

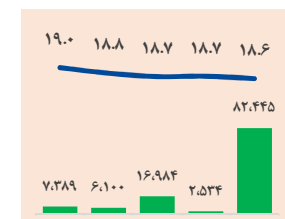
روند کاهشی بازدهی تا

سررسید

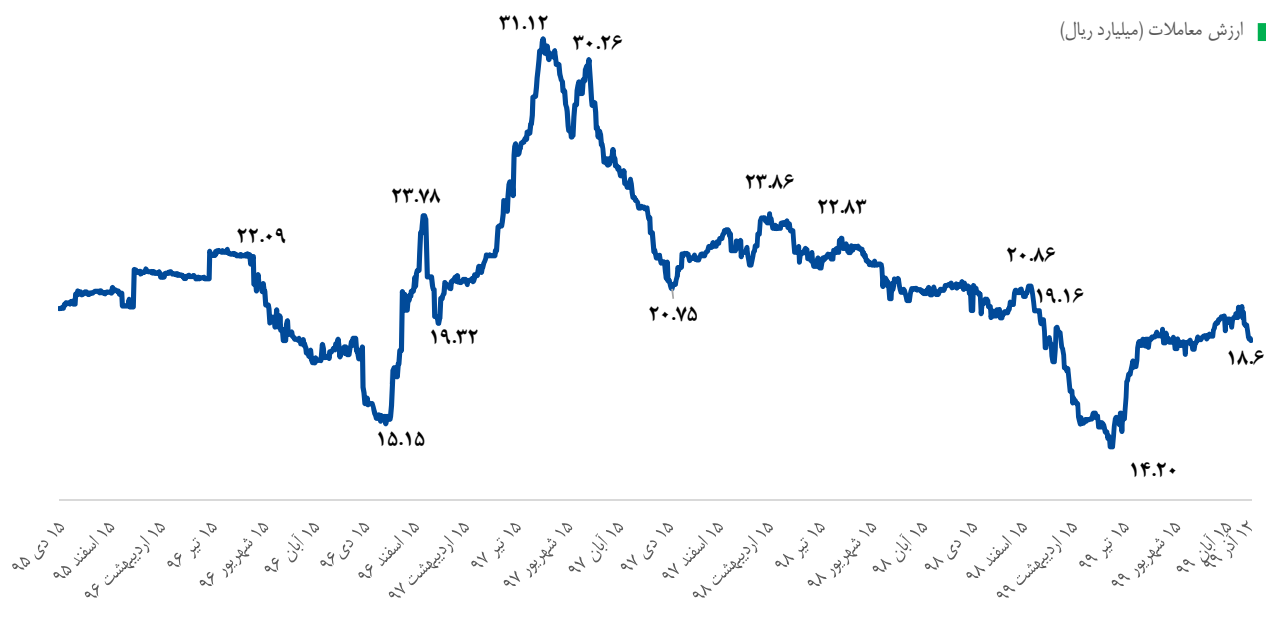
با حضور پررنگ بانک مرکزی در عملیات بازار باز، نرخ‌های بین بانکی کاهش محسوسی داشته که اثر خود را بر بازدهی تا سررسید به خوبی نشان داده است.

بازدهی تا سررسید شاخص اوراق با درآمد ثابت کیان*

Snapshot* هفته گذشته



بازدهی تا سررسید
ارزش معاملات (میلیارد ریال)



بازدهی اوراق درآمد ثابت (درصد)

سال	از ابتدای سال	شش ماه	ماه	هفته	شرح
۲۱.۲	۱۳.۵	۲.۸	۲.۲	۰.۹۶	شاخص درآمد ثابت کیان
۲۰.۰	۱۲.۵	۲.۷	۲.۳	۰.۹۶	شاخص اوراق دولتی
۲۸.۳	۱۱.۱	۴.۰	۱.۶	(۰.۰۳)	شاخص اوراق شرکتی*

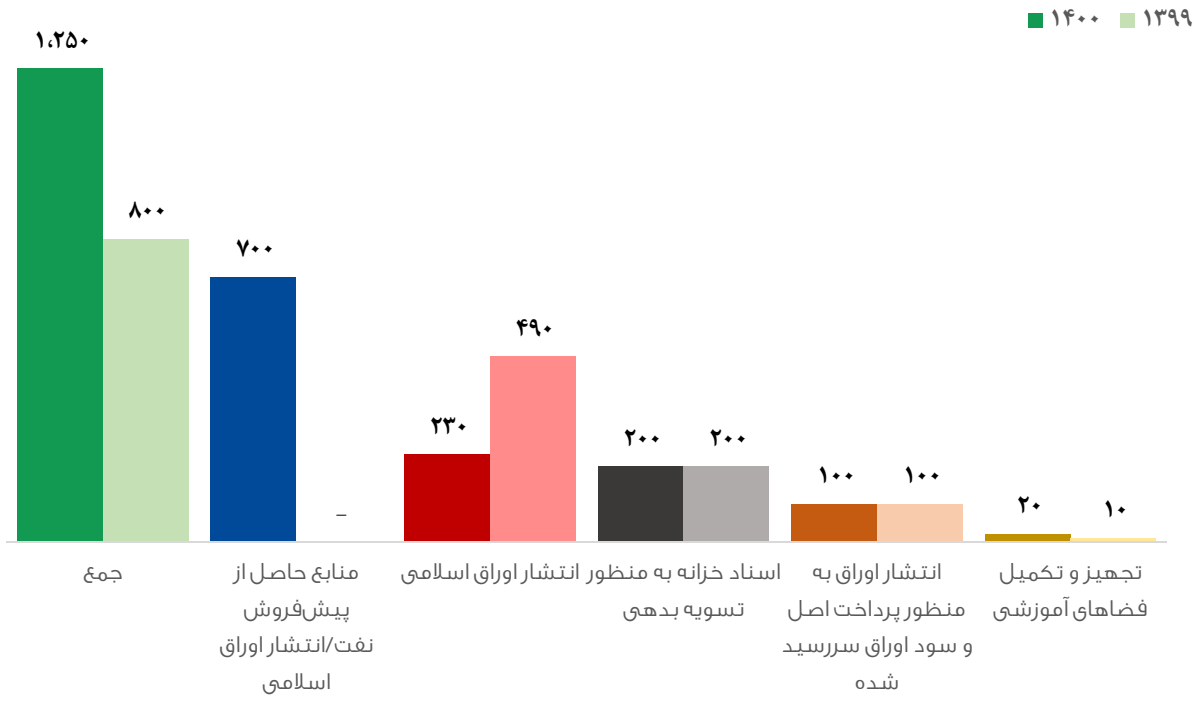
**تغییر ناگهانی قیمت اوراق صایبا ۱۴۳ و صایبا ۴۰۳ که در سید شاخص اوراق شرکتی قرار دارند، موجب شد بازدهی اوراق شرکتی در هفته پایانی سال گذشته تغییر نامتعارف داشته باشد.

*شاخص اوراق با درآمد ثابت کیان، شاخصی است که نمایانگر بازدهی نقدشونده‌ترین اوراق مورد معامله در بازار اوراق بدهی است. برای اطلاعات بیشتر به kian.capital/fa/fi-index مراجعه نمایید.

افزایش ۵۶ درصدی انتشار اوراق در بودجه سال ۱۴۰۰ نسبت به ۱۳۹۹

با مقایسه قانون بودجه سال ۱۳۹۹ و لایحه بودجه سال ۱۴۰۰، میزان انتشار اوراق از سوی دولت افزایش چشمگیر داشته است. اما در مقایسه با عملکرد سال ۱۳۹۹ تفاوت کمی دارد. در سال ۱۳۹۹ تا کنون ۱۸۷،۱ هزار میلیارد ریال انواع اوراق دولتی منتشر شده است که قطعاً تا انتهای سال افزایش خواهد یافت.

بودجه انتشار اوراق بدهی (هزار میلیارد ریال)



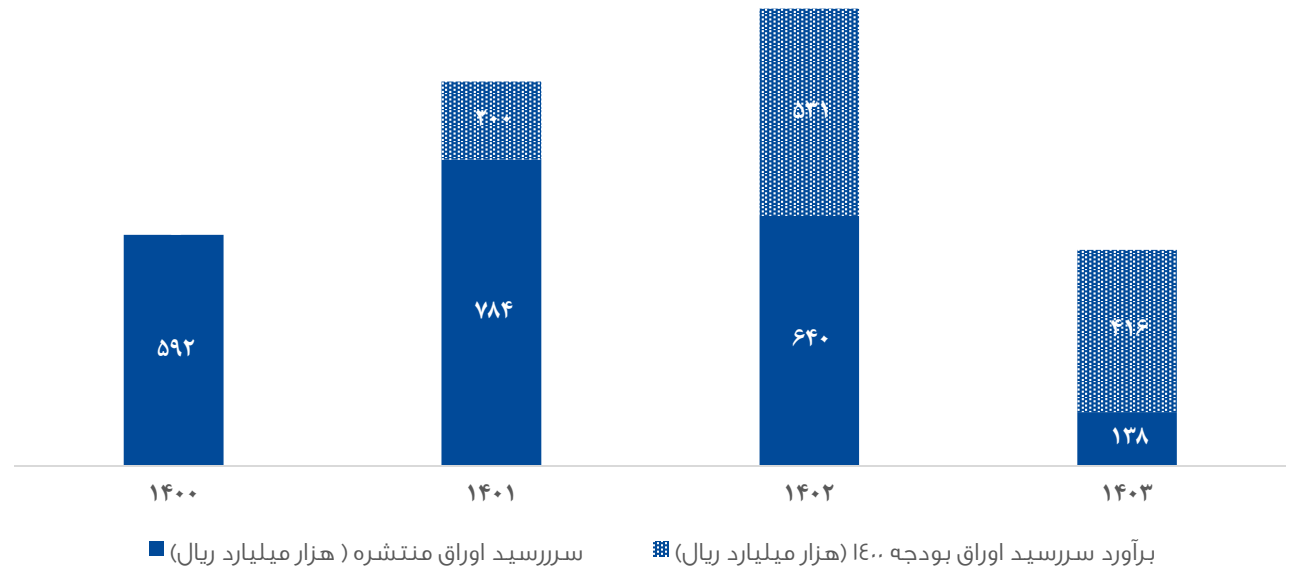
میزان اوراق منتشر شده دولت در سال ۱۳۹۹

شرح	مبلغ (هزار میلیارد ریال)
اوراق مرابحه	۹۰۰
اسناد خزانه اسلامی	۲۶۷
اوراق سلف نفتی	۲۰
جمع	۱،۱۸۷

بدهی ۱۷۱٫۱ هزار میلیارد ریالی دولت به بازار بدهی در سال ۱۴۰۲

سررسید اوراق بدهی منتشر شده پیش از سال ۱۴۰۰ و سال ۱۴۰۰ (هزار میلیارد ریال)

بر اساس اوراقی که دولت منتشر کرده است، میزان منابع لازم (اصل) برای تسویه اوراق منتشره ۱۵۴٫۲ هزار میلیارد ریال است. همچنین با توجه به توزیع اوراق دولتی بر اساس سررسید یک، دو و سه ساله اوراقی که در سال آینده منتشر خواهد شد به ترتیب ۲۰۰، ۵۳۱ و ۴۱۶ هزار میلیارد ریال خواهد بود. در نهایت دولت آینده می‌بایستی بر اساس نمودار نشان داده شده اقدام به تسویه اوراق منتشره نماید.

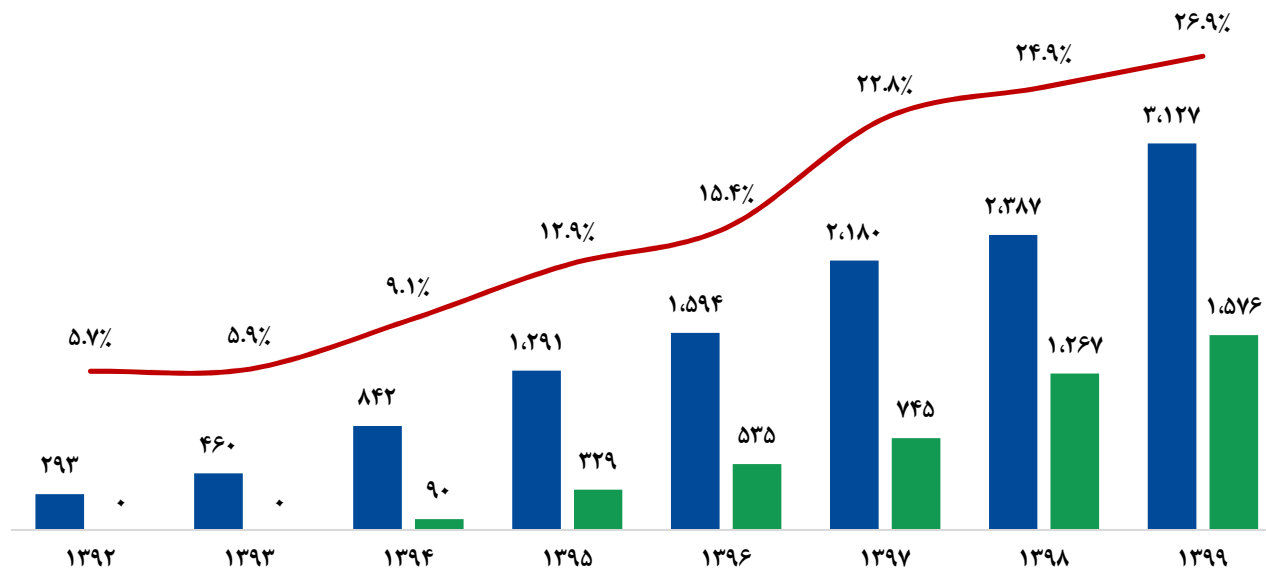


رشد فزاینده بدهکاری دولت

میزان بدهی دولت به سیستم بانکی و بازار سرمایه (هزار میلیارد ریال)

در انتهای سال ۱۳۹۲، دولت تنها ۲۹۳ هزار میلیارد ریال بدهی بانکی داشت که معادل ۵.۷ درصد تولید ناخالص داخلی کشور بود. با تأمین مالی دولت از بازار سرمایه، نه تنها میزان بدهی دولت به سیستم بانکی کاهش نیافته بلکه افزایش نیز داشته است. در حال حاضر میزان کل بدهی دولت (اوراق بدهی* و بدهی به سیستم بانکی) نزدیک به ۲۷ درصد تولید ناخالص داخلی** است. به عبارت بهتر آقای روحانی، دولت را با بدهی بیشتری به رئیس جمهور بعدی تحویل خواهد داد.

*با توجه به این که میزا



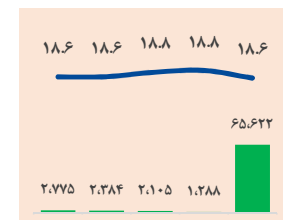
■ خالص بدهی دولت به سیستم بانکی ■ اوراق بدهی — نسبت به GDP

**پیش‌بینی صندوق بین‌المللی پول برای تولید ناخالص داخلی سال ۱۳۹۹ استفاده شده است.

بازدهی تا سررسید، ۱۸/۵۸ درصد

بازدهی تا سررسید شاخص اوراق با درآمد ثابت کیان*

Snapshot* هفته گذشته



سال	از ابتدای سال	شش ماه	ماه	هفته	شرح
۲۱.۲	۱۴.۰	۲.۵	۲.۰	۰.۴۰	شاخص درآمد ثابت کیان
۲۰.۰	۱۳.۰	۲.۵	۲.۱	۰.۴۰	شاخص اوراق دولتی
۲۸.۹	۱۰.۹	۳.۰	(۱.۷)	(۰.۱۲)	شاخص اوراق شرکتی*

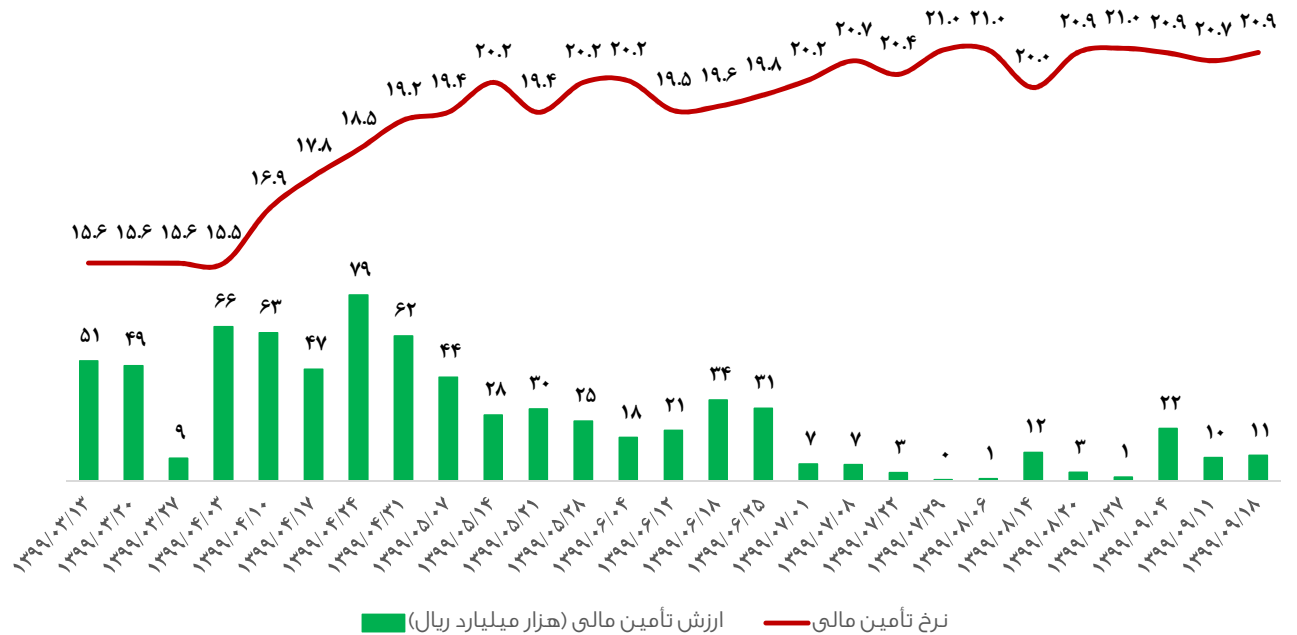
**تغییر ناگهانی قیمت اوراق صاییا ۱۴۳ و صاییا ۴۰۳ که در سید شاخص اوراق شرکتی قرار دارند، موجب شد بازدهی اوراق شرکتی در هفته پایانی سال گذشته تغییر نامتعارف داشته باشد.

*شاخص اوراق با درآمد ثابت کیان، شاخصی است که نمایانگر بازدهی نقدشونده‌ترین اوراق مورد معامله در بازار اوراق بدهی است. برای اطلاعات بیشتر به kian.capital/fa/fi-index مراجعه نمایید.

فروش ۱۰/۶ هزار میلیاردی اوراق دولتی

در هفته‌ای که گذشت دولت توانست ۶۲۵،۱۰ میلیارد ریال اوراق دولتی بفروشد که ۷۳ درصد آن را بانک‌ها خریده‌اند.

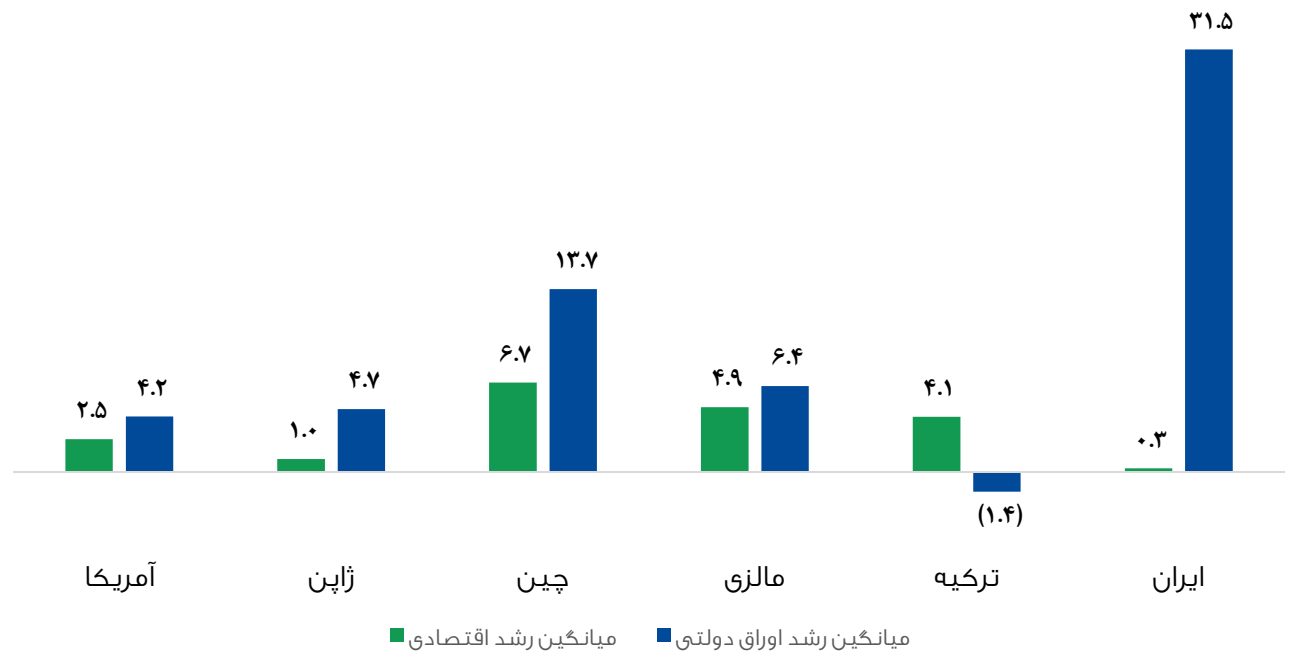
میزان و میانگین نرخ فروش اوراق دولتی



رشد قابل توجه انتشار اوراق دولتی

در فاصله سال‌های ۲۰۱۵ تا ۲۰۱۹ میلادی، انتشار اوراق دولتی به طور خالص ۳۱/۵ درصد رشد داشته است. این در حالی است که رشد اقتصادی کشور در این فاصله به طور میانگین ۳/۰ درصد بوده است.

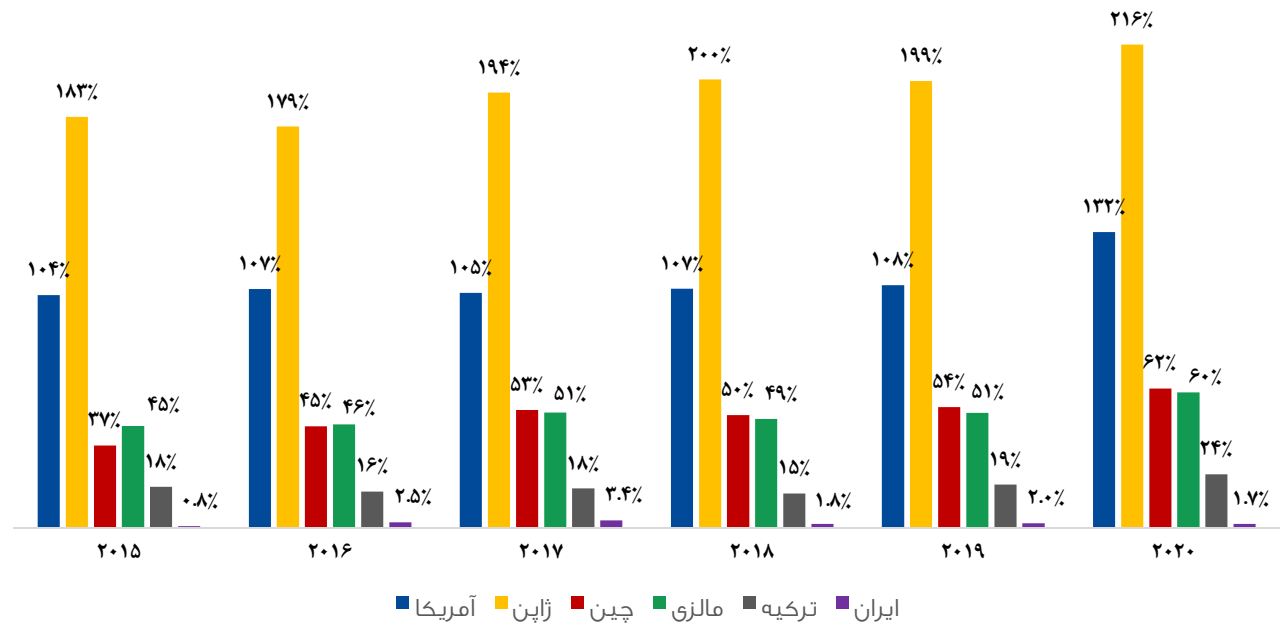
رشد اقتصادی و رشد اوراق دولتی (۲۰۱۹-۲۰۱۵، درصد)



بازار نابالغ بدهی ایران

علیرغم رشد خوب انتشار اوراق دولتی، نسبت میزان اوراق موجود در بازار به تولید ناخالص داخلی در مقایسه با سال گذشته کاهش یافته است. این نسبت در مقایسه با بازارهای توسعه یافته و در حال توسعه بسیار پایین بوده و نشان از عدم بلوغ بازار بدهی دارد.

نسبت اوراق دولتی به تولید ناخالص داخلی



بازدهی تا سررسید ۱۹/۱۰ درصد

Snapshot* هفته گذشته



بازدهی تا سررسید شاخص اوراق با درآمد ثابت کیان*



بازدهی اوراق درآمد ثابت (درصد)

سال	از ابتدای سال	شش ماه	ماه	هفته	شرح
۲۰.۶	۱۳.۸	۱.۵	۲.۰	(۰.۱۷)	شاخص درآمد ثابت کیان
۱۹.۳	۱۲.۸	۱.۵	۲.۰	(۰.۱۸)	شاخص اوراق دولتی
۳۲.۳	۱۳.۵	۳.۱	۱.۰	۲.۳۱	شاخص اوراق شرکتی*

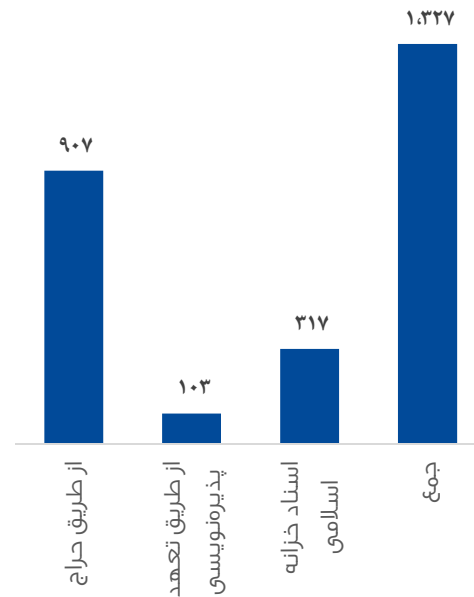
**تغییر ناگهانی قیمت اوراق صاییا ۱۴۳ و صاییا ۴۰۳ که در سید شاخص اوراق شرکتی قرار دارند، موجب شد بازدهی اوراق شرکتی در هفته پایانی سال گذشته تغییر نامتعارف داشته باشد.

*شاخص اوراق با درآمد ثابت کیان، شاخصی است که نمایانگر بازدهی نقدشوندهترین اوراق مورد معامله در بازار اوراق بدهی است. برای اطلاعات بیشتر به kian.capital/fa/fi-index مراجعه نمایید.

انتشار ۳۲۷٫۱ هزار میلیارد ریال اوراق دولتی

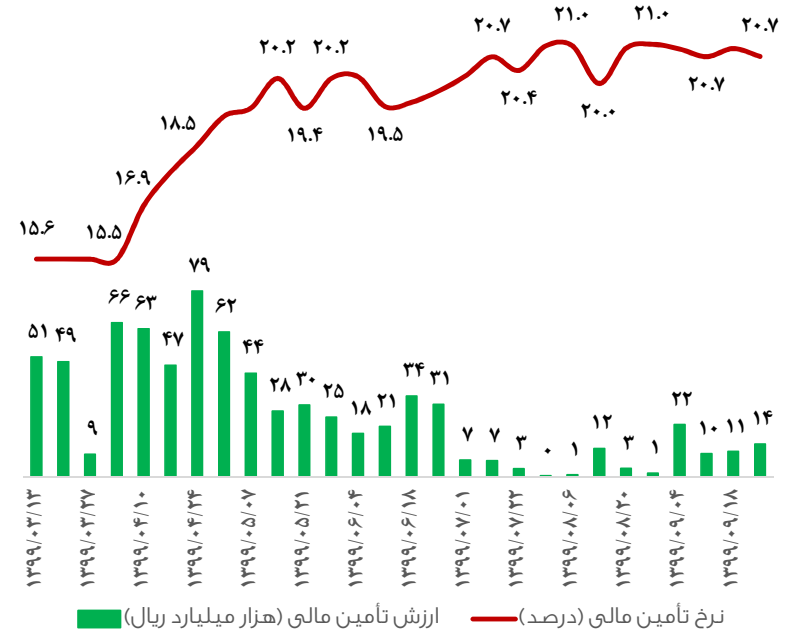
در هفته‌ای که گذشت دولت ۱۳/۸ هزار میلیارد ریال از طریق حراج و ۳۵ هزار میلیارد ریال از طریق تعهد پذیره‌نویسی اوراق فروخته است. مجموع اوراقی که دولت در سال جاری منتشر کرده است به ۳۲۷٫۱ هزار میلیارد ریال رسید.

انتشار اوراق دولتی (هزار میلیارد ریال)*



* اطلاعات بر اساس قیمت اسمی است.

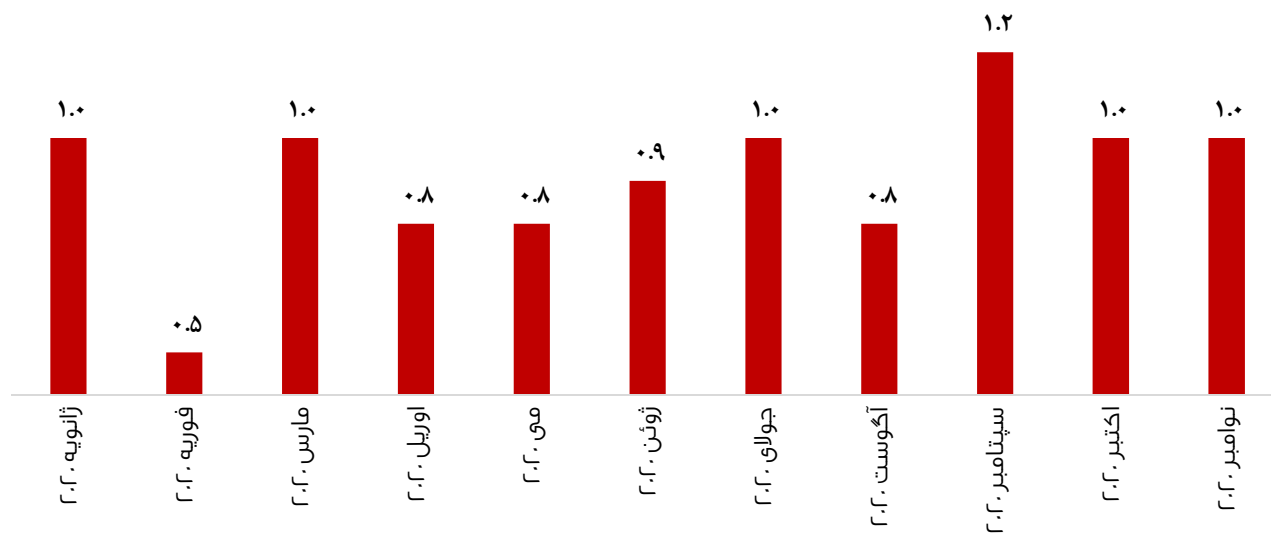
میزان و میانگین نرخ فروش اوراق دولتی



فروش ۹۱۰ هزار بشکه‌ای نفت

میزان فروش نفت ایران در سال ۲۰۲۰ (میلیون بشکه در روز)*

بر اساس اطلاعات منتشر شده از سوی Tankertrackers ایران در سال ۲۰۲۰ به طور میانگین ۹۱۰ هزار بشکه در روز نفت فروخته است.



*منبع: TankerTrackers

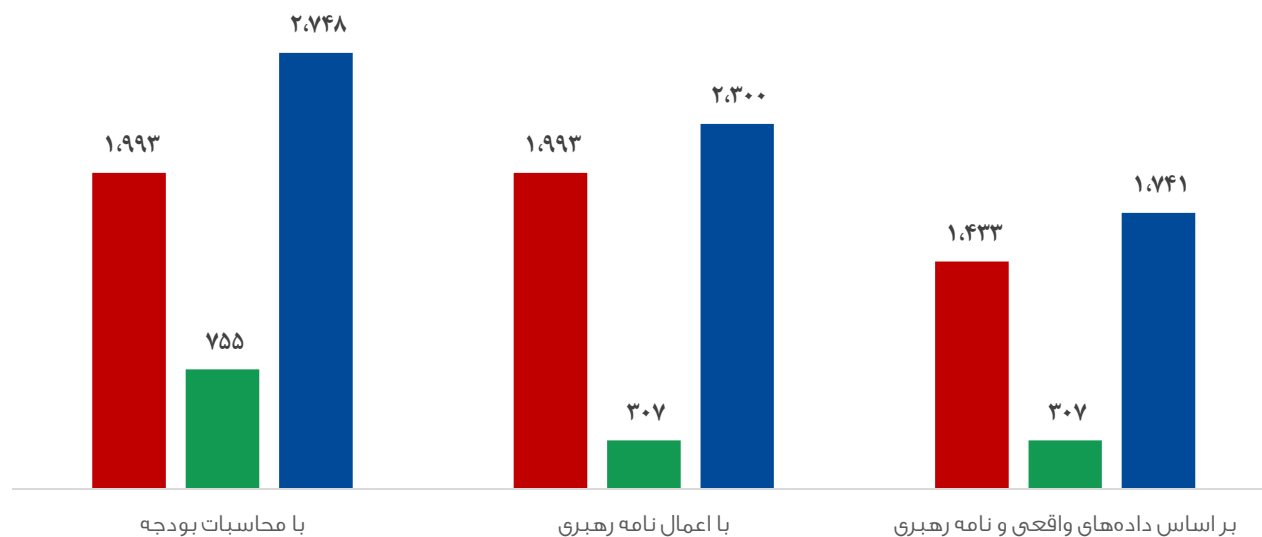
برآورد درآمد، ۴۳۳ هزار میلیاردی از فروش نفت

برآورد فروش نفت ایران در سال ۱۴۰۰ (هزار میلیارد ریال)

بر اساس اطلاعات موجود در لایحه بودجه، دولت می‌خواهد در روز ۲/۳ میلیون بشکه در روز با قیمت ۴۰ دلار نفت خود را به فروش برساند که می‌تواند از این محل ۹۹۳،۱ هزار میلیارد ریال درآمد داشته باشد. همچنین ۷۵۵ هزار میلیارد ریال برداشت از صندوق توسعه ملی داشته باشد. اما رهبری در نامه‌ای اعلام کرده است که سهم صندوق توسعه ملی تا یک میلیون بشکه نفت همان بیست درصد باشد و باقی آن ۳۸ درصد باشد. از این رو با مفروضات نفت ۴۰ دلاری و فروش ۲/۳ میلیون بشکه‌ای، دولت می‌تواند ۳۰۷ هزار میلیارد ریال از صندوق توسعه ملی برداشت داشته باشد.

اما اطلاعات فروش نفت نشان می‌دهد دولت در سال ۲۰۲۰ بطور میانگین توانسته ۹۱۰ هزار بشکه نفت بفروشد. در سال ۲۰۱۶ و پس از برجام ایران فروش نفت خود را ۷۷ درصد افزایش داده بود. اگر شرایط سیاسی به گونه‌ای رقم بخورد که همین میزان افزایش در فروش نفت داشته باشیم (فروش ۱/۶۱۰ میلیون بشکه در روز)، درآمد حاصل از فروش نفت و فرآورده‌های نفتی ۴۳۳،۱ هزار میلیارد خواهد بود. از این رو با توجه به نامه رهبری، کل درآمد از فروش نفت، فرآورده‌های نفتی و صندوق توسعه ملی ۷۴۱،۱ هزار میلیارد ریال خواهد بود.

- درآمد فروش نفت و سایر فرآورده‌های نفتی
- برداشت از صندوق توسعه ملی
- جمع



برآورد انتشار ۲۰۷،۲ هزار میلیارد ریال اوراق دولتی

در لایحه بودجه ۱۴۰۰ پیش‌بینی شده است دولت ۲۵۰،۱ هزار میلیارد ریال اوراق منتشر نماید. اما با توجه به دست بالا بودن فروش نفت و میزان برداشت از صندوق توسعه ملی، برآورد می‌شود دولت در سال آینده ۲۵۷،۲ هزار میلیارد ریال اوراق منتشر نماید.*

اگر میانگین فروش نفت در سال آینده همان میانگین فروش نفت در سال ۲۰۲۰ باشد، دولت می‌بایستی ۸۲۵،۲ هزار میلیارد ریال اوراق منتشر نماید و به ازای هر ۱۰ درصد بهبود در میزان فروش نفت، ۷۴ هزار میلیارد ریال از میزان انتشار اوراق کاسته خواهد شد.

* فرض شده است سایر منابع درآمدی و مصارف ثابت باشند.

برآورد انتشار اوراق دولتی در سال ۱۴۰۰ (هزار میلیارد ریال)

