط به اوراق شرکتی (۱,۹۹۳ هزار میلیارد ریال) و مابقی اوراق مربوط به شهرداری‌ها است.

روند یکساله ارزش مانده اوراق بدهی منتشره به تفکیک ماهیت ناشر



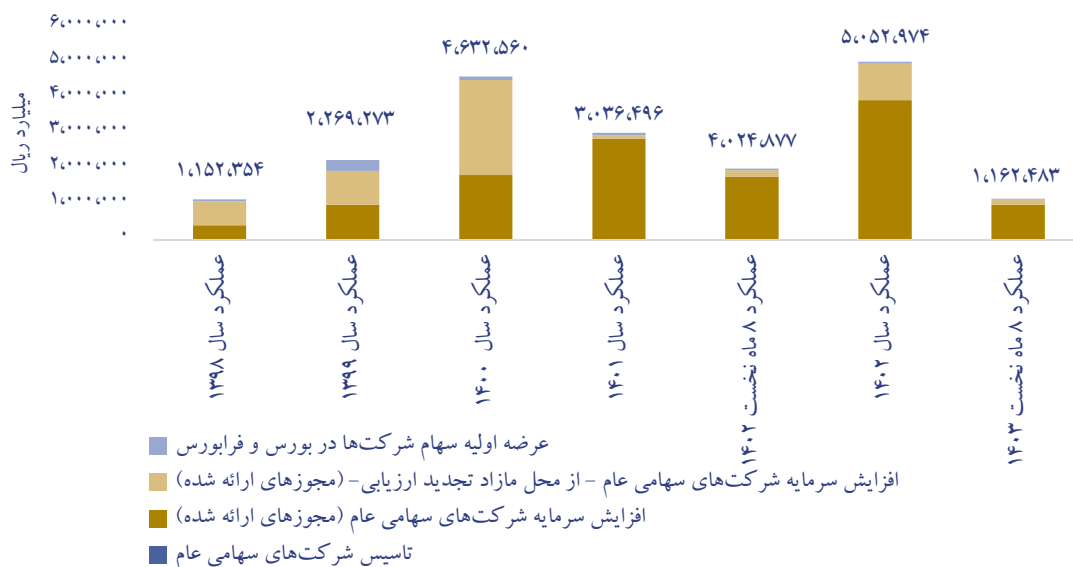
ارزش مانده اوراق بدهی منتشره به تفکیک ناشر در پایان آبان ماه



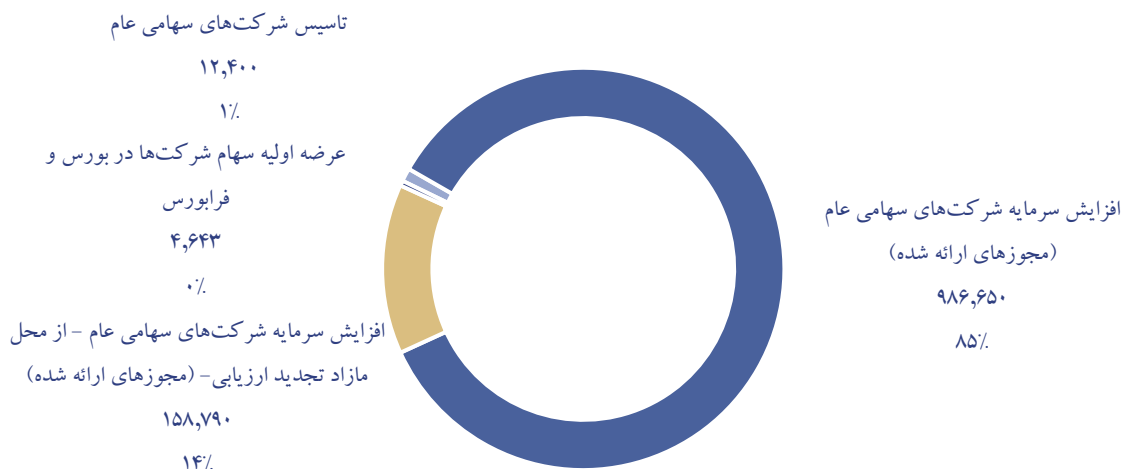
## تأمین مالی از طریق انتشار اوراق سرمایه‌ای

▲ طبق داده‌های سازمان بورس و اوراق بهادار، در هشت ماه نخست سال جاری، ۱,۱۶۲ هزار میلیارد ریال تأمین مالی از محل اوراق سرمایه‌ای صورت گرفته که در این بین ۹۸۶ هزار میلیارد ریال افزایش سرمایه شرکت‌های سهامی عام (براساس مجوزهای ارائه شده) و ۱۵۸ هزار میلیارد ریال افزایش سرمایه شرکت‌های سهامی عام، از محل مازاد تجدید ارزیابی (براساس مجوزهای ارائه شده) و ۴۰۶ هزار میلیارد ریال عرضه اولیه سهام شرکت‌ها در بورس و فرابورس صورت گرفته است.

▲ میزان تأمین مالی انجام شده از طریق اوراق سرمایه‌ای طی مدت مذکور نسبت به مدت مشابه سال گذشته، ۴۳ درصد کاهش داشته است.



## ارزش تأمین مالی انجام شده از طریق ابزارهای سرمایه‌ای طی هشت ماه نخست سال جاری (میلیارد ریال)



ایران

صندوق‌های سرمایه‌گذاری

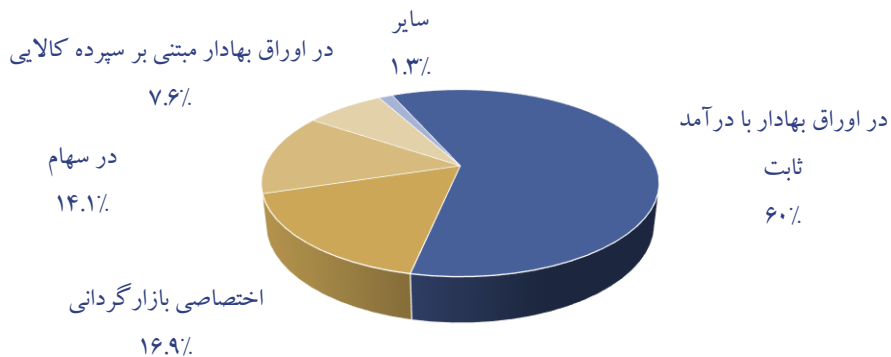


## ارزش و تعداد صندوق‌های سرمایه‌گذاری در آذر ماه ۱۴۰۳

▲ مجموع ارزش خالص دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری در پایان آذر ماه ۱۴۰۳، ۱۲،۶۹۰ هزار میلیارد ریال بود که ۶۰ درصد از آن مربوط به صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت، ۱۶.۹ درصد مربوط به صندوق‌های اختصاصی بازارگردانی، ۱۴.۱ درصد مربوط به صندوق‌های سهامی و ۷.۶ درصد مربوط به صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار مبتنی بر سپرده کالایی بوده است.

نوع صندوق	شیوه سرمایه‌گذاری	تعداد	کل ارزش خالص دارایی‌ها (میلیارد ریال)	درصد از کل
در اوراق بهادار با درآمد ثابت	صدور و ابطال	۷۵	۵،۱۴۳،۴۸۰	۴۰.۵٪
	قابل معامله	۷۵	۲،۴۷۳،۲۸۷	۱۹.۵٪
در سهام	صدور و ابطال	۶۰	۴۰۴،۸۴۳	۳.۲٪
	قابل معامله	۸۵	۱،۳۸۵،۲۱۹	۱۰.۹٪
اختصاصی بازارگردانی	صدور و ابطال	۱۰۹	۲،۱۴۵،۵۶۲	۱۶.۹٪
در اوراق بهادار مبتنی بر سپرده کالایی	قابل معامله	۱۵	۹۶۶،۷۸۲	۷.۶٪
	صدور و ابطال	۱۹	۳۰،۷۸۸	۰.۲٪
مختلط	قابل معامله	۷	۵۰،۸۴۲	۰.۴٪
	صدور و ابطال	۰	۰	۰.۰٪
خصوصی	قابل معامله	۵	۱۸،۸۶۳	۰.۱٪
	صدور و ابطال	۳	۱۰،۲۰۱	۰.۱٪
صندوق در صندوق	قابل معامله	۳	۱۲،۲۹۳	۰.۱٪
	صدور و ابطال	۱۶	۴،۲۴۰	۰.۰٪
جسورانه	قابل معامله	۱	۱۲،۹۵۶	۰.۱٪
پروژه ای	قابل معامله	۴	۰	۰.۰٪
زمین و ساختمان	قابل معامله	۵	۳۱،۱۰۵	۰.۲٪
املاک و مستغلات	قابل معامله	۵	۳۱،۱۰۵	۰.۲٪
<b>جمع کل</b>		<b>۴۸۲</b>	<b>۱۲،۶۹۰،۴۶۳</b>	<b>۱۰۰٪</b>

سهم بازار هر یک از صندوق‌های سرمایه‌گذاری (بر مبنای ارزش خالص دارایی‌ها)

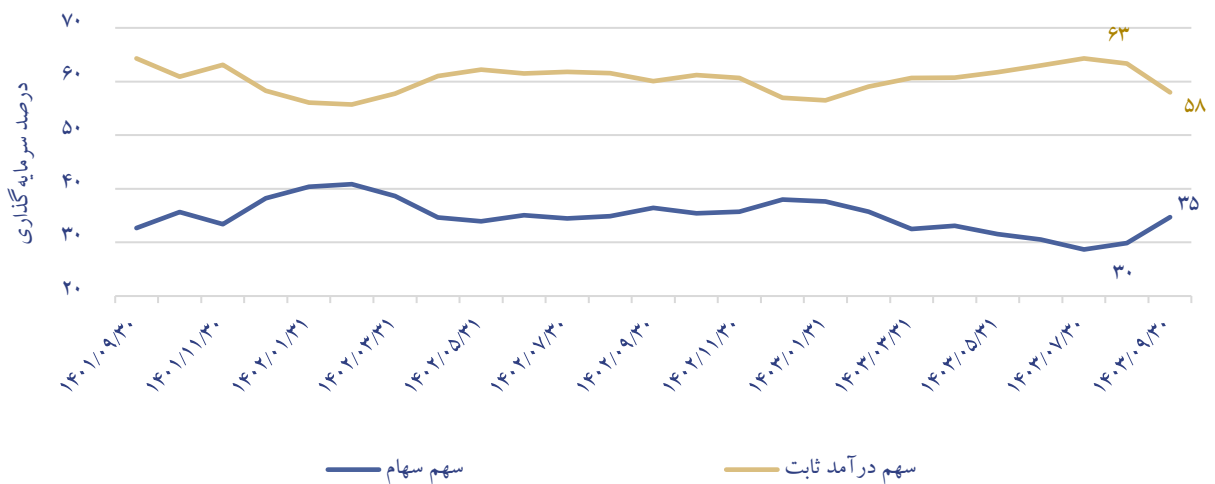


▲ لازم به ذکر است داده‌های مذکور از سایت مرکز پردازش اطلاعات مالی ایران و مطابق با آخرین داده‌های موجود در پایان آخرین روز کاری آذر ماه محاسبه شده است.

## روند ترکیب دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری

▲ ابلاغ تغییر ارز نیما به ارز توافقی که از سوم آذر ماه اجرایی شد، سبب افزایش سودآوری شرکت‌های صادرات محور شده و چشم‌انداز مثبتی را برای بازار سرمایه رقم زده است. در نتیجه بازار سرمایه در آذر ماه توانست رشد مناسبی را تجربه کند. همین عامل سبب تغییر رویکرد مدیران صندوق‌های سرمایه‌گذاری شد و سهم سهام در پرتفوی این صندوق‌ها در آذر ماه افزایش پیدا کرد. البته وجود برخی مشکلات، از جمله مشکلات مربوط به رفع تعهد ارزی که باعث کاهش صادرات یا توقف صادرات شده یا ناترازی انرژی که باعث اختلال در عملکرد شرکت‌های صادراتی شده، ابهاماتی را در خصوص رشد سودآوری این شرکت‌ها به وجود آورده است. با گذشت زمان و بررسی گزارشات شرکت‌ها می‌توان به اثرات متغیرهای ذکر شده پی برد.

روند تغییرات بخش سهام و درآمد ثابت در صندوق‌های سرمایه‌گذاری



## ده صندوق برتر (از منظر بازدهی) سرمایه‌گذاری در سهام

▲ صندوق‌های سرمایه‌گذاری با ارزش خالص دارایی‌های بیش از ۱۰۰۰ میلیارد ریال در این جداول مقایسه شده است.

شیوه سرمایه‌گذاری: صدور و ابطال			
ردیف	نام صندوق	بازده یک ساله	کل ارزش خالص دارایی‌ها (میلیارد ریال)
۱	بازنشتگی تکمیلی آتیه مفید	۴۴.۵۹	۹,۷۷۰
۲	حفظ ارزش دماوند	۴۴.۳۴	۳,۶۷۱
۳	مشترک نقش جهان	۴۰.۸۹	۲,۷۵۵
۴	مشترک پیشرو	۳۹.۹۰	۵۷,۴۸۹
۵	مشترک پشتاز	۳۷.۱۷	۷۱,۲۹۱
۶	مشترک یکم سامان	۳۶.۷۴	۲,۶۰۹
۷	مشترک امید توسعه	۳۶.۴۴	۳۱,۳۷۰
۸	مشترک اندیشه صبا	۳۵.۹۹	۳,۵۵۷
۹	مشترک ستاره خاورمیانه	۳۴.۵۶	۳۶,۱۰۱
۱۰	مشترک شاخصی کار آفرین	۳۳.۶۹	۲,۷۴۴

شیوه سرمایه‌گذاری: قابل معامله (ETF)				
ردیف	نام صندوق	نماد	بازده یک ساله	کل ارزش خالص دارایی‌ها (میلیارد ریال)
۱	سهامی اهرمی موج فیروزه	موج	۹۹.۲۲	۹۷,۱۶۰
۲	بخشی ثروت پویا	سمان	۴۸.۲۶	۶,۷۷۴
۳	سهامی اهرمی شتاب آگاه	شتاب	۴۷.۷۴	۵۶,۳۱۰
۴	سهامی اهرمی کاریزما	اهرم	۴۵.۵۳	۱۹۳,۸۴۶
۵	بخشی پتروشیمی اندیشه صبا	پتروصبا	۴۵.۴۶	۳,۵۸۷
۶	سهامی اهرمی توان مفید	توان	۴۱.۱۴	۷۷,۹۴۹
۷	بخشی پتروشیمی دماوند	پتروما	۳۹.۸۱	۳,۶۲۹
۸	بخشی پترو دارپوش	پترودارپوش	۳۹.۱۴	۷,۱۷۶
۹	بخشی فلزات کیمیا	آذرین	۳۸.۹۰	۲۰,۳۴۵
۱۰	سرو سودمند مدبران	سرو	۳۸.۸۷	۱۹,۹۶۵

## ده صندوق برتر (از منظر بازدهی) سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت

▲ صندوق‌های سرمایه‌گذاری با ارزش خالص دارایی‌های بیش از ۱۰۰۰ میلیارد ریال در این جداول مقایسه شده است.

شیوه سرمایه‌گذاری: صدور و ابطال			
ردیف	نام صندوق	بازده یک ساله	کل ارزش خالص دارایی‌ها (میلیارد ریال)
۱	روند پایدار آبان	۳۸.۷۷	۵,۶۲۳
۲	مروارید آگه	۳۴.۱۴	۱,۵۹۹
۳	ثابت حامی	۲۹.۲۲	۶۱۲,۷۲۱
۴	مشترک افق کارگزاری بانک خاورمیانه	۲۸.۸۱	۹۶,۹۸۶
۵	مشترک آسمان سهند	۲۸.۵۹	۱,۹۹۵
۶	ثابت حامی دوم مفید	۲۷.۴۹	۱۰۹,۳۶۷
۷	مشترک صنعت و معدن	۲۷.۳۰	۱۲,۶۵۷
۸	امین انصار	۲۷.۰۵	۱۴,۶۴۰
۹	بانک ایران زمین	۲۶.۸۸	۱۱۴,۶۹۵
۱۰	ارزش کاوان ایرانیان	۲۶.۷۴	۱۹,۵۵۰

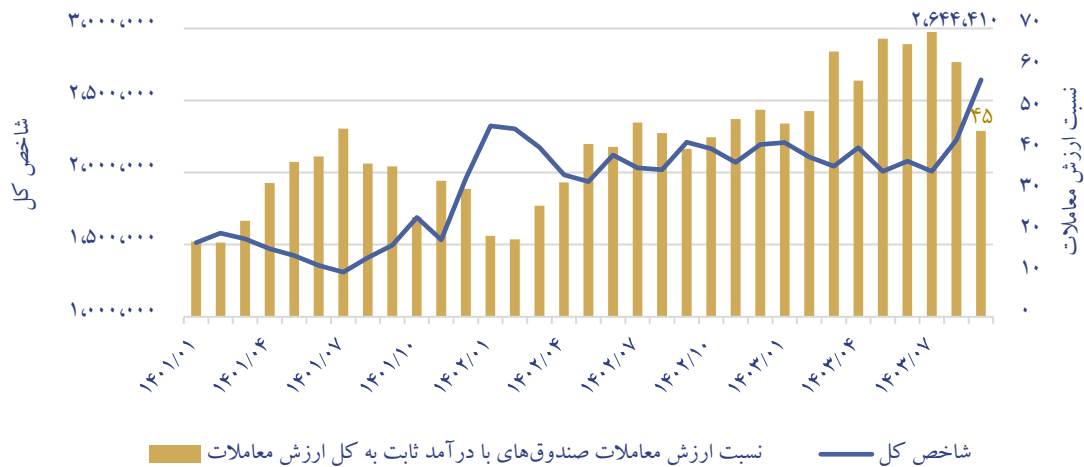
شیوه سرمایه‌گذاری: قابل معامله (ETF)				
ردیف	نام صندوق	نماد	بازده یک ساله	کل ارزش خالص دارایی‌ها (میلیارد ریال)
۱	در اوراق بهادار با درآمد ثابت کیان	کیان	۳۴.۱۰	۷۲,۹۸۳
۲	بازده مانا	بمان	۳۳.۶۱	۵,۴۰۳
۳	تداوم اطمینان تمدن	تداوم	۳۲.۷۱	۳۱,۳۸۱
۴	در اوراق بهادار با درآمد ثابت کیمیا	اونیکس	۳۲.۶۴	۱۰۴,۰۰۶
۵	طلوع تدبیر پایا	خورشید	۳۲.۴۷	۱۲,۳۶۹
۶	نوع دوم اعتبار	اعتبار	۳۲.۲۸	۹,۶۳۳
۷	در اوراق بهادار با درآمد ثابت ماهور	ماهور	۳۲.۲۵	۴۶,۲۶۸
۸	در اوراق بهادار با درآمد ثابت نشان هامرز	نشان	۳۲.۱۰	۲۵,۲۴۶
۹	سپر سرمایه بیدار	سپر	۳۱.۵۱	۱۵۴,۶۵۳
۱۰	لبخند فارابی	لبخند	۳۱.۳۸	۸۱,۷۵۱



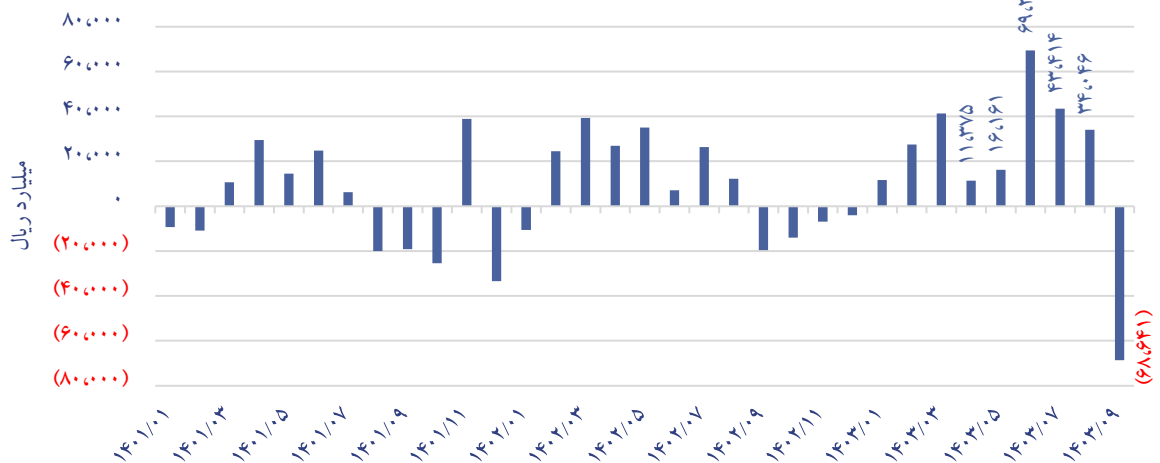
## ارزش معاملات صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت

- ▲ مطابق با داده‌ها، در آذر ماه سال ۱۴۰۳، در راستای کاهش اختلاف نرخ ارز نیما (توافقی) با دلار بازار آزاد و چشم‌انداز مثبت این عامل بر سودآوری شرکت‌ها، بازار سرمایه رشد مناسبی را تجربه کرد و شاخص بازار سرمایه نسبت به پایان آبان ماه با رشد حدود ۱۹ درصدی مواجه بوده است و به عدد ۲,۶۶۴,۴۱۰ واحد رسید.
- ▲ متوسط ارزش معاملات بازار سرمایه در این بازه زمانی با رشد ۶۶ درصدی مواجه و به ۲۱۸,۸۳۰ میلیارد ریال رسید که ۴۵ درصد از آن مربوط به معاملات صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت بود. در آذر ماه، شاهد خروج ۶۸,۶۴۱ میلیارد ریال پول اشخاص حقیقی از صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت بوده‌ایم.

ارزش معاملات صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت



ورود (خروج) پول حقیقی به صندوق‌های با درآمد ثابت





کا محتوای گزارش تهیه شده، صرفاً جهت بررسی بوده و شرکت سرمایه گذاری مدیریت سرمایه مدار هیچگونه مسئولیتی در قبال معاملات انجام شده با اتکاء بر اطلاعات این گزارش بر عهده ندارد. محتوای این گزارش به تنهایی نمی تواند به عنوان ارائه راه حل سرمایه گذاری، پیشنهاد معامله، ایجاب برای خرید و فروش هرگونه اوراق بهادار و یا سایر ابزارهای مالی و یا ترغیب به اتخاذ هرگونه تصمیم مالی و تجاری تلقی گردد.

کا اطلاعات و مفروضات این گزارش می تواند در هر لحظه با توجه به مفروضات تحلیل تغییر کند و این شرکت هیچگونه مسئولیتی در قبال عدم بروزرسانی این اطلاعات به عهده ندارد.