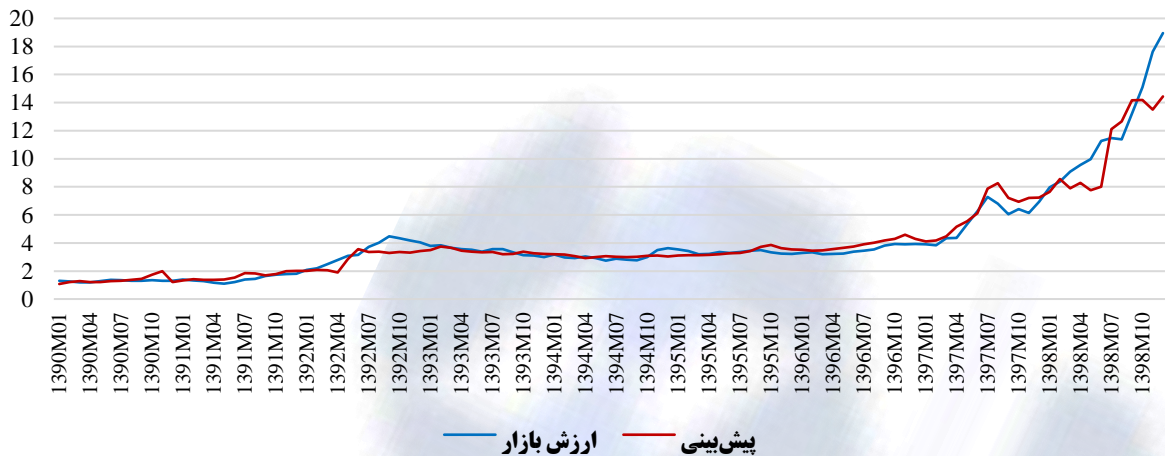


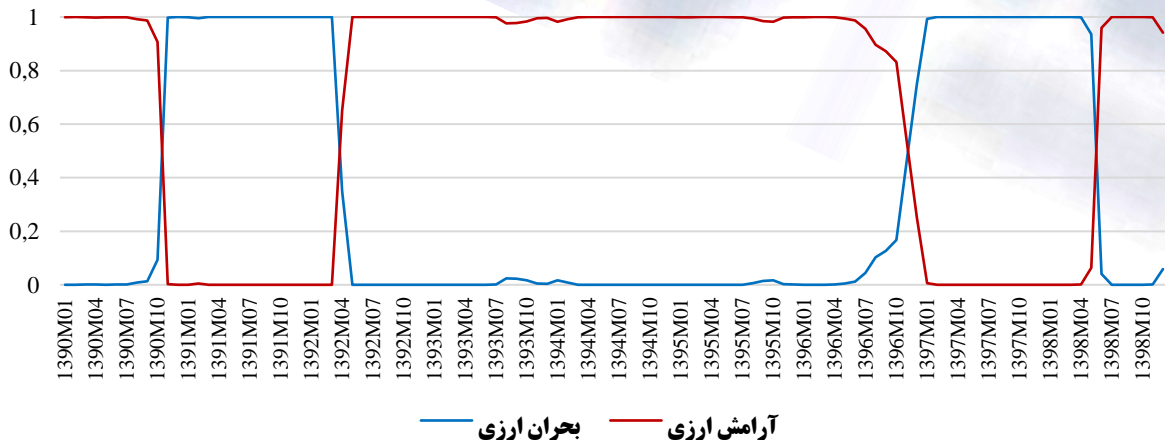
پیش‌بینی تعادل بازار بورس تهران و نرخ ارز

تاریخ تهیه گزارش: ۱۴۰۰/۰۳/۱۹

ارزش بازار بورس تهران (هزار تریلیون ریال)



احتمال پیشامد رژیم‌های ارزی در تعادل بورس تهران و دلار



در نمودار فوق جمع احتمالات برابر یک می‌باشد و دو رژیم به آرامش و بحران ارزی تفکیک شده‌اند.

توضیحات: ۱- در این مطالعه فرض می‌کنیم که چنانچه اتفاقات سال ۱۳۹۹ رخ نمی‌داد با سطوح فعلی قیمت‌های کامودیتی‌ها و نرخ‌های کنونی ارز، چه مقادیری برای ارزش بازار و به تبع آن شاخص بورس مورد انتظار خواهد بود. مدل مورد استفاده مارکوف پنهان و متغیرهای توضیحی نرخ ارز و شاخص قیمت جهانی کامودیتی در بازه ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۸ می‌باشد. در سری‌های زمانی انباشته حذف یک بازه زمانی روش متداولی نیست، اما با توجه به بررسی داده‌ها از سال ۱۳۹۰ و کوتاه بودن این بازه زمانی، داده‌های سال ۱۳۹۹ می‌تواند منجر به ارب شدن نتایج گردد. بنابراین چشم‌پوشی از داده‌های سال ۹۹ معقول خواهد بود. برای استخراج تعادل با احتساب سال ۹۹ دست کم نیاز به طیفی ۱۵ ساله از داده‌ها داریم.

۲- با در نظر گرفتن اسفند سال ۱۳۹۲ به عنوان مبنا و نسبت ارزش عرضه‌های اولیه طی دوره ۹۳ تا ۹۸ در انتهای ۹۸ به ارزش نمادهای مبنا اسفند ۹۲ به طور متوسط سالانه ۴٪ ارزش بازار به واسطه عرضه‌های اولیه افزایش یافته است. در سال ۱۳۹۹ نیز با توجه به عرضه شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی و نمادهای بزرگی نظیر شستا میزان انبساط بازار تقریباً ۱۲٪ برآورد شده است.

پیش‌بینی تعادل ارزش بازار و نرخ ارز در سال ۱۴۰۰ با قیمت‌های فعلی کامودیتی‌ها (متغیر سویچ نرخ ارز)

نرخ ارز	ارزش بازار (میلیارد ریال)	معادل تقریبی شاخص TEDPIX
۱۸۰,۰۰۰	۲۸,۱۸۷,۶۵۵	۷۰۴,۳۵۱
۲۰۰,۰۰۰	۳۱,۷۰۲,۸۵۵	۷۹۲,۱۸۸
۲۲۰,۰۰۰	۳۵,۲۵۸,۹۳۱	۸۸۱,۰۴۷
۲۴۰,۰۰۰	۳۸,۸۵۲,۵۶۹	۹۷۰,۸۴۴
۲۶۰,۰۰۰	۴۲,۴۸۰,۹۸۲	۱,۰۶۱,۵۱۱
۲۸۰,۰۰۰	۴۶,۱۴۱,۷۸۶	۱,۱۵۲,۹۸۷
۳۰۰,۰۰۰	۴۹,۸۳۲,۹۲۴	۱,۲۴۵,۲۲۰

- مقدار شاخص قیمت جهانی کامودیتی در ماه می ۲۰۲۱ برای پیش‌بینی بازار در سال ۱۴۰۰ لحاظ شده است.
- در پیش‌بینی ارزش بازار در سال ۱۴۰۰، افزایش ارزش بازار از محل عرضه‌های اولیه به میزان تقریبی ۱۲ درصد در سال ۹۹ و همچنین ۴ درصد در سال ۱۴۰۰، لحاظ شده است.

نتایج: ۱- برآزش مدل مارکوف برای داده‌های بین سال‌های ۹۰ تا ۹۸ با فرکانس ماهانه نشان می‌دهد که به لحاظ تاریخی بین رژیم‌های خروجی مدل مارکوف و بحران‌های ارزی، تقارن شگفت‌آوری وجود دارد. تطابق بین ادوار دو رژیم تعادلی بدست آمده از مدل کارکوف با واقعیت بازار (یعنی با ادوار بحران ارزی و آرامش ارزی) دلالت بر دقت مدل مارکوف در توصیف تعادل مزبور دارد.

۲- بعد از لحاظ کردن عرضه شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی در سال ۹۹ و سایر عرضه‌های اولیه و همچنین با لحاظ کردن انبساط ۴ درصدی بازار در سال ۱۴۰۰ از محل عرضه‌های اولیه، نتایج نشان می‌دهد سطوح کنونی شاخص با دلار ۲۸ هزار تومانی ارزشگذاری شده است. با در نظر گرفتن دلار ۲۴ هزار تومانی، ارزش بازار کنونی ۱۸ درصد بیشتر از ارزش بازار پیش‌بینی شده برای سال ۱۴۰۰ است.

۳- در صورت اصلاح قیمت جهانی کامودیتی‌ها می‌توان متعاقباً انتظار اصلاح شاخص تا کمتر از مقادیر پیش‌بینی شده را نیز داشت.