

معاونت سیاست‌گذاری و راهبردی اقتصادی  
مرکز ملی تأمین مالی

نگاهی به تحولات هفتگی بازارهای مالی  
جهان و ایران:

هفته منتهی به:

۱۲ دی ۱۴۰۴ - ۲ ژانویه ۲۰۲۶



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## معاونت سیاست‌گذاری و راهبردی اقتصادی مرکز ملی تأمین مالی

نگاهی به تحولات هفتگی بازارهای مالی جهان و ایران:  
هفته منتهی به ۱۲ دی ۱۴۰۴ - ۲ ژانویه ۲۰۲۶

نویسندگان: شقایق شجری پور، رعنا اسبقی، امین حاتمی، سپهر محمد زاده، عبدالرضا شاپوری،

صابر سیاری، محمد حسین سورانی

تأییدکننده: فاطمه لبافی فریز

ناظر علمی: مجید کریمی ریزی

گرافیک و صفحه آرا: رعنا اسبقی

تاریخ انتشار: ۱۷ دی‌ماه ۱۴۰۴



## بازارهای مالی جهان

- **قیمت نفت خام برنت طی هفته منتهی به ۲ ژانویه با افزایش ۰.۲ درصد نسبت به هفته گذشته به ۶۰.۷۵ دلار در هر بشکه رسید.** نوسانات در این هفته ناشی از نااطمینانی در خصوص ذخایر جهانی نفت خام بود. زیرا از یکسو به دلیل افزایش موجودی نفت ایالات متحده احتمال کاهش بیشتر قیمت نفت خام وجود داشت؛ اما از سوی دیگر تولیدکنندگان اوپک پلاس با حفظ تولید خود این دیدگاه را تقویت کردند که قیمت نفت در سال ۲۰۲۶ با کاهش چندانی روبرو نخواهد شد. **قیمت سبد اوپک در هفته منتهی به ۲ ژانویه روند نزولی همراه با نوسان داشت و با کاهش هفتگی ۳.۵ درصد به حدود ۶۰ دلار در بشکه رسید.** این روند شکاف قیمتی نفت برنت و سبد اوپک را به کمتر از ۱ دلار رساند. می‌توان گفت حرکت قیمت‌ها منعکس کننده موضع محتاطانه اوپک در مورد تولید نفت همراه با نگرانی شدید از اشباع بازار (مازاد عرضه) بود.

- **قیمت اونس طلای جهانی در هفته منتهی به ۲ ژانویه حدود ۴.۵ درصد نسبت به هفته گذشته کاهش یافته و به ۴۳۳۰.۵ دلار رسید.** دلیل اصلی این کاهش را می‌توان به ذخیره‌سازی سود و اصلاح قیمت طلا پس از عملکرد چشمگیر در سال ۲۰۲۵ و افزایش بیش از ۶۰ درصدی قیمت، نسبت داد. فضای نقدینگی اندک تعطیلات، روند نزولی اونس طلا را تشدید کرد.

- **شاخص دلار آمریکا با افزایش ۰.۴۱ درصدی طی هفته منتهی به ۲ ژانویه در مقایسه با هفته پیشین به ۹۸.۴۲ رسید.** فعالان بازار ترکیبی از تعدیلات پرتفوی در پایان سال، داده‌های اقتصاد کلان و انتظارات در حال تغییر برای سیاست فدرال رزرو را بررسی کردند. بسیاری از معامله‌گران و موسسات قبل از شروع سال جدید، موقعیت‌های ارزی خود را بسته می‌کنند تا ریسک را مدیریت نمایند. این امر اغلب منجر به خرید موقت دلار آمریکا شده و شاخص دلار آمریکا را افزایش می‌دهد. علاوه بر آن، عدم اطمینان در مورد اقدامات آینده فدرال رزرو، دلار را نسبتاً جذاب کرده است. به ویژه زمانی که انتظار می‌رود نرخ‌های بهره پایدار ایالات متحده، بیش از نرخ‌های بهره اروپا یا ژاپن باشد و از شاخص دلار آمریکا حمایت نماید. شایان ذکر است، هفته نزدیک به سال نو میلادی، معمولاً حجم معاملات کمتری را تجربه می‌شود، بنابراین حتی خرید یا فروش در حجم متوسط نیز می‌تواند شاخص را شدیدتر از حد معمول حرکت دهد. در نهایت برخی دیگر از ارزش‌های جهان‌روا، به ویژه یورو، در این دوره ضعف نسبی در برابر دلار را تجربه کردند که به افزایش شاخص دلار آمریکا کمک نمود.

## بازارهای مالی ایران

- **شاخص کل بورس اوراق بهادار در هفته منتهی به ۱۰ دی ماه با افزایش ۱ درصدی در کانال ۴ میلیون و ۷۰ هزار واحدی قرار گرفت.** بازار سهام در هفته دوم دی‌ماه پس از یک دوره رشد پرشتاب، وارد فاز اصلاحی کوتاه‌مدت شد که این وضعیت عمدتاً ناشی از شناسایی سود و افزایش رفتار احتیاطی سرمایه‌گذاران ارزیابی می‌شود؛ با این حال، در روزهای پایانی هفته و در پی حمایت از نمادهای شاخص‌ساز و کاهش فشار فروش، نشانه‌هایی از بازگشت تعادل به بازار مشاهده شد. مهم‌ترین محرک بازار همچنان نرخ دلار در تالار دوم مرکز مبادله است که تثبیت آن در سطوح بالا، توجیه بنیادی سهام دلاری و صادرات محور را حفظ کرده است. در کنار این عامل، تغییرات مدیریتی در بانک مرکزی و همچنین ابهامات سیاسی و بودجه‌ای، بر انتظارات فعالان بازار اثرگذار بوده و به افزایش موقت ریسک‌گریزی انجامیده است؛ امری که انتقال بخشی از نقدینگی به صندوق‌های درآمد ثابت را به‌عنوان نشانه‌ای از احتیاط در رفتار سرمایه‌گذاران برجسته می‌سازد.

- **میانگین قیمت دلار در بازار غیررسمی در هفته منتهی به ۱۲ دی‌ماه در مقایسه با میانگین این قیمت در هفته منتهی به ۵ دی با افزایش ۳.۲۷ درصدی همراه شد و برابر با قیمت ۱۳۷ هزار و ۹۰۰ تومان بود.** همچنین میانگین قیمت اسکناس مرکز مبادله ارز و طلای ایران با افزایش ۹.۲۸ درصدی به سطح ۱۲۴ هزار و ۲۴۶ تومان رسید. به نظر می‌رسد، در روزهای اخیر دو عامل تشدید انتظارات تورمی و تنش‌های سیاسی نقش اصلی در نوسانات دلار در بازار غیررسمی داشته‌اند. از یک سو، معامله‌گران با تصور تداوم رشد سطح عمومی قیمت‌ها، به سمت خرید ارز به‌عنوان یک دارایی برای حفظ قدرت خرید خود حرکت کردند. از سوی دیگر، تشدید تنش‌های سیاسی و فضای عدم اطمینان ژئوپلیتیک در همان بازه زمانی، منجر شد تا تقاضای احتیاطی توسط فعالین اقتصادی و واردکنندگان برای دلار در بازار غیررسمی تقویت شود. این دو عامل در کنار یکدیگر، موج صعودی کوتاه‌مدت قیمت را رقم زدند؛ اما با فروکش کردن هیجانات و ذخیره‌سازی سود، بازار در انتهای هفته وارد فاز اصلاح شد.

- **در هفته منتهی به ۱۲ دی‌ماه برحسب میانگین هفتگی، صندوق طلا و سکه امامی به ترتیب در مقایسه با سایر دارایی‌ها دارای بیشترین بازدهی هستند.** افزایش بازدهی صندوق طلا و سکه امامی عمدتاً ناشی از افزایش میانگین قیمت دلار غیررسمی و افزایش تقاضای ناشی از انتظارات تورمی و تنش‌های سیاسی بوده است. همچنین، **اوراق مالی اسلامی و صندوق درآمد ثابت بر حسب شاخص میانگین هفتگی، به ترتیب کم‌ترین بازدهی را در میان سایر دارایی‌ها ثبت کرده‌اند.** شایان توجه است، اگرچه بازدهی اوراق مالی اسلامی نسبت به هفته گذشته، افزایش یافته اما در مقایسه با سایر دارایی‌های پرنوسان مانند دلار و طلا، بازدهی کم‌تری ثبت کرده است. این موضوع به جهت ماهیت درآمد ثابت بودن این اوراق است که برای کسب بازدهی سریع و بالا نسبت به سایر دارایی‌ها محدودتر عمل می‌کنند.

# تحولات بازارهای مالی جهانی



## BRICS

### بریکس

- شاخص مدیران خرید بخش تولید اندونزی در دسامبر ۲۰۲۵ از بالاترین سطح ۹ ماهه یعنی ۵۳.۳ به ۵۱.۲ کاهش یافت، اگرچه همچنان پنجمین ماه متوالی گسترش فعالیت کارخانه‌ها را نشان می‌دهد. رشد سفارشات جدید و اشتغال کند شد، در حالی که فروش خارجی برای چهارمین ماه کاهش یافت. تولید مجدداً افزایش یافت اما کمبود مواد اولیه آن را محدود کرد.
- برزیل در نوامبر ۲۰۲۵، ۸۵۹۰۰ شغل رسمی ایجاد کرد که بالاتر از انتظارات بازار مبنی بر ۷۵۰۰۰ شغل و بیشتر از عملکرد ماه اکتبر بود. طی ماه اکتبر ۱.۹۸ میلیون نفر استخدام و ۱.۸۹ میلیون نفر اخراج شد. با این وجود، ایجاد شغل ۱۹ درصد کمتر از نوامبر ۲۰۲۴ بود. بیشترین کاهش مشاغل در کشاورزی (۱۶۵۰۰)، ساخت و ساز (۲۳۸۰۰) و صنعت (۲۷۰۰۰) بود که کاهش مشاغل در کشت سویا و نیشکر، تولید شکر خام و پروژه‌های زیرساختی و ساختمانی متمرکز بود. تجارت (۷۸۰۰۰) و خدمات (۷۵۱۰۰) تنها بخش‌هایی بودند که با افزایش خالص مشاغل همراه بودند. میانگین دستمزد نیز از ۲۳۰۴.۳۱ دلار در ماه اکتبر به ۲۳۱۰.۷۸ دلار در نوامبر افزایش یافت.
- شاخص مدیران خرید بخش تولید هند در دسامبر ۲۰۲۵ به ۵۵.۰ کاهش یافت که کمتر از برآوردهای اولیه ۵۵.۷ و شاخص در ماه گذشته بود. این ضعیف‌ترین رشد در دو سال گذشته را نشان می‌دهد، زیرا تولید کارخانه‌ها با کمترین سرعت از اکتبر ۲۰۲۲، در کنار رشد پایین‌تر سفارشات جدید، افزایش یافته است. تقاضای صادرات نیز با کمترین نرخ در ۱۴ ماه گذشته افزایش یافته و سفارشات جدید عمدتاً از آسیا، اروپا و خاورمیانه ارائه شده است.
- عرضه پول در روسیه (M2 یا حجم نقدینگی) در ماه سپتامبر از ۱۲۱۵۶۶.۹۰ میلیارد روبل (۱۵۰۵ میلیارد دلار) در آگوست ۲۰۲۵ به ۱۲۱۲۶۵.۸۰ میلیارد روبل (۱۵۰۱ میلیارد دلار) کاهش یافت. این کاهش حجم نقدینگی را می‌توان عمدتاً در چارچوب رویکرد محتاطانه بانک مرکزی روسیه تبیین کرد. در این مقطع، شتاب رشد اعتبارات بانکی کاهش یافت و بازپرداخت تسهیلات پیشین در برخی بخش‌ها بر اعطای وام‌های جدید پیشی گرفت؛ موضوعی که به‌طور مستقیم از شدت خلق پول در شبکه بانکی کاست و به افت حجم پول انجامید. این روند در بستر سیاست پولی انضباط محور و با هدف مهار فشارهای تورمی، کنترل انتظارات تورمی و مدیریت ریسک‌های مالی در شرایط تداوم نااطمینانی‌های ژئوپلیتیک شکل گرفت. شایان ذکر است، عرضه پول در روسیه از سال ۱۹۹۲ تا ۲۰۲۵ به طور متوسط ۲۶۳۲۹.۶۸ میلیارد روبل بوده است که در نوامبر ۲۰۲۵ به بالاترین حد خود یعنی ۱۲۴۷۲۱.۶۰ میلیارد روبل و در دسامبر ۱۹۹۲ به پایین‌ترین حد خود یعنی ۶.۵۰ میلیارد روبل رسیده است.
- شاخص مدیران خرید ترکیبی روسیه در دسامبر ۲۰۲۵ به ۵۰ رسید که نسبت به ۵۰.۱ در ماه قبل تغییر چندانی نداشت و نشان دهنده رکود گسترده در فعالیت بخش خصوصی است. کاهش عمیق‌تر در تولید صنعتی تا حد زیادی با گسترش سریع‌تر فعالیت‌های بخش خدمات جبران شد و رشد کلی را ثابت گذاشت. سفارشات جدید به طور متوسط برای اولین بار از ماه مه افزایش یافت که عمدتاً با بهبود شرایط تقاضا در بخش خدمات پشتیبانی می‌شد.

### نمودار هفته

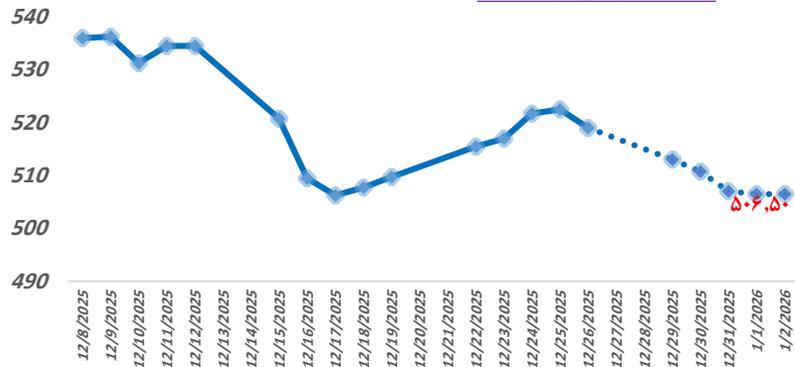
#### سهم دلار آمریکا در ذخایر ارزی جهانی (۲۰۰۰-۲۰۲۵)



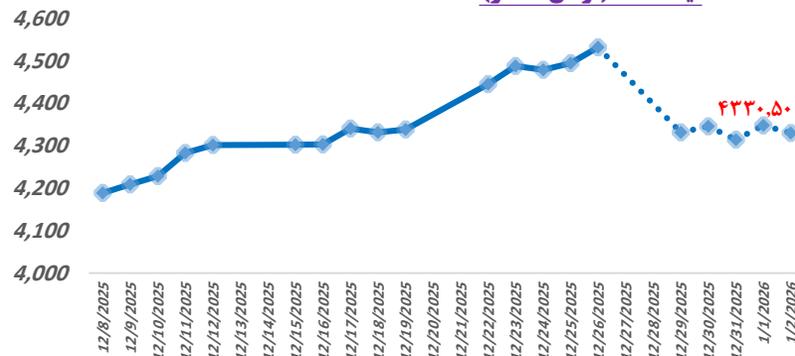
منبع: Investopedia (data from IMF)

- دلار آمریکا همچنان ارز ذخیره اصلی جهان است و ۵۸ درصد از ذخایر را تشکیل می‌دهد. با این حال سهم آن از سال ۱۹۹۹ و به ویژه با معرفی یورو کاهش یافته است.
- اگرچه دلار آمریکا پرکاربردترین ارز جهان است، اما تنها ارز ذخیره جهانی نیست. صندوق بین‌المللی پول چهار ارز ذخیره دیگر را نیز تأیید کرده است: یورو، پوند استرلینگ انگلیس، ین ژاپن و یوان چین.

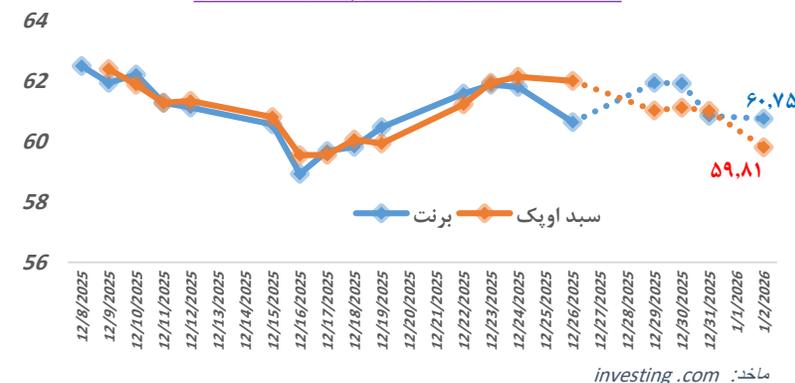
## قیمت گندم (بوشل-سنت)



## قیمت طلا (اونس-دلار)



## قیمت نفت خام برنت و سبداوپک (بشکه-دلار)



منبع: investing.com

قیمت آتی گندم\*، در نخستین هفته سال ۲۰۲۶، مجدداً روند نزولی یافت و با کاهش ۲.۴۱ درصد به اندکی بیش از ۵ دلار در هر بوشل\*\* رسید. معامله‌گران سال جدید میلادی را در بازاری با مازاد عرضه ناشی از ذخایر جهانی فراوان آغاز کردند که قیمت‌ها را نزدیک به پایین‌ترین حد چند ماه اخیر نگه داشت. برداشت فراوان گندم در نیمکره شمالی و صادرات قوی، به ویژه از آرژانتین و سایر تولیدکنندگان بزرگ، به کاهش قیمت آتی گندم کمک کرد.

\*Chicago SRW Wheat Futures, Dec-2 (ZW=F)

\*\* هر بوشل برابر با ۶۰ پوند یا ۲۷/۲۲ کیلوگرم است.

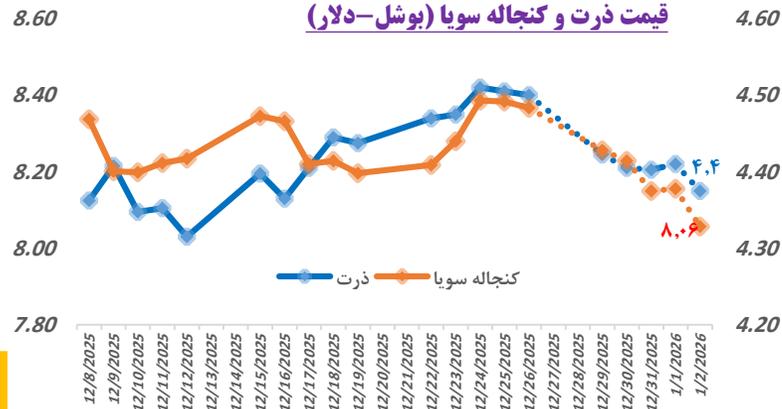
در این هفته، قیمت نقدی اونس طلا\* روند نزولی یافته و با کاهش حدود ۴.۵ درصد به ۴۳۳۰.۵ دلار رسید. دلیل اصلی این کاهش را می‌توان به ذخیره‌سازی سود و اصلاح قیمت طلا پس از عملکرد چشمگیر در سال ۲۰۲۵ و افزایش بیش از ۶۰ درصدی قیمت، نسبت داد. فضای نقدینگی اندک تعطیلات، روند نزولی اونس طلا را تشدید کرد. همچنین، الزامات مارجین (Margin) بالاتر اعمال شده توسط بورس کالای شیکاگو (CME) بر قراردادهای آتی طلا، معامله‌گران اهرمی را مجبور به نقد کردن موقعیت‌های خود کرد و فروش طلا را تسریع نمود.

\*Spot price

قیمت نفت خام برنت، در هفته نخست سال جدید میلادی با نوساناتی همراه بوده و در نهایت با افزایش اندک هفتگی ۰.۲ درصد در ۶۰.۷۵ دلار بسته شد. نوسانات ناشی از نااطمینانی در خصوص ذخایر جهانی نفت خام بود. زیرا از یکسو به دلیل افزایش موجودی نفت ایالات متحده احتمال کاهش بیشتر قیمت نفت خام وجود داشت؛ اما از سوی دیگر تولیدکنندگان اوپک پلاس با حفظ تولید خود، این دیدگاه را تقویت کردند که قیمت نفت در سال ۲۰۲۶ با کاهش چندانی روبرو نخواهد شد. تنش‌های ژئوپلیتیکی به ویژه در ونزوئلا و همچنین سایر ریسک‌ها در خاورمیانه، با افزایش نااطمینانی در مورد عرضه آینده نفت، از قیمت‌ها حمایت کردند.

قیمت سبداوپک پس از رسیدن به ۶۲ دلار در بشکه در هفته گذشته، در این هفته با اصلاح روبرو شده و با کاهش هفتگی ۳.۵ درصد به حدود ۶۰ دلار رسید. این روند شکاف قیمتی نفت برنت و سبداوپک را به کمتر از ۱ دلار رساند. می‌توان گفت حرکت قیمت‌ها منعکس کننده موضع محتاطانه اوپک در مورد تولید نفت همراه با نگرانی شدید از اشباع بازار (مازاد عرضه) بود که این امر قیمت‌های سبداوپک را به جای روند شدید صعودی یا نزولی، در محدوده مشخصی نگه داشت.

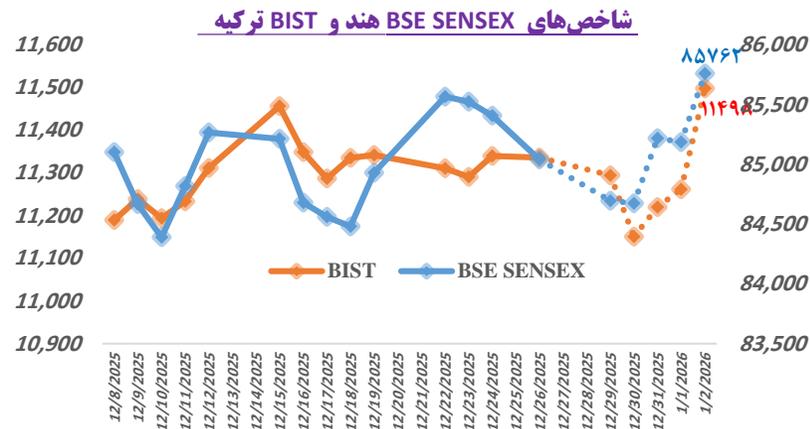
## قیمت ذرت و کنجاله سویا (بوشل-دلار)



در هفته منتهی به ۲ ژانویه قیمت آتی ذرت با کاهش ۲.۸ درصدی به حدود ۴.۴ دلار در هر بوشل رسید. چشم‌انداز عرضه جهانی فراوان (به ویژه در خصوص کنجاله سویا در برزیل)، حجم اندک معاملات در تعطیلات و عدم انتشار اخبار جدید که بر صادرات این محصولات اثر مثبتی داشته باشد، روند نزولی قیمت‌ها را موجب گردید.

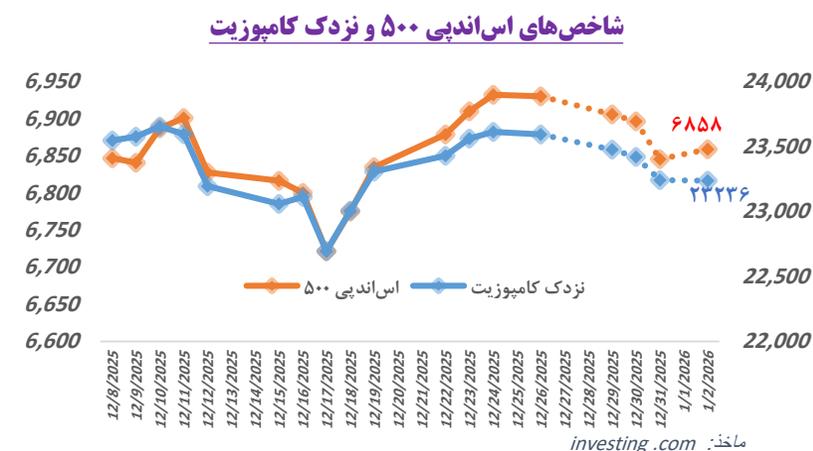
## بازدهی هفتگی برخی شاخص‌های جهانی طی هفته منتهی به ۲ ژانویه

شاخص	بازدهی (درصد)
Kospi 50 کره جنوبی	۲.۲
Shanghai Composite چین	۱.۵
BIST 100 ترکیه	۱.۴۳
Nikkei 225 ژاپن	۱.۳
BSE Sensex 30 هند	۰.۸۵
Euro stoxx 50	۰.۸
S&P 500	-۱
Nasdaq Composite	-۱.۵
Dow Jones	-۰.۶۷



در این هفته شاخص BSE Sensex 30 هند روند صعودی داشت و با افزایش ۰.۸۵ درصدی به ۸۵۷۶۲ رسید. این حرکت صعودی، منعکس‌کننده انتظارات مثبت ناشی از خوش‌بینی به درآمد پایان سال شرکت‌ها به ویژه در بخش‌های بانکی و انرژی بود که حتی با وجود حجم معاملات کم تعطیلات و ذخیره‌سازی سود، شاخص روند افزایشی خود را ادامه داد.

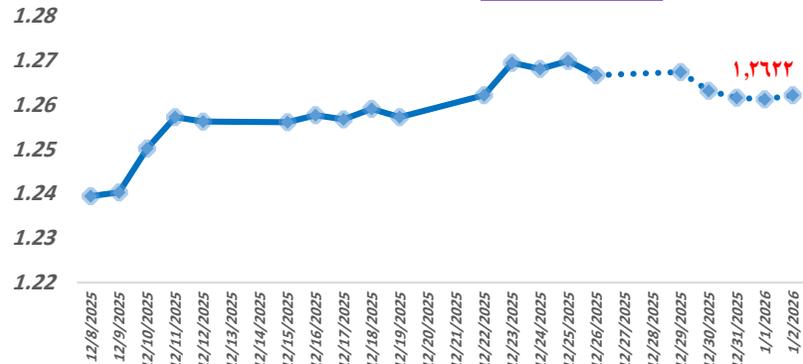
شاخص BIST 100 ترکیه نیز با اندکی نوسان، روند افزایشی نشان داد و اولین هفته سال را با رشد ۱.۴۳ درصد و نزدیک به ۱۱۴۹۸ به پایان رساند. مهم‌ترین عامل این رشد، انتظارات مثبتی بر کاهش نرخ تورم در ماه دسامبر بود که احتمال کاهش نرخ بهره توسط بانک مرکزی ترکیه را افزایش می‌داد.



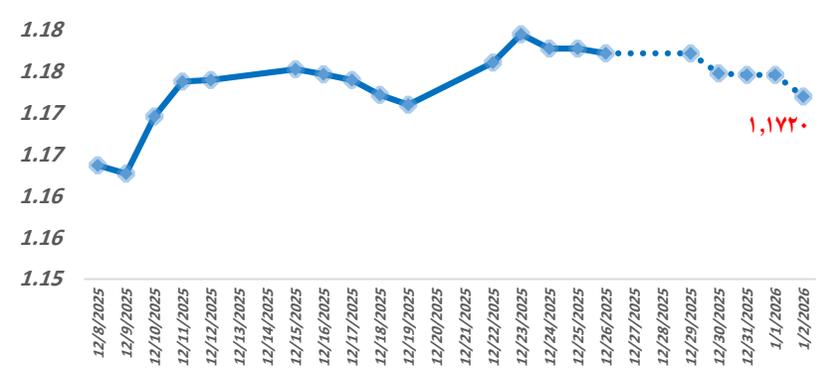
در هفته منتهی به ۲ ژانویه شاخص اس‌اندپی ۵۰۰ روند نزولی داشته و با کاهش هفتگی ۱ درصد به ۶۸۵۸ رسید. از جمله دلایل این کاهش می‌توان به فضای معاملاتی با نقدینگی محدود در تعطیلات، ذخیره‌سازی سود پس از رکوردهای سال ۲۰۲۵ و عدم قطعیت مستمر در اقتصاد کلان و سیاست‌گذاری اشاره کرد. شاخص نزدک کامپوزیت نیز در این هفته با افت ۱.۵ درصد مواجه شد و به ۲۳۲۳۶ رسید. به طور کلی می‌توان گفت بازارهای سهام به دلیل عدم وجود محرک‌های جدید در آغاز سال جدید، عدم قطعیت گسترده‌تر اقتصادی و سیاست‌گذاری (از جمله مسائل مربوط به تجارت) و موقعیت‌یابی محتاطانه معامله‌گران با کاهش همراه بودند.

# بازارهای ارز

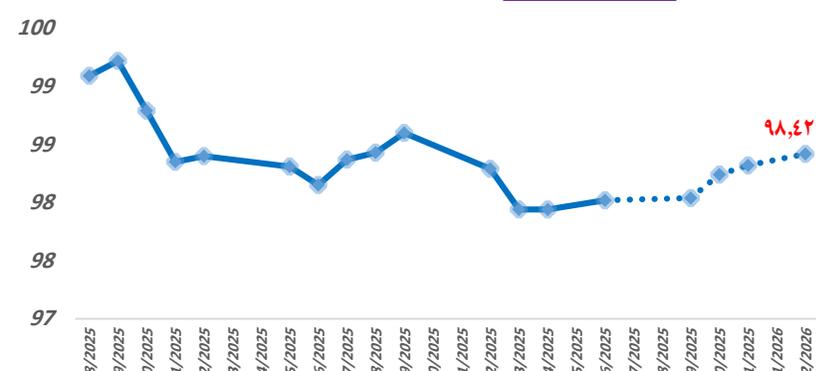
فرانک سوئیس / دلار



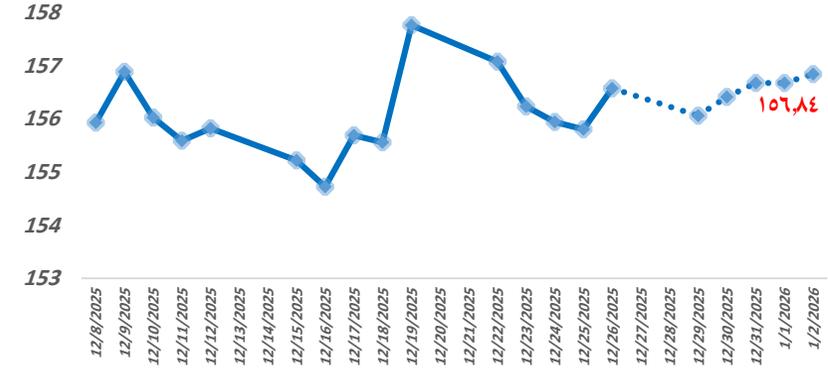
یورو / دلار



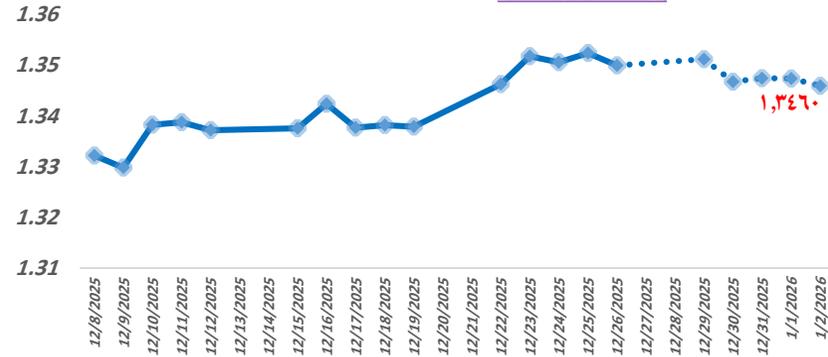
شاخص دلار آمریکا



دلار / ین



پوند انگلیس / دلار



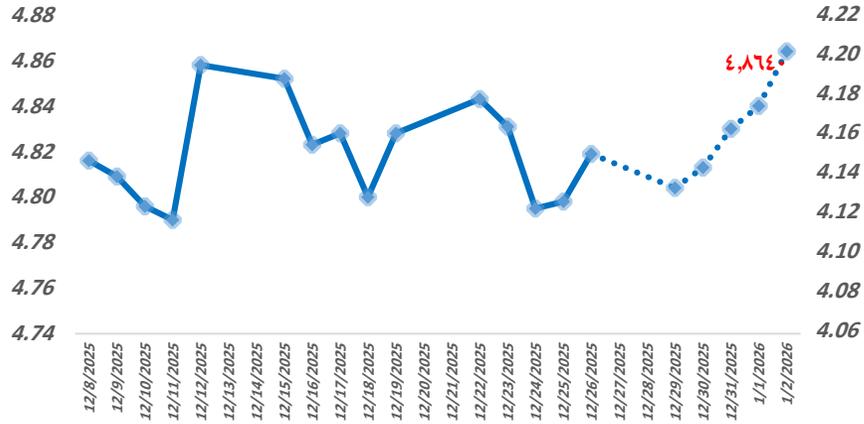
منبع: investing.com

شاخص دلار آمریکا طی هفته منتهی به ۲ ژانویه حدود ۰.۴۱ درصد افزایش یافت و به ۹۸.۴۲ رسید. فعالان بازار ترکیبی از تعدیلات پرتفوی در پایان سال، داده‌های اقتصاد کلان و انتظارات در حال تغییر برای سیاست فدرال رزرو را بررسی کردند. بسیاری از معامله‌گران و موسسات قبل از شروع سال جدید، موقعیت‌های ارزی خود را می‌بندند تا ریسک را مدیریت نمایند. این امر اغلب منجر به خرید موقت دلار آمریکا شده و شاخص دلار آمریکا را بالاتر می‌برد. در خصوص انتظارات در حال تغییر نیز باید اشاره کرد که وجود برخی سیگنال‌های اقتصادی ضعیف، عدم اطمینان در مورد اقدامات آینده فدرال رزرو (به ویژه اینکه آیا نرخ بهره در سطوح بالا باقی می‌ماند یا به زودی کاهش می‌یابد) دلار را نسبتاً جذاب کرده است. به ویژه زمانی که انتظار می‌رود نرخ‌های بهره پایدار ایالات متحده، بیش از نرخ‌های بهره اروپا یا ژاپن باشد و از شاخص دلار آمریکا حمایت کند. شایان ذکر است، هفته نزدیک به سال نو میلادی، معمولاً حجم معاملات کمتری تجربه می‌شود، بنابراین حتی خرید یا فروش در حجم متوسط نیز می‌تواند شاخص را شدیدتر از حد معمول حرکت دهد. در نهایت برخی دیگر از ارزهای اصلی، به ویژه یورو، در آن دوره ضعف نسبی در برابر دلار را تجربه کردند که به افزایش شاخص دلار آمریکا کمک کرد.

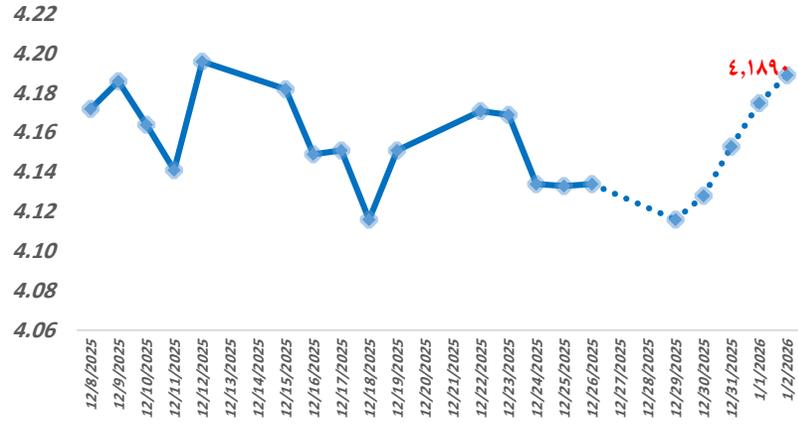
در این هفته، با تقویت دلار آمریکا سایر ارزهای جهان‌روا مثل یورو، پوند انگلیس، فرانک سوئیس و ین ژاپن روند نزولی داشتند. یورو با کاهش ۰.۴۴ درصدی در برابر دلار آمریکا به ۱.۱۷۲۰ رسید. پوند به میزان ۰.۳ درصد نسبت به دلار تضعیف شده و به ۱.۳۴۶ رسید. ارزش فرانک سوئیس حدود ۰.۳۶ درصد نسبت به دلار کاهش یافته و به ۱.۲۶۲۲ رسید. ین ژاپن نیز در حدود ۰.۱۷ درصد نسبت به دلار تضعیف شد و به ۱۵۶.۸۴ رسید. به طور کلی عوامل اصلی روند نزولی ۴ ارز مورد بررسی، انتظارات پیرامون مسیره‌های نرخ بهره و داده‌های آتی ایالات متحده، سیگنال‌های اقتصادی ضعیف از اروپا و نقدینگی اندک تعطیلات بودند که در مجموع باعث افزایش ارزش دلار در برابر یورو، پوند، ین و فرانک در طول آن هفته شدند.

# بازارهای اوراق قرضه

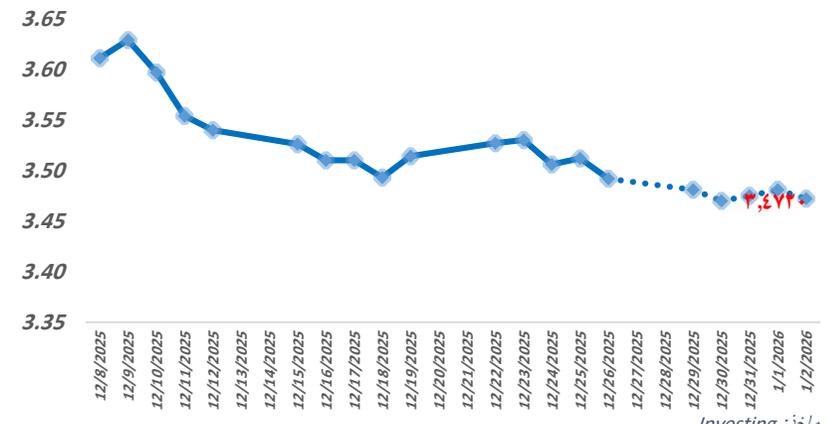
بازده اوراق خزانه ۳۰ ساله (درصد)



بازده اوراق خزانه ۱۰ ساله (درصد)



بازده اوراق خزانه یکساله (درصد)



منبع: Investing

بازده اوراق خزانه یکساله در هفته منتهی به ۲ ژانویه با کاهش ۰.۰۲ واحد درصد به ۳.۴۷۲ درصد رسید. بازده اوراق خزانه‌داری ده ساله به میزان ۰.۰۵ واحد درصد افزایش یافت و به ۴.۱۸۹ درصد رسید. بازده اوراق خزانه‌داری ۳۰ ساله نیز با افزایش ۰.۰۴ واحد درصد برابر با ۴.۸۶۴ درصد گردید.

واگرایی مشاهده شده در رفتار اوراق خزانه یکساله در مقابل اوراق ده ساله و ۳۰ ساله، ناشی از آن بود که طی هفته منتهی به تعطیلات، سرمایه‌گذاران اغلب وجوه خود را به امن‌ترین و نقدشونده‌ترین ابزارها، که همان اوراق خزانه کوتاه‌مدت هستند، منتقل می‌کنند. این امر قیمت اوراق خزانه را بالا می‌برد، بنابراین بازده (نرخ) آنها کاهش می‌یابد. نهادهای مالی و صندوق‌ها نیز ممکن است نیاز داشته باشند که نقدینگی خود را به طور ایمن ذخیره کنند و اوراق خزانه بخرند که این امر نرخ‌های این اوراق را کاهش می‌دهد. در مقابل، انتظارات تورمی بالاتر یا رشد اقتصادی بیشتر در سال ۲۰۲۶، تقاضا برای اوراق بلندمدت‌تر را کاهش داده و منجر به افزایش بازده آنها می‌شود. به عبارتی انتظار سیاست انقباضی بیشتر از سوی فدرال رزرو می‌تواند منجر به کاهش تقاضای اوراق خزانه بلندمدت یا فروش آنها شده و نرخ بازده را بالا ببرد.

# تحولات بازارهای مالی ایران



# تحولات بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران

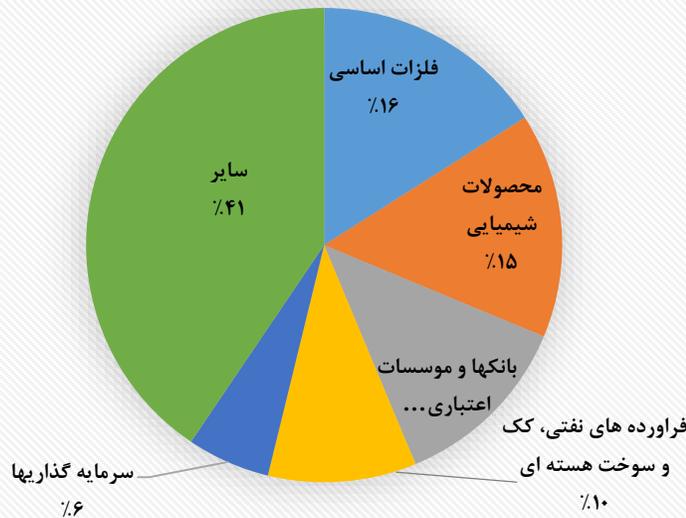
## تحلیل بازار بورس و اوراق بهادار؛

شاخص کل بورس اوراق بهادار در هفته منتهی به ۱۰ دی ماه با افزایش ۱ درصدی در کانال ۴ میلیون و ۷۰ هزار واحدی قرار گرفت. بازار سهام در هفته دوم دی ماه پس از یک دوره رشد پرشتاب، وارد فاز اصلاحی کوتاه مدت شد که این وضعیت عمدتاً ناشی از شناسایی سود و افزایش رفتار احتیاطی سرمایه گذاران ارزیابی می شود؛ با این حال، در روزهای پایانی هفته و در پی حمایت از نمادهای شاخص ساز و کاهش فشار فروش، نشانه هایی از بازگشت تعادل به بازار مشاهده شد. مهم ترین محرک بازار همچنان نرخ دلار در تالار دوم مرکز مبادله است که تثبیت آن در سطوح بالا، توجیه بنیادی سهام دلاری و صادرات محور را حفظ کرده است. در کنار این عامل، تغییرات مدیریتی در بانک مرکزی و همچنین ابهامات سیاسی و بودجه ای، بر انتظارات فعالان بازار اثرگذار بوده و به افزایش موقت ریسک گریزی انجامیده است؛ امری که انتقال بخشی از نقدینگی به صندوق های درآمد ثابت را به عنوان نشانه ای از احتیاط در رفتار سرمایه گذاران برجسته می سازد.

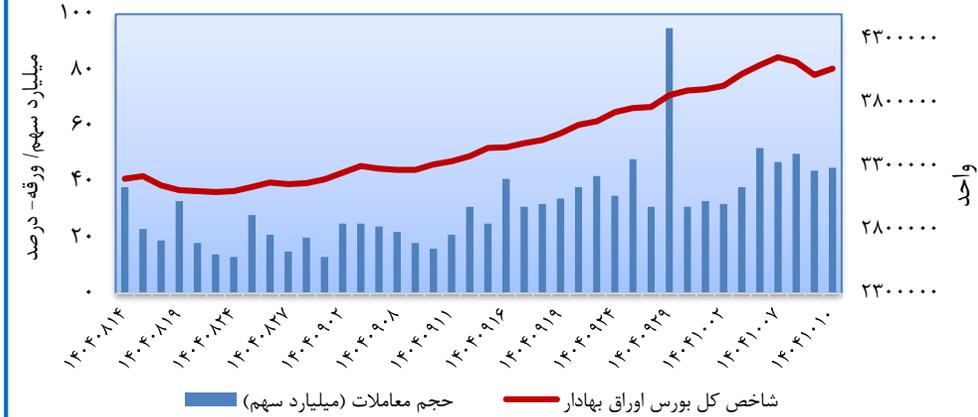
از ابتدای سال ۱۴۰۴ تا پایان هفته منتهی به ۱۰ دی ماه، در مجموع شاهد خروج ۲۸۴ هزار میلیارد ریال پول حقیقی ها از سهام (بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران) و در هفته منتهی به ۱۰ دی ماه سال جاری ۲۳ هزار میلیارد ریال خروج پول حقیقی از سهام (بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران) رخ داده است. صنعت فلزات اساسی، محصولات شیمیایی، بانکها و مؤسسات اعتباری دارای بیشترین ارزش معاملات در هفته منتهی به ۱۰ دی ماه ۱۴۰۴ بوده اند (تقریباً ۳۱۹ هزار میلیارد ریال) که در مجموع ۴۴ درصد ارزش معاملات بورس اوراق بهادار تهران را به خود اختصاص داده اند.

تغییرات (درصد)	۱۴۰۴/۱۰/۱۰	۱۴۰۴/۱۰/۰۳	نام شاخص
-۱.۹	۱,۱۰۴,۵۴۰	۱,۱۲۶,۲۶۴	شاخص هم وزن بورس تهران (واحد)
+۱	۴,۰۷۰,۰۶۴	۴,۰۲۸,۵۶۰	شاخص کل بورس تهران (واحد)
-۲	۳۳,۱۸۸	۳۳,۸۹۵	شاخص کل فرابورس (واحد)
-۰.۷	۱,۸۱۸	۱,۸۳۱	ارزش معاملات بورس تهران (هزار میلیارد ریال)
+۳.۷	۲۷۴	۲۶۴	حجم معاملات بورس تهران (میلیارد سهم)

## سهام ارزش معاملات هفتگی صنایع بورس اوراق بهادار تهران



## شاخص کل و حجم معاملات روزانه در بورس اوراق بهادار تهران



## خالص هفتگی ورود حقیقی به سهام و صندوق های سرمایه گذاری در اوراق با درآمد ثابت (قابل معامله) و طلا



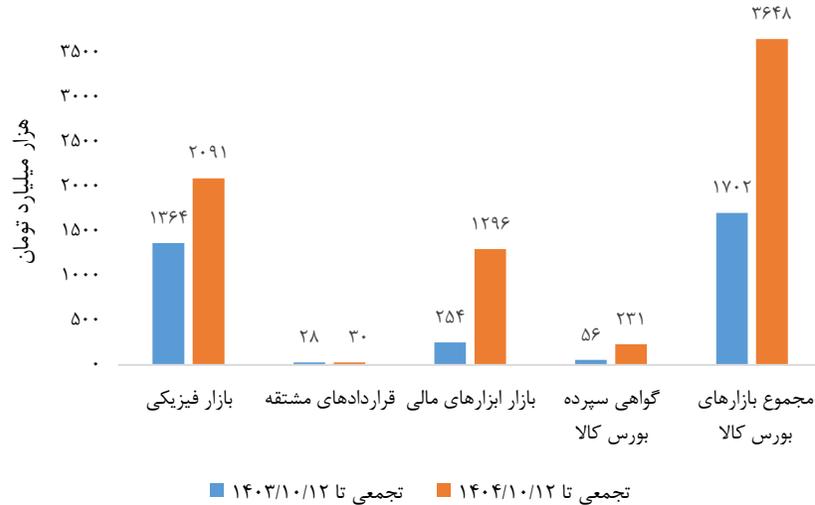
## ارزش معاملات سه صنعت مهم بازار بورس اوراق بهادار تهران

روز	۱۴۰۴-۱۰-۱۴	۱۴۰۴-۱۰-۲۱	۱۴۰۴-۱۰-۲۸	۱۴۰۴-۱۰-۰۵	۱۴۰۴-۱۰-۱۲	۱۴۰۴-۱۰-۱۹	۱۴۰۴-۱۰-۲۶	۱۴۰۴-۱۰-۰۳	۱۴۰۴-۱۰-۱۰
بانکها و مؤسسات اعتباری	۶۳	۲۲	۳۲	۲۳	۲۵	۵۷	۶۶	۶۱	۹۱
محصولات شیمیایی	۳۸	۳۲	۷۲	۳۷	۳۳	۴۴	۱۱۹	۱۳۱	۱۱۲
فلزات اساسی	۵۸	۴۴	۲۷	۲۹	۵۳	۵۸	۶۶	۸۸	۱۱۶

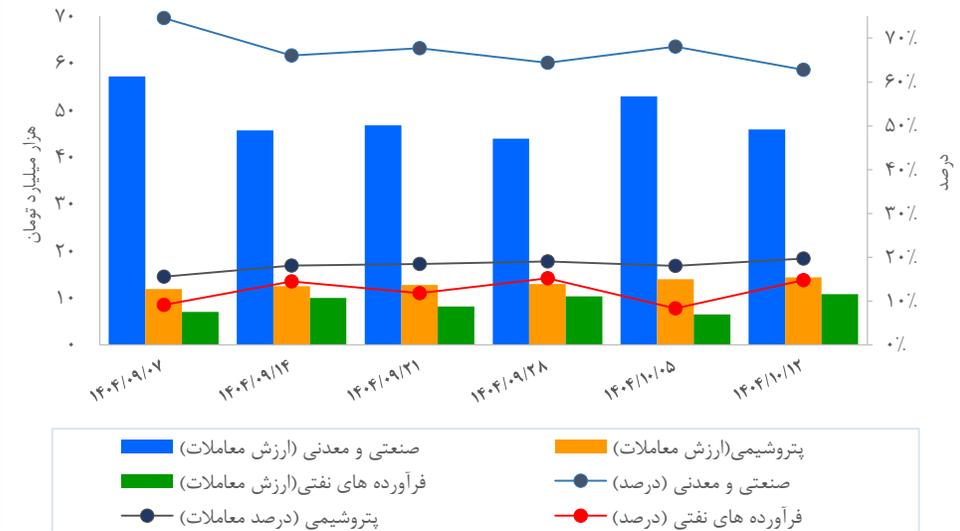
# تحولات بورس کالای ایران

در هفته منتهی به ۱۲ دی ۱۴۰۴، مجموع ارزش معاملات بورس کالای ایران به بیش از ۲۲۰ هزار میلیارد تومان رسید که نسبت به هفته قبل، بیش از ۲۷ درصد افزایش را نشان می‌دهد. در این دوره، به غیر از بازار فیزیکی که با ۶٪ کاهش مواجه گردید، سایر بازارهای بورس کالا دارای روندی صعودی بودند. به نحوی که ارزش معاملات در بازار قراردادهای مشتقه و بازارهای مالی به ترتیب با افزایش ۱۵.۹ و ۵۵.۷ درصدی مواجه شدند. همچنین معاملات گواهی سپرده شمش طلا و نقره به ترتیب با ارزش معاملاتی ۱۴.۵ و ۳.۲ هزار میلیارد تومان، سهم قابل توجهی از معاملات بورس کالا را کسب نمودند که این اعداد نسبت به هفته گذشته به ترتیب رشد ۱۱ و ۵۴.۷ درصدی داشتند. شایان ذکر است، ارزش تجمعی معاملات بازارهای بورس کالا از ابتدای سال ۱۴۰۴ تا تاریخ ۱۲ دی‌ماه ۱۴۰۴ به حدود ۳۶۴۸ هزار میلیارد تومان رسید که در مقایسه با سال قبل ۱۲.۸٪ افزایش داشته است. از نکات مهم هفته گذشته، ابلاغ اساسنامه و امیدنامه صندوق سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ارزی با درآمد ثابت ارزی با هدف جمع‌آوری منابع ارزی راکد و تأمین مالی طرح‌های صادرات‌محور، رکورد ۲ هزار و ۷۷۱ میلیارد تومان گواهی سپرده کالایی شامل مس کاتد، قیر، گندله سنگ‌آهن، میلگرد، شمش روی و وانت کرمان‌خودرو، آغاز معاملات ثانویه ۳ صندوق سرمایه‌گذاری نقره و فروش ۲۰۰ هزار تن آهن اسفنجی در قالب قرارداد کشف پرمیوم و معامله ۳۰ دستگاه کامیونت فورس می‌باشد.

ارزش تجمعی معاملات بورس کالا از ابتدای سال ۱۴۰۴ تا تاریخ ۱۴۰۴/۱۰/۱۲ در مقایسه با روز مشابه سال قبل



ارزش معاملات گروه های کالایی و سهم آن ها از معاملات بازار فیزیکی بورس کالا

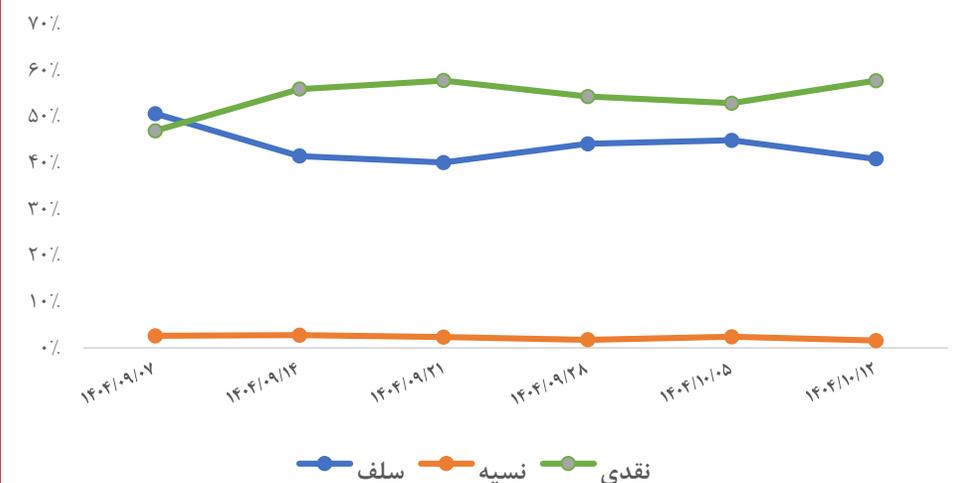


ارزش معاملات در بورس کالای ایران (هزار میلیارد تومان)

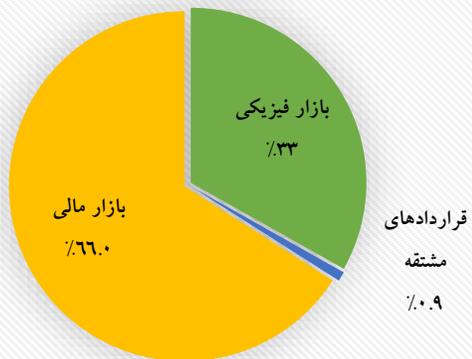
عنوان	هفته منتهی به ۰۹/۱۴*	هفته منتهی به ۱۰/۰۵	هفته منتهی به ۱۰/۱۲	تغییر نسبت به هفته گذشته (درصد)
بازار فیزیکی	۶۹.۲۱	۷۷.۷۴	۷۳.۰۸	-۶.۰٪
قراردادهای مشتقه	۱.۱۵	۱.۶۵	۱.۹۱	۱۵.۹٪
بازار مالی	۷۴.۴	۹۳.۳	۱۴۵.۳	۵۵.۷٪
مجموع معاملات بورس کالا	۱۴۴.۷۶	۱۷۲.۶۹	۲۲۰.۲۶	۲۷.۵٪
گواهی سپرده تمام سکه	۰.۱	۰.۴	۰.۹	۱۳۳.۷٪
گواهی سپرده شمش طلا	۱۲.۱	۱۳.۱	۱۴.۵	۱۱.۰٪
گواهی سپرده شمش نقره	۰.۶	۲.۱	۳.۲	۵۴.۷٪

\* هفته مشابه ماه گذشته

سهم انواع تسویه معاملات بازار فیزیکی در بورس کالا



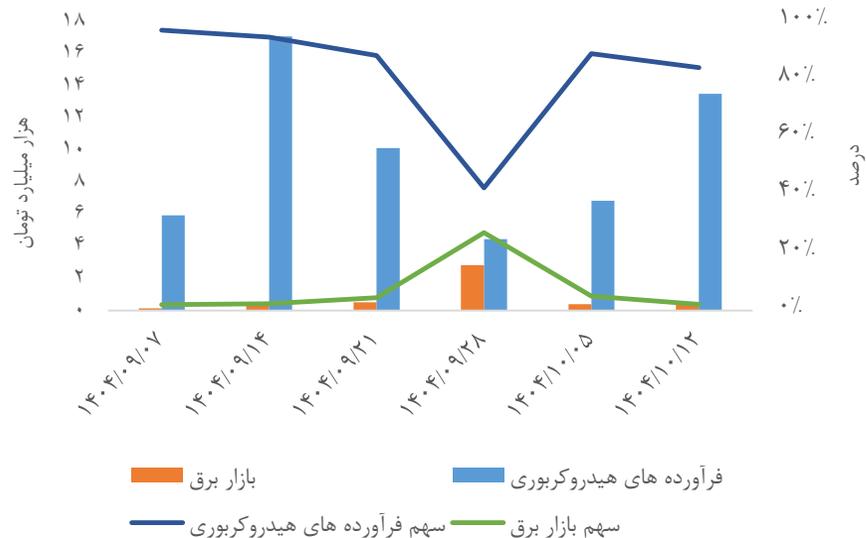
سهم ارزش معاملات هفتگی بازارهای بورس کالا از کل معاملات



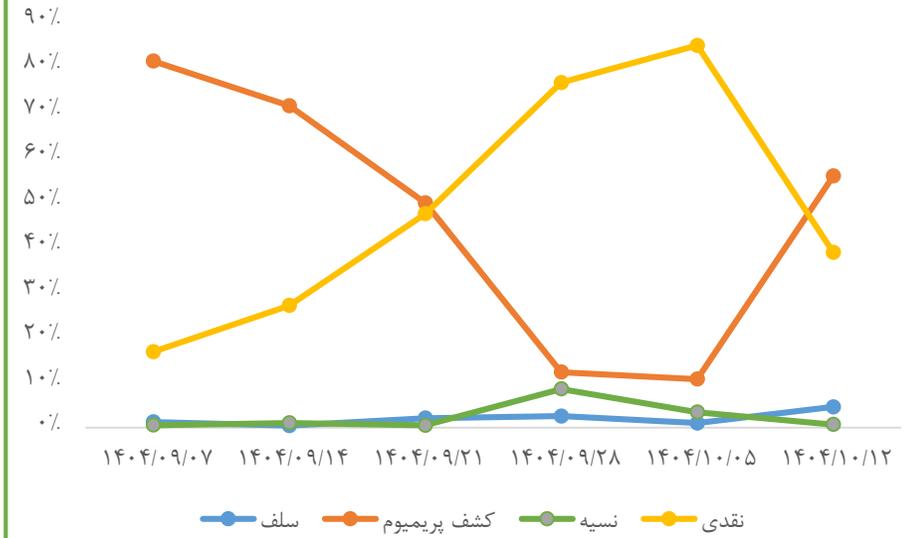
در بازار هیدروکربوری طی هفته منتهی به ۱۲ دی ماه در مجموع حجم معاملات بیش از ۲۷۵ هزار تن و ارزش معاملات به بیش از ۱۳/۵ هزار میلیارد تومان رسید که از این مقدار ۲/۴ هزار میلیارد تومان سهم رینگ داخلی و ۱۱ هزار میلیارد تومان سهم رینگ بین المللی بوده است. از میان محصولات معامله شده در این بازار به ترتیب گاز مایع با ارزش ۳/۲، آیزوفید با ارزش ۲/۶ و متانول با ارزش ۰/۸۹ هزار میلیارد تومان بیشترین ارزش معاملات را به خود اختصاص دادند. بیشترین معاملات نیز مربوط به شرکت پالایش نفت تبریز با ارزش ۳/۲، شرکت ملی پخش فرآورده‌های نفتی ایران با ارزش ۲/۹ و شرکت پتروپالایش کنگان با ارزش ۲/۸ هزار میلیارد تومان بوده است.

در بازار برق نیز در مجموع بیش از ۱۲۴۷ گیگاوات ساعت به ارزش ۳۴۳ میلیارد تومان مورد معامله قرار گرفته است که در حجم معاملات تابلو برق عادی (بازار فیزیکی و مشتقه) سهم ۹۶ درصدی را به خود اختصاص داده است. همچنین در ارزش معاملات تابلو برق عادی بازار مشتقه با سهم ۵۲ درصدی در رتبه اول و تابلو برق آزاد (بازار فیزیکی و مشتقه) با سهم ۴۰ درصدی در رتبه بعدی قرار گرفته اند.

ارزش معاملات هیدروکربوری و برق و سهم آنها از معاملات کل بورس انرژی



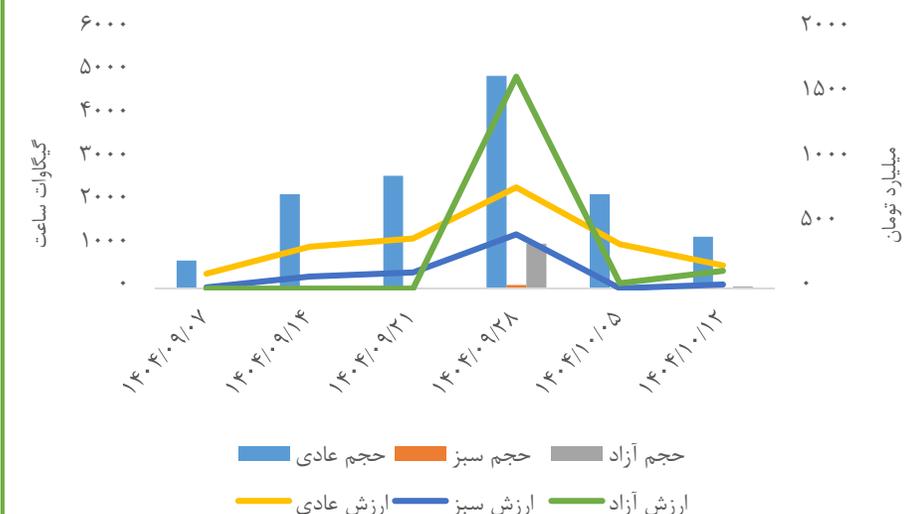
سهم انواع تسویه بازار فیزیکی در بورس انرژی



میانگین قیمت هر کیلووات ساعت برق معامله شده در بورس انرژی (ریال)

عنوان	هفته منتهی به ۰۹/۱۴*	هفته منتهی به ۱۰/۰۵	هفته منتهی به ۱۰/۱۲	تغییر نسبت به هفته قبل (درصد)	
برق عادی	۲۲۷۵	۲۲۷۵	۲۲۷۵	۰٪	بازار فیزیکی
برق سبز	-	-	-	-	بازار فیزیکی
برق آزاد	-	۲۶۷۵۱	۳۱۰۴۱	۱۶٪	بازار فیزیکی
برق عادی	۱۴۷۷	۱۵۶۲	۱۴۸۳	-۵٪	بازار مشتقه
برق سبز	۵۱۲۷۱	۴۹۹۱۳	۴۹۸۲۱	۰٪	بازار مشتقه
برق آزاد	-	۱۹۲۱۳	۳۲۰۸۸	۶۷٪	بازار مشتقه
کل بازار برق	۱۸۸۹	۱۷۴۴	۲۷۵۴	۵۸٪	

حجم و ارزش معاملات در بازار برق



\* هفته مشابه ماه گذشته

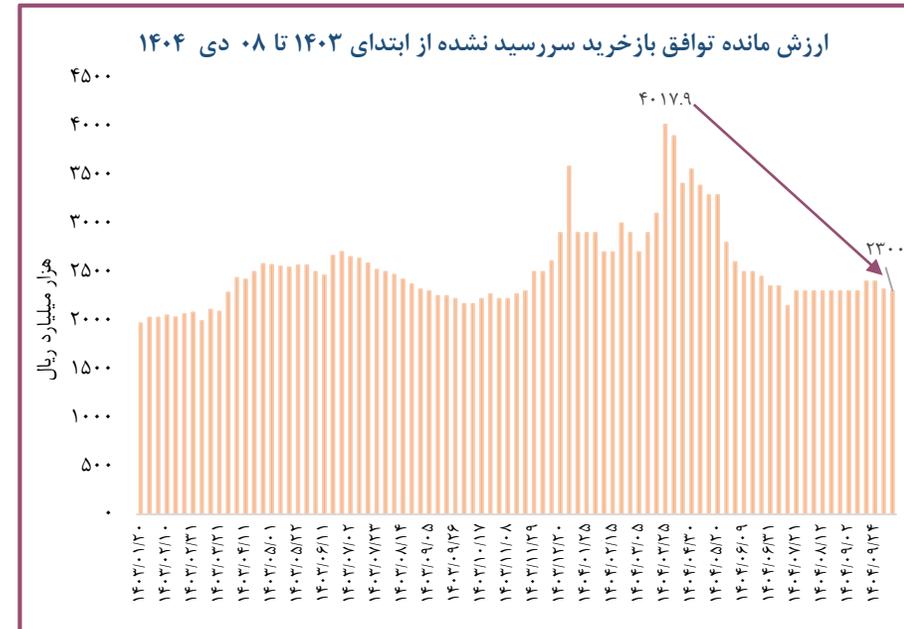
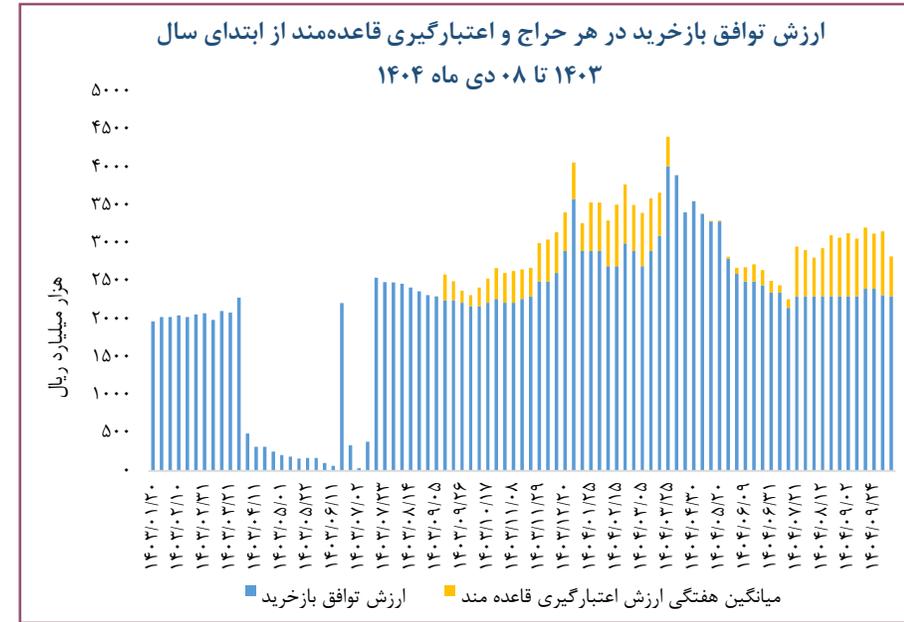
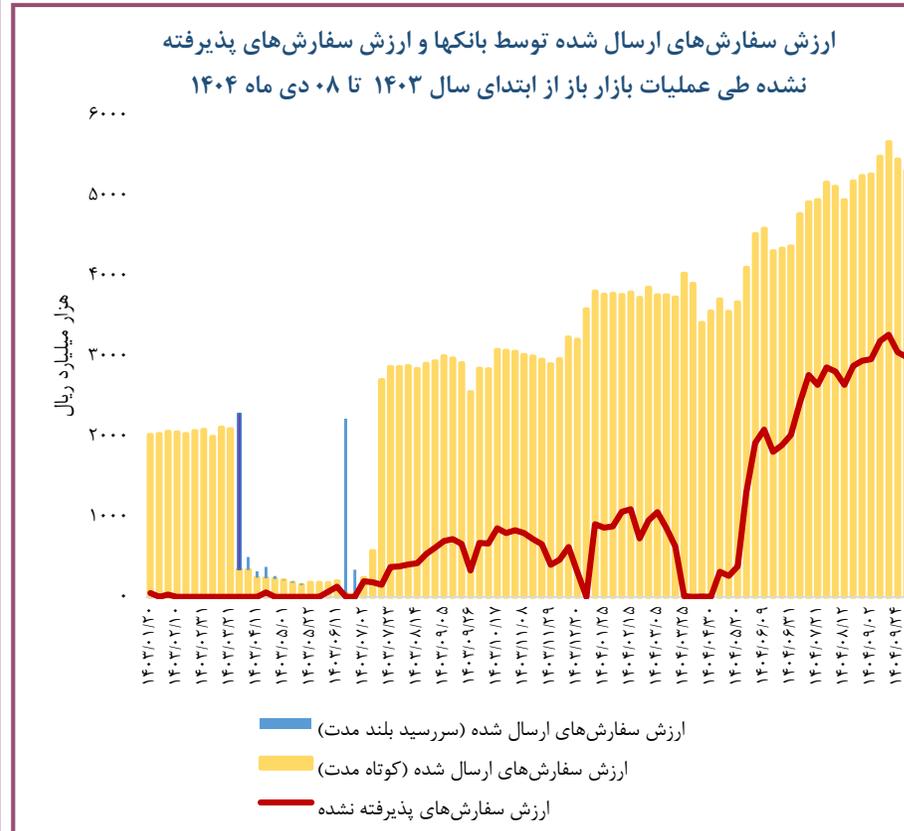
## گزارش عملیات اجرایی سیاست پولی بانک مرکزی یک هفته اخیر

➤ در هفته اخیر (منتهی به ۱۴۰۴/۱۰/۰۸) بانک مرکزی از ۵۵۴.۵۶ هزار میلیارد تومان سفارش‌های ارسال شده، ۲۳۰ هزار میلیارد تومان آن را پذیرفت که به معنی عدم پذیرش ۳۲۴.۵۶ هزار میلیارد تومان سفارش‌های ارسالی از سوی بانک‌ها است. با توجه به ارزش توافق با خرید سررسید شده به میزان ۲۳۳.۰۲ هزار میلیارد تومان، در این هفته منابعی از این محل به به بازار بین بانکی تزریق نشده است.

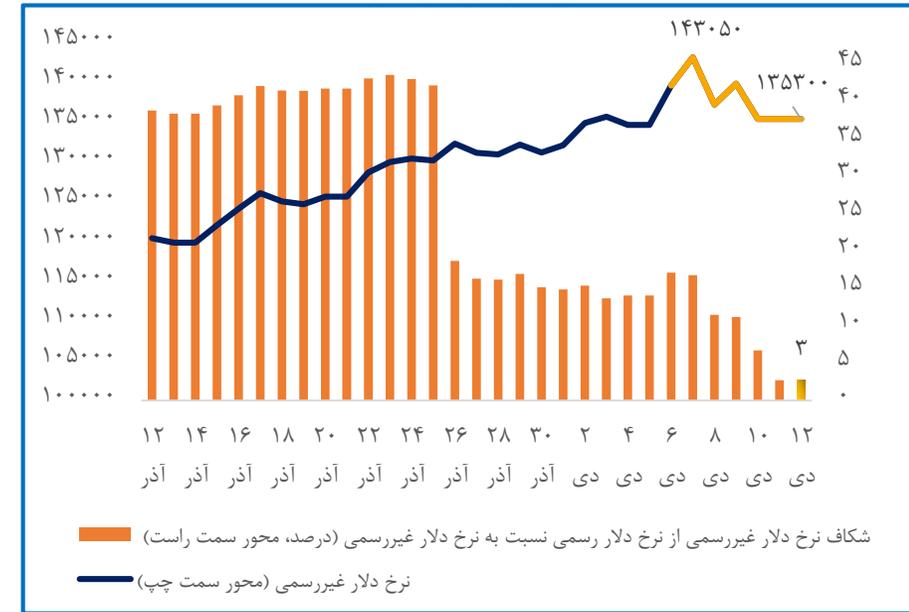
➤ در هفته منتهی به ۱۴۰۴/۱۰/۰۸ از دوم دی ماه تا هشتم دی ماه، میانگین هفتگی اعتبارگیری قاعده‌مند، ۵۳ هزار میلیارد تومان بوده است.

## تحلیل روند عملیات اجرایی سیاست پولی بانک مرکزی در سال ۱۴۰۴

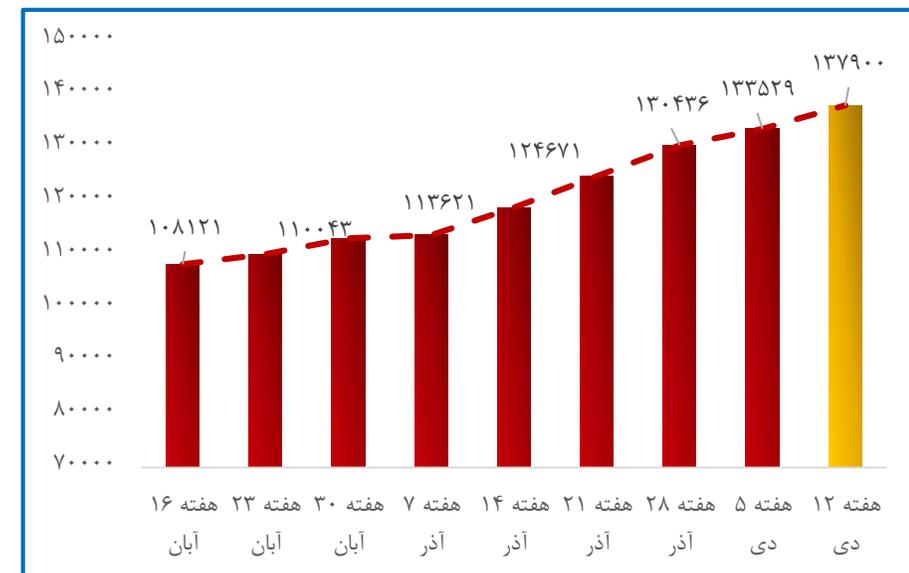
➤ ارزش مانده توافق با خرید در فروردین و اردیبهشت ۱۴۰۴ تغییر محسوسی نداشت، اما با تحولات خردادماه، به‌ویژه حمله رژیم صهیونیستی، در هفته پایانی خردادماه افزایش قابل توجهی را تجربه کرد. با این حال، این افزایش پایدار نبود و از هفته‌های بعد، ارزش مانده توافق با خرید وارد روند کاهشی شد. هر چند کاهش ارزش مانده توافق با خرید در تیر ماه به دلیل کاهش ارزش سفارش‌های ارسالی از سوی بانک‌ها بود اما روند افزایشی ارزش سفارش‌های ارسال‌شده توسط بانک‌ها و عدم پذیرش کلیه سفارش‌ها از مرداد ماه نشان می‌دهد که بانک مرکزی با کاهش ارزش توافق با خرید سررسیدنشده و عدم پذیرش بخشی از سفارش‌های بانکی، درصدد کنترل یا کاهش رشد نقدینگی فزاینده ماه‌های اخیر از طریق این ابزار سیاستی است این در حالی است که میزان قابل توجه اعتبارگیری قاعده‌مند در ماه‌های اخیر نشان از نیاز شدید بازار بین بانکی به ذخایر را دارد.



تحولات روزانه قیمت دلار غیررسمی (تومان) و شکاف نرخ دلار غیررسمی از نرخ رسمی نسبت به نرخ دلار غیررسمی (درصد)



تحولات میانگین هفتگی قیمت دلار (تومان)



میانگین قیمت دلار و طلا در بازارهای مختلف (تومان)

نرخ بازار	میانگین قیمت در هفته منتهی به ۱۲ دی ماه	میانگین قیمت در هفته منتهی به ۵ دی ماه	تغییرات (درصد)
نرخ دلار غیررسمی	۱۳۷,۹۰۰	۱۳۳,۵۲۹	+۳.۲۷
نرخ حواله مرکز مبادله	۸۳,۱۹۷	۷۹,۳۵۰	+۴.۸۵
نرخ اسکناس مرکز مبادله	۱۲۴,۲۴۶	۱۱۳,۶۹۰	+۹.۲۸
نرخ دلار هرات	۱۳۷,۲۲۳	۱۳۳,۱۸۶	+۳.۱۱
نرخ حواله درهم	۳۷,۸۹۳	۳۶,۶۹۱	+۳.۲۷
دلار بر اساس درهم	۱۳۹,۰۶۷	۱۳۴,۶۵۸	+۳.۲۷
تتر	۱۳۷,۹۷۹	۱۳۳,۸۴۳	+۳.۰۹
قیمت سکه امامی	۱۵۴,۳۸۲,۵۰۰	۱۴۶,۷۲۳,۳۳۳	+۵.۲۲
هر گرم طلای ۱۸ عیار	۱۴,۷۶۲,۲۱۷	۱۴,۰۹۴,۳۸۳	+۴.۷۴
قیمت اونس جهانی طلا (دلار)	۴,۳۸۷	۴,۴۴۱	-۱.۲۲

تحلیل بازار طلا و ارز:

میانگین قیمت دلار در بازار غیررسمی در هفته منتهی به ۱۲ دی ماه در مقایسه با میانگین این قیمت در هفته منتهی به ۵ دی با افزایش ۳.۲۷ درصدی همراه شد و برابر با قیمت ۱۳۷ هزار و ۹۰۰ تومان بود. همچنین میانگین قیمت اسکناس مرکز مبادله ارز و طلای ایران با افزایش ۹.۲۸ درصدی به سطح ۱۲۴ هزار و ۲۴۶ تومان رسید.

قیمت دلار در بازار غیررسمی طی هفته گذشته، از حدود ۱۳۵-۱۳۴ هزار تومان شروع شد و تا ۷ دی ماه با افزایش هیجانی تقاضا تا حدود ۱۴۳ هزار تومان افزایش یافت و در ادامه هفته با بهبود نسبی انتظارات و اصلاح قیمت، مجدداً به حوالی ۱۳۵ هزار تومان بازگشت و در آن محدوده تثبیت شد. این حرکت قیمتی، نمایانگر یک رالی کوتاهمدت صعودی با اصلاح تکنیکال پس از رسیدن به سقف قیمتی بود.

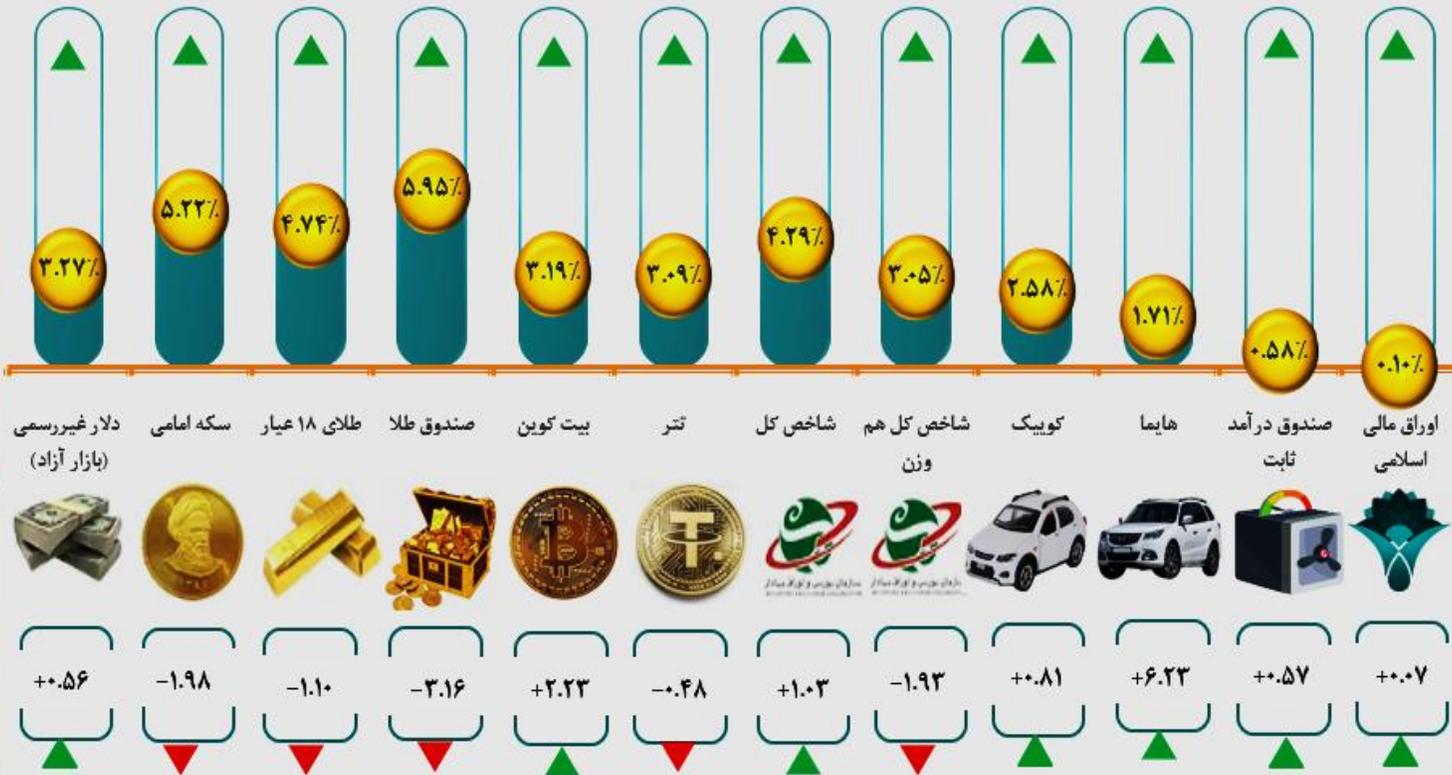
علاوه بر عوامل تکنیکال، به نظر می‌رسد، در روزهای اخیر دو عامل تشدید انتظارات تورمی و تنش‌های سیاسی نقش اصلی در نوسانات دلار غیررسمی داشته‌اند. از یک سو، معامله‌گران با تصور تداوم رشد سطح عمومی قیمت‌ها، به سمت خرید ارز به‌عنوان یک دارایی برای حفظ قدرت خرید خود حرکت کردند. از سوی دیگر، تشدید تنش‌های سیاسی و فضای عدم اطمینان ژئوپلیتیک در همان بازه زمانی، منجر شد تا تقاضای احتیاطی توسط فعالین اقتصادی و واردکنندگان برای دلار در بازار غیررسمی تقویت شود. این دو عامل در کنار یکدیگر، موج صعودی کوتاهمدت قیمت را رقم زدند؛ اما با فروکش کردن هیجانات و ذخیره‌سازی سود، بازار در ادامه هفته وارد فاز اصلاح شد.

میانگین قیمت سکه امامی و طلای ۱۸ عیار نیز در هفته منتهی به ۱۲ دی ماه در مقایسه با میانگین قیمت هفته‌ی قبل از آن، برخلاف کاهش میانگین قیمت اونس جهانی طلا، عمدتاً متأثر از افزایش میانگین قیمت دلار غیررسمی و افزایش تقاضای ناشی از انتظارات تورمی و تنش‌های سیاسی، در مجموع به ترتیب معادل با ۵.۲۲ و ۴.۷۴ درصد افزایش داشتند.



جمهوری اسلامی ایران  
وزارت امور اقتصادی و دارایی

بازدهی میانگین هفته (درصد)



بازدهی آخرین روز معاملاتی (درصد)

## تحلیل بازدهی دارایی‌ها؛

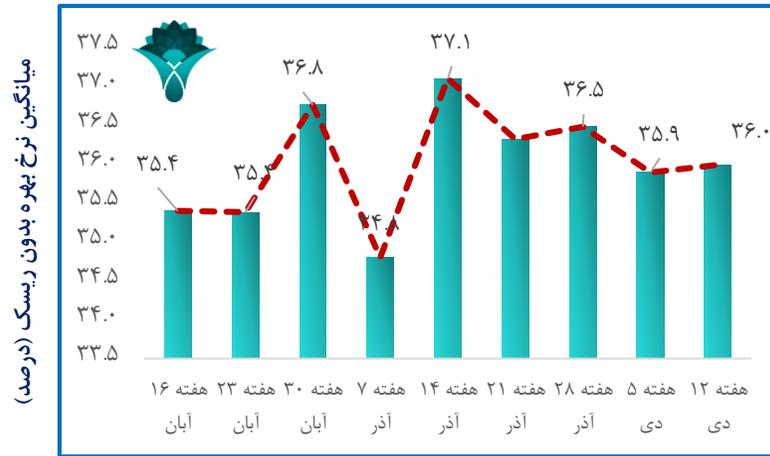
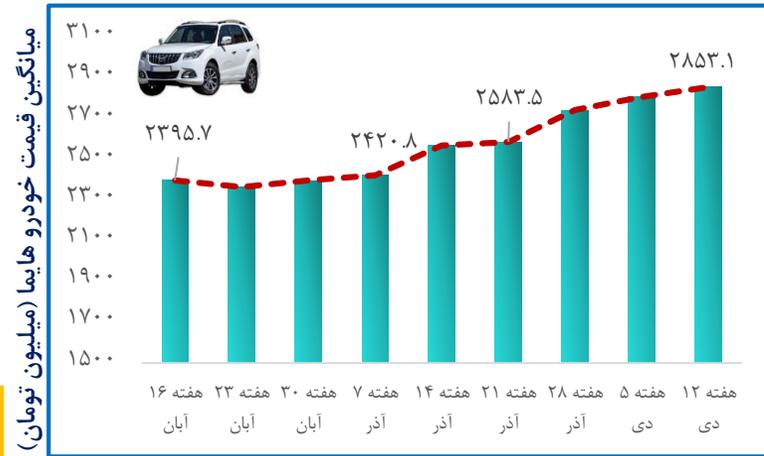
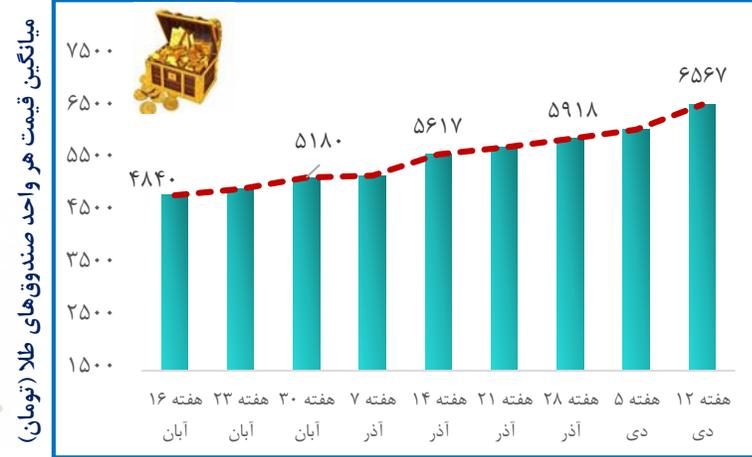
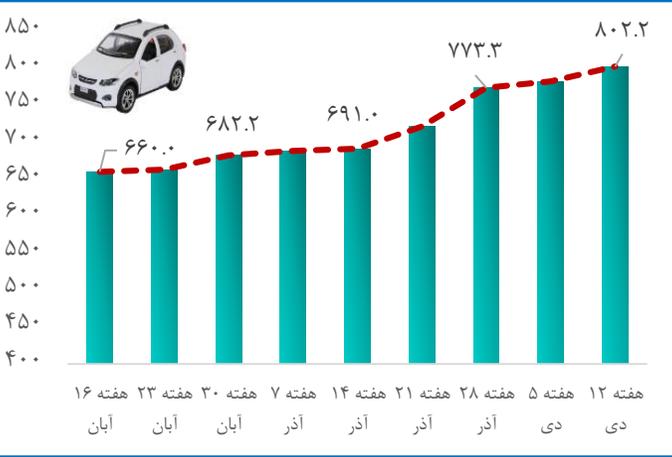
نمودار مقابل، بازدهی دارایی‌های مختلف شامل دلار، سکه، طلا ۱۸ عیار، صندوق طلا، خودرو، رمزارز، صندوق درآمد ثابت و اوراق مالی اسلامی را برحسب محاسبات میانگین هفتگی و آخرین روز معاملاتی هفته منتهی به ۱۲ دی‌ماه به ترتیب نسبت به میانگین و آخرین روز معاملاتی هفته منتهی به ۵ دی‌ماه نشان می‌دهد.

همان‌طور که مشاهده می‌شود، در هفته منتهی به ۱۲ دی‌ماه، تمام دارایی‌های مورد بررسی، بازدهی مثبت را ثبت کردند. به نظر می‌رسد، همگرا شدن بازدهی مثبت در کلیه دارایی‌های مورد بررسی، عمدتاً ناشی از افزایش انتظارات تورمی منتج از افزایش قیمت‌ها بوده است. این انتظارات باعث شد، فعالان اقتصادی برای حفظ قدرت خرید خود به خرید دارایی‌های مختلف روی بیاورند و همین امر موجب شد، تمام انواع دارایی‌ها در هفته مورد بررسی، بازدهی مثبتی را ثبت نمایند.

همان‌طور که مشاهده می‌شود، در هفته منتهی به ۱۲ دی‌ماه برحسب میانگین هفتگی، صندوق طلا و سکه امامی در مقایسه با سایر دارایی‌ها دارای بیشترین بازدهی هستند. پس از آن به ترتیب طلا ۱۸ عیار، سرمایه‌گذاری در بورس (برحسب شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران)، دلار غیررسمی، بیت کوین، تتر خودرو کوییک، خودرو هایما، صندوق درآمد ثابت و اوراق مالی اسلامی به ترتیب در درجات بعدی بازدهی طبقه‌بندی می‌شوند. لازم به ذکر است، افزایش بازدهی صندوق طلا و طلا ۱۸ عیار در هفته گذشته، عمدتاً ناشی از افزایش میانگین قیمت دلار غیررسمی و افزایش تقاضای ناشی از انتظارات تورمی و تنش‌های سیاسی بوده است.

همچنین، در هفته گذشته، اوراق مالی اسلامی و صندوق درآمد ثابت بر حسب شاخص میانگین هفتگی، به ترتیب کم‌ترین بازدهی را در میان سایر دارایی‌ها ثبت کرده‌اند. شایان توجه است، اگرچه بازدهی اوراق مالی اسلامی نسبت به هفته گذشته افزایش یافته اما در مقایسه با سایر دارایی‌های پرنوسان مانند دلار و طلا، بازدهی کم‌تری ثبت کرده است. این موضوع به جهت ماهیت درآمد ثابت بودن این اوراق است که برای کسب بازدهی سریع و بالا نسبت به سایر دارایی‌ها، محدودتر عمل می‌کنند.

# نگاهی به تحولات میانگین هفتگی قیمت دارایی‌ها





جمهوری اسلامی ایران  
وزارت امور اقتصادی و دارایی

ISLAMIC REPUBLIC OF IRAN  
Ministry of Economic  
Affairs and Finance

# معاونت سیاست‌گذاری و راهبردی اقتصادی مرکز ملی تأمین مالی



نمابر: ۰۲۱۳۹۹۶۷۶۲۷



تلفن: ۰۲۱۳۹۹۰۹



[Econo.mefa.ir](http://Econo.mefa.ir)



آدرس: تهران، خیابان صور اسرافیل، ساختمان مرکزی وزارت امور اقتصادی و دارایی