

هفته نامه علاءالدین بولتن تخصصی بازار طلا

کاری از دیپارتمان مطالعه و تحلیل بازار خانه اقتصاد

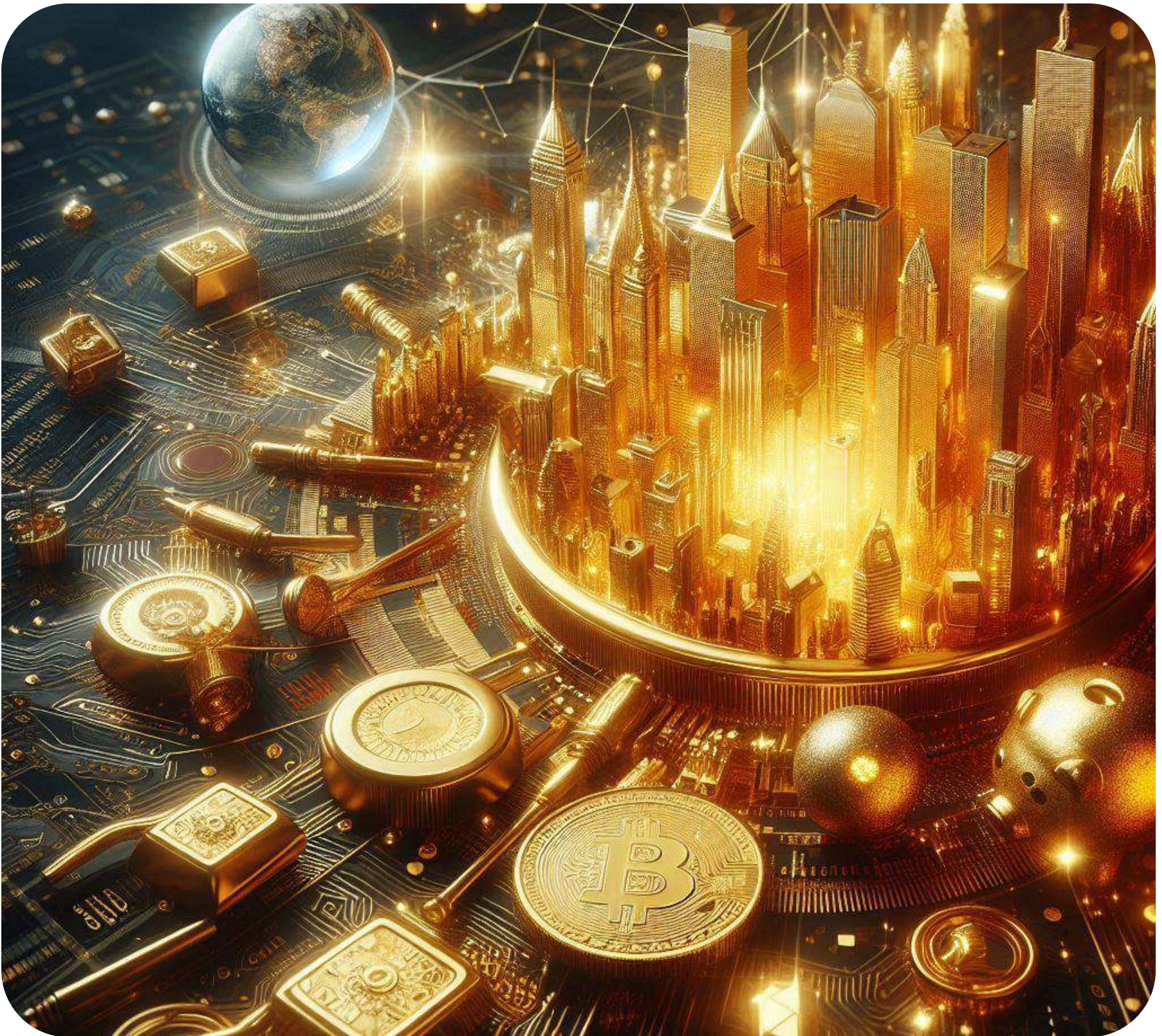
شنبه ۳۰ تیر ۱۴۰۳



فهرست

- طلا می‌درخشد: چشم‌انداز مناسب سرمایه‌گذاری برای فلزگران بها
- رشد طلا و نگاهی دقیق‌تر به نقش عوامل کلان اقتصادی
- صندوق‌های ETF طلا: سیگنال‌های مختلف اما همچنان قوی
- گره‌گشایی از دلایل پشت پرده رکوردشکنی‌های قیمت طلا
- مسیر متفاوت طلا و ارز در هفته اخیر

طلا می‌درخشد: چشم‌انداز مناسب سرمایه‌گذاری برای فلزگران بها



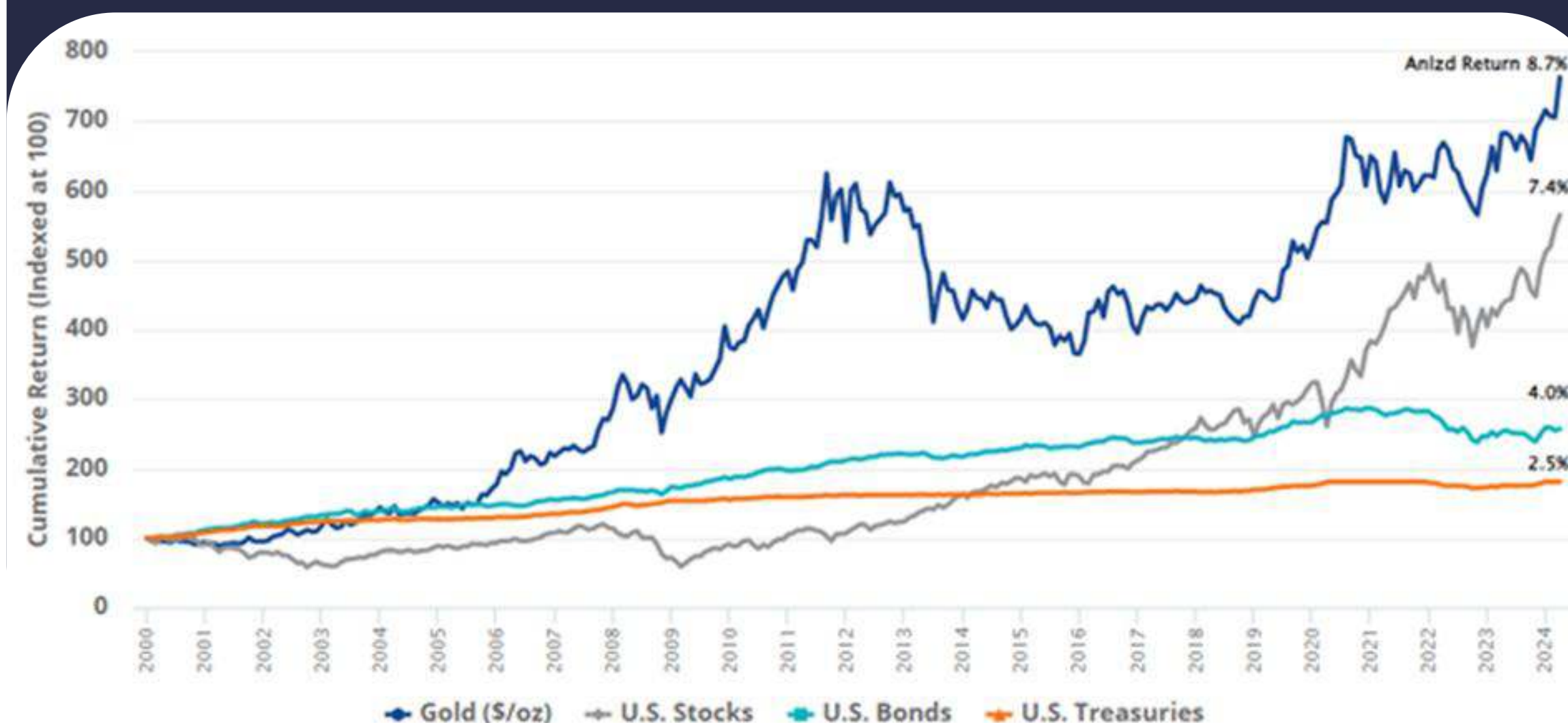
- طلا به دلیل تقاضا برای پناهگاه امن و خرید بانک‌های مرکزی به بالاترین حد خود رسید. تحلیلگران پیش‌بینی می‌کنند که روند صعودی با پتانسیل رسیدن به ۳۰۰۰ دلار در هر اونس در میان‌مدت ادامه یابد و نقش طلا به عنوان یک دارایی باارزش در پرتفوی سرمایه‌گذاری را تقویت کند.
- طلا همچنان یکی از مهم‌ترین و منحصربه‌فردترین دارایی‌ها در جهان باقی‌مانده است که به تنوع بخشی به پورتفولیو، حفظ ارزش و محافظت در برابر ریسک‌های سیستماتیک کمک می‌کند. تحلیلگران در زمینه سرمایه‌گذاری‌های مرتبط با طلا، بر اهمیت درک پویایی‌ها و اصول در حال تغییر این فلزگران بها برای راهبردهای سرمایه‌گذاری آینده تأکید می‌کنند. اخیراً، قیمت طلا به رکورد تاریخی ۲۴۸۳ دلار در هر اونس در سال ۲۰۲۴ رسید که با وجود چرخه افزایش نرخ بهره فدرال رزرو، به دلیل تقاضای قوی سرمایه‌گذاران قیمت این فلزگران بها افزایش یافت. این افزایش عمدتاً به دلیل خریدهای قابل توجه بانک‌های مرکزی در بازارهای نوظهوری مانند چین، هند و ترکیه است که نقش مداوم طلا به عنوان یک پناهگاه امن در زمان‌های عدم اطمینان اقتصادی را منعکس می‌کند.

• قیمت طلا تحت تأثیر ترکیبی از عوامل کلان اقتصادی، ژئوپلیتیکی و تکنولوژیکی قرار دارد. نرخ‌های بهره یکی از عوامل کلان اقتصادی اصلی هستند؛ به طور معمول، نرخ‌های بهره بالاتر جذابیت طلا را کاهش می‌دهند، اما روندهای فعلی نشان‌دهنده تقاضای پایدار به دلیل فشارهای تورمی و عدم قطعیت‌های اقتصادی است. عوامل ژئوپلیتیکی نیز نقش مهمی ایفا می‌کنند، زیرا داده‌های تاریخی نشان می‌دهند که قیمت طلا معمولاً در دوره‌های ناآرامی ژئوپلیتیکی افزایش می‌یابد. حتی درحالی‌که عوامل محرک سنتی تقاضا کاهش یافته‌اند خریدهای قابل توجه اخیر توسط بانک‌های مرکزی بازارهای نوظهور به حفظ قیمت طلا کمک کرده‌اند. پیشرفت‌های تکنولوژیکی در استخراج معدن و تغییرات در تقاضای مصرف‌کننده، به‌ویژه در الکترونیک و جواهرات، به طور قابل توجهی بر تولید و قیمت طلا تأثیر می‌گذارند.

• به ۲۰۲۴ دلار در سال ۲۰۲۳، طلا با میانگین قیمت ۲۸۰۰ دلار در هر اونس برسد. این چشم‌انداز با پیش‌بینی کاهش نرخ بهره فدرال رزرو، فشارهای تورمی مداوم و ریسک‌های ژئوپلیتیکی تقویت می‌شود که احتمالاً جذابیت طلا را افزایش خواهند داد. برای میان‌مدت (۲۰۲۵-۲۰۲۹)، قیمت طلا می‌تواند به ۳۰۰۰ دلار در هر اونس افزایش یابد که نشان‌دهنده افزایش ۲۵ درصدی از سطوح فعلی است. عوامل کلان اصلی مانند سیاست پولی، هزینه‌های دولتی و رشد اقتصادی جهانی احتمالاً ثابت خواهند ماند و بر چشم‌انداز میان‌مدت طلا تأثیر خواهند گذاشت. کف‌های قیمتی بالقوه بین ۱۸۵۰ تا ۲۰۰۰ دلار در هر اونس پیش‌بینی می‌شوند که نشان‌دهنده کاهش قابل توجهی از قیمت‌های فعلی هستند؛ اما همچنان یک محدوده قوی برای طلا هستند.

• هدف و راز ابیات اناسون ریارد رد ظافه کین اوندعه بلماط ۵۴ دوری م راظتذا، ۲۰۳۰ دلار سال ۲۰۳۰، تدمدنل برد قطعیت‌ها عمل کند. در بحران سال ۲۰۰۸ طلا عملکرد بهتری نسبت به سهام و قرضه آمریکا داشت و عنوان یک دارایی محافظ در برابر ریسک‌های مالی و پناهگاه امن در عدم قطعیت‌ها نقش برجسته خود را ایفا کرد. افزایش نگهداری طلا توسط بانک‌های مرکزی بازارهای نوظهور و احتمال کاهش وضعیت ذخیره ارزی دلار آمریکا ممکن است جذابیت طلا را باز هم بیشتر کند. برای سرمایه‌گذاران، پیام‌های استراتژیک روشن است: طلا نه تنها به‌خاطر خاطریک دارایی سنتی، بلکه به‌خاطر پتانسیل آن در محیط اقتصادی پیچیده جهان فعلی باید به‌عنوان یک منبع حیاتی از یک پورتفولیو سرمایه‌گذاری در نظر گرفته شود.

عملکرد بهتر طلا در ۲۰ سال اخیر: ۲۰۰۰ - ۲۰۲۴

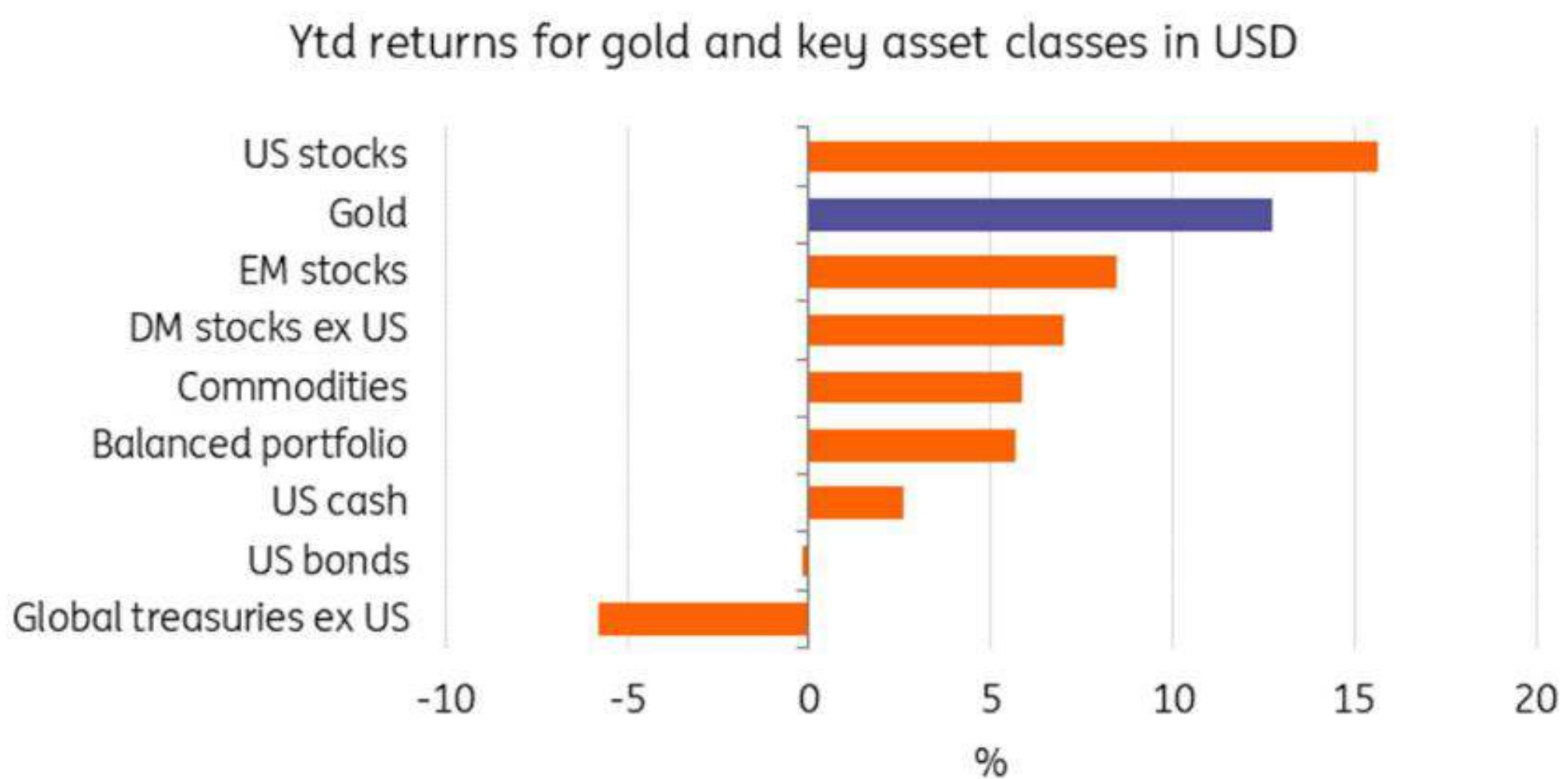




رشد طلا و نگاهی دقیق‌تر به نقش عوامل کلان اقتصادی

- طلا در سال جاری بیش از ۱۵ درصد افزایش یافته است که عمدتاً ناشی از تقاضای پناهگاهی در میانه درگیری‌های ژئوپلیتیکی در اوکراین و خاورمیانه و همچنین افزایش خرید توسط بانک‌های مرکزی است. در طول سه ماهه دوم، قیمت طلا بالای ۲۳۰۰ دلار در هر اونس معامله شد که بهترین عملکرد آن از زمان پاندمی کووید با سه افزایش متوالی سه ماهه است. این عملکرد با وجود نرخ‌های بالای بهره فدرال رزرو ایالات متحده، دلار قوی و روندهای متضاد در بازدهی اوراق قرضه ایالات متحده حاصل شده است.

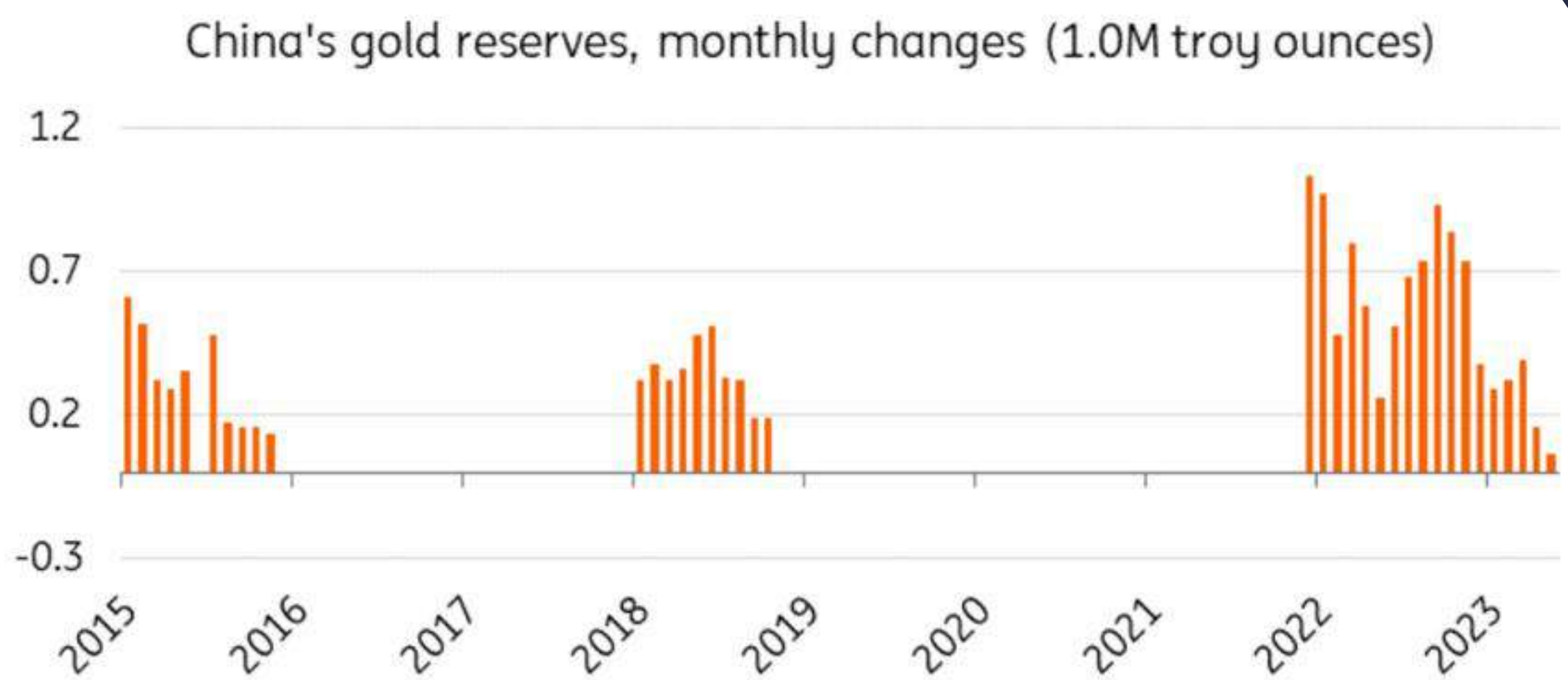
طلا یکی از بهترین دارایی‌های سال ۲۰۲۴ است



- چشم‌انداز طلا مثبت باقی‌مانده و به لطف پیش‌بینی کاهش نرخ‌های بهره ایالات متحده و تنش‌های ژئوپلیتیکی مداوم تقویت شده است. داده‌های اقتصادی که حمایت‌کننده تغییر سیاست فدرال رزرو به کاهش نرخ‌های بهره هستند، جذابیت طلا به عنوان یک دارایی بدون بهره را افزایش داده است. در حال حاضر، نرخ سیاست کلیدی فدرال رزرو در بالاترین سطح خود در بیش از دو دهه اخیر قرار دارد، اما داده‌های اقتصادی ضعیف احتمال کاهش نرخ‌ها را از سپتامبر افزایش داده است. این انتظار در قیمت‌گذاری بازار منعکس شده، به طوری که معامله‌گران سواپ احتمال ۷۵ درصدی برای کاهش نرخ‌ها در دو ماه آینده تخمین می‌زنند.

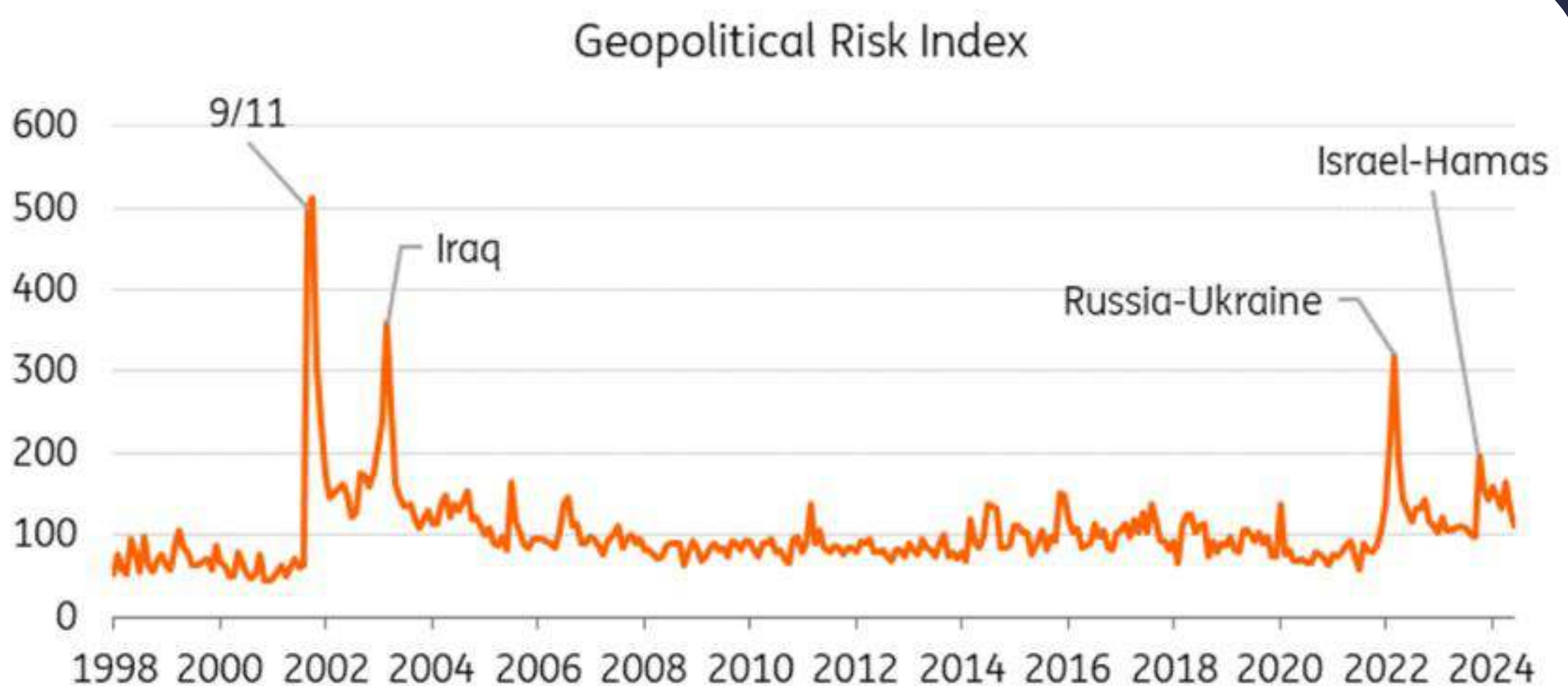
- هرچند با سرعتی کمتر خریدهای طلا توسط بانک‌های مرکزی در ماه مه ادامه داشت. همچنین خریدهای قابل توجهی از بانک‌های مرکزی بازارهای نوظهور، به ویژه لهستان، ترکیه و هند، صورت گرفت. با این حال، چین خریدهای طلا را متوقف کرده و دوره خرید ۱۸ ماهه خود را به دلیل قیمت‌های بالای طلا پایان داده است. با این وجود، نظرسنجی شورای جهانی طلا (WGC) نشان می‌دهد که تقاضای بانک‌های مرکزی همچنان قوی خواهد بود، به طوری که ۲۹ درصد از پاسخ‌دهندگان قصد دارند در ۱۲ ماه آینده ذخایر طلا را افزایش دهند که بالاترین میزان از آغاز این نظرسنجی در سال ۲۰۱۸ است.

چین در ماه ژوئن برای دومین ماه متوالی طلا به ذخایر خود اضافه نکرد



- عوامل ژئوپلیتیکی پیش‌بینی می‌شود که همچنان محرک قابل توجهی برای قیمت‌های طلا باشند، زیرا درگیری‌ها و تنش‌های جاری احتمالاً تقاضای پناهگاهی را حفظ خواهند کرد. انتخابات ریاست جمهوری ایالات متحده و پیش‌بینی کاهش نرخ‌های فدرال رزرو نیز به حمایت از قیمت‌های طلا کمک خواهند کرد. با وجود کاهش موجودی‌های ETF طلا در بیشتر سال ۲۰۲۴، قیمت نقدی طلا به رکورد جدیدی رسیده و جریان‌های ETF در ماه مه مثبت شده است که نشان‌دهنده اعتماد مجدد سرمایه‌گذاران است. پیش‌بینی می‌شود که طلا در سه ماهه سوم به طور متوسط ۲۳۵۰ دلار و در سه ماهه چهارم به اوج ۲۵۰۰ دلار در هر اونس برسد.

طلا به عنوان یک پناه‌گاه امن می درخشد





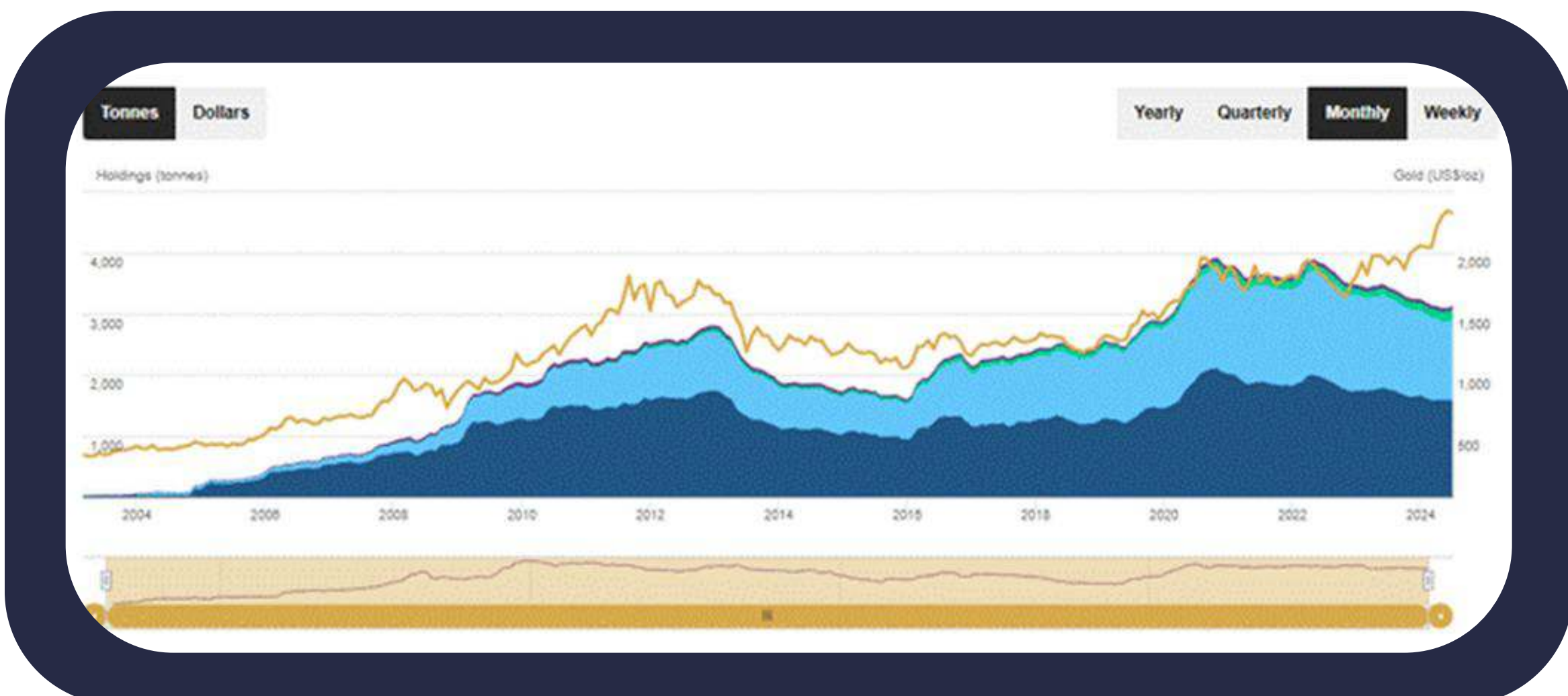
صندوق‌های ETF طلا: سیگنال‌های مختلف اما همچنان قوی

- در ماه ژوئن، صندوق‌های ETF طلا که از پشته‌های فیزیکی طلا برخوردار هستند برای دومین ماه متوالی با ورود سرمایه مواجه شدند و ۱.۴ میلیارد دلار سرمایه جذب کردند. این رشد به صورت گسترده در تمام مناطق مشاهده شد، به جز آمریکا شمالی که با کاهش‌های جزئی مواجه بود. با وجود این ورود سرمایه‌ها، ETF‌های جهانی طلا از ابتدای سال تاکنون با زیان خالص ۶.۷ میلیارد دلاری مواجه شده‌اند که بدترین نیمه اول سال از سال ۲۰۱۳ به بعد است. با این حال، افزایش قابل توجه قیمت طلا منجر به افزایش ۸.۸ درصدی در کل دارایی‌های تحت مدیریت (AUM) از ابتدای سال تاکنون شده است، حتی با اینکه کل موجودی‌ها ۱۲۰ تن کاهش یافته است.

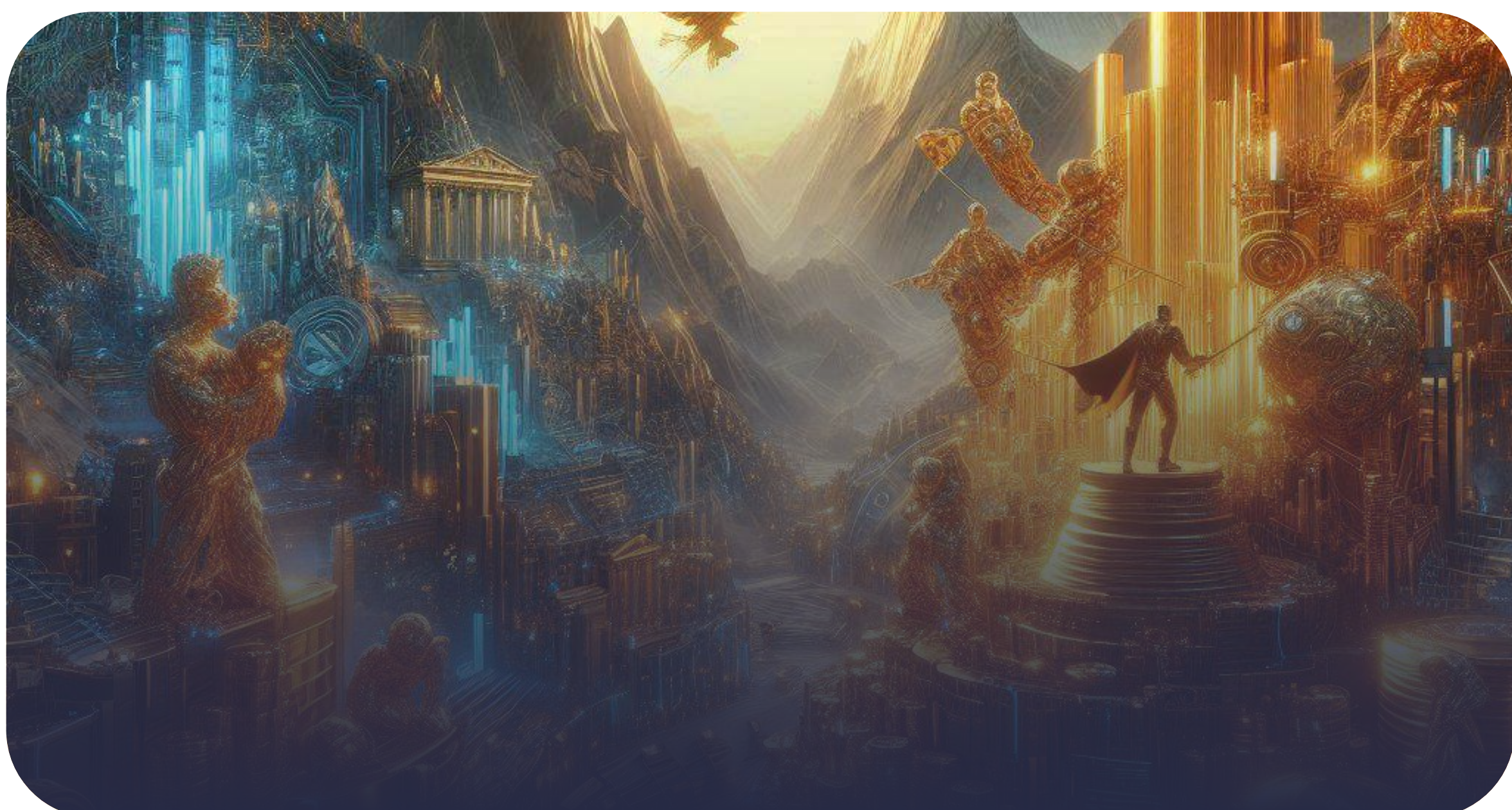


- به دلیل عواملی مانند دلار قوی و روند صعودی مداوم بازار سهام این صندوق‌ها در آمریکا شمالی همچنان با خروج سرمایه مواجه شدند و در ماه ژوئن ۵۷۳ میلیون دلار از دست خروج سرمایه را تجربه کردند. در مقابل، به دلیل بازدهی پایین‌تر ناشی از کاهش نرخ بهره توسط بانک‌های مرکزی اروپا و عدم قطعیت‌های سیاسی صندوق‌های اروپایی در ماه ژوئن ۱.۴ میلیارد دلار جریان ورودی مثبت داشتند. به رهبری چین و ژاپن که هر دو کشور از ضعف در سهام، بخش املاک و مستغلات و کاهش ارزش ارز رنج می‌برند، صندوق‌های طلا در آسیا به روند ورود سرمایه خود برای ۱۶ ماه متوالی ادامه دادند. صندوق‌های سایر مناطق، مانند استرالیا و آفریقا جنوبی، پس از چندین ماه خروج متوالی، شاهد ورود سرمایه اندکی بودند.

- در ماه ژوئن، حجم معاملات جهانی طلا به طور میانگین به ۱۹۵ میلیارد دلار در روز رسید که این میزان نسبت به ماه گذشته ۹.۵ درصد کاهش داشته است. با وجود این کاهش، نقدینگی همچنان بالاتر از سطح سه ماهه اول سال باقی ماند. فعالیت‌های معاملات خارج از بهابازار (OTC)، به‌ویژه در LBMA (انجمن بازار شمش لندن) افزایش یافت درحالی‌که حجم معاملات مشتقات بورس کاهش قابل توجهی را تجربه کرد. حجم خالص معاملات در COMEX و معاملات مدیران پولی نشان از ثبات و رشد داشت که این امر بازتاب عملکرد قوی قیمت طلا و علاقه سرمایه‌گذاران در میان عدم قطعیت‌های مختلف بود.



- نیمه اول سال ۲۰۲۴ برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله در بورس (ETF) طلا در سطح جهانی چالش برانگیز بوده است. خروج سرمایه‌های قابل توجهی در آمریکا شمالی و اروپا مشاهده شد که با ورودهای رکوردشکن در آسیا مقابله شد. عملکرد قوی قیمت طلا تا حدی این خروجی‌ها را جبران کرد و منجر به افزایش کلی در دارایی‌های تحت مدیریت طلا شد. در آینده، تنش‌های ژئوپلیتیکی و عوامل اقتصادی مانند کاهش نرخ بهره و ضعف ارزها انتظار می‌رود که همچنان روندهای سرمایه‌گذاری در طلا را تحت تأثیر قرار دهند. سرمایه‌گذاران احتمالاً به این عوامل توجه خواهند داشت و بین احساسات ریسک‌پذیری و جذابیت پناهگاه امن طلا توازن برقرار خواهند کرد.



گره‌گشایی از دلایل پشت پرده رکورد شکنی‌های قیمت طلا



• طلا یک افزایش قابل توجه را تجربه کرده و به بالاترین سطح تاریخی خود رسیده است که این امر تحت تأثیر ترکیبی از عوامل در یک محیط ژئوپلیتیکی و اقتصادی پیچیده بوده است. این فلزگران بها که اغلب به عنوان "پناهگاه امن" در نظر گرفته می شود، معمولاً در زمان کاهش نرخ بهره افزایش قیمت پیدا می کند. با این حال، با وجود تنش های بالای ژئوپلیتیکی و عدم وضوح در مورد کاهش نرخ بهره توسط فدرال رزرو در آینده، قیمت طلا از اوایل ماه مارس ۱۴ درصد افزایش یافته است. این افزایش غیرمنتظره تحلیل گران و سرمایه گذاران را متحیر کرده است.

• توضیحات مختلفی برای این افزایش بی سابقه قیمت طلا ارائه شده است. این توضیحات شامل نگرانی های بانک های مرکزی در مورد نقش اقتصادی دلار، شرط بندی صندوق ها بر روی کاهش نرخ بهره در آینده نزدیک و معامله گران الگوریتمی که از روند صعودی بهره می برند، است. عوامل دیگر شامل تورم مداوم، ترس از رکود اقتصادی، تضعیف ارزها و عدم قطعیت های سیاسی هستند. با وجود تلاش های بیشتر برای شفافیت بازار، تعیین دقیق علت این افزایش دشوار باقی مانده است، زیرا به نظر می رسد ترکیبی از عوامل متعدد به طور هم زمان تقاضا را افزایش داده است.

- با توجه به پیش بینی بانک های مرکزی و مؤسسات بزرگ تغییرات به سمت سیاست های تسهیلی در آینده نزدیک آن ها نقش کلیدی در خرید طلا ایفا کرده اند. مصرف کنندگان چینی به علت کاهش بازدهی دارایی های دیگر و تضعیف ارز، از خریداران عمده طلا هستند. با این حال، صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله در بورس (ETF) که ابزاری محبوب برای خرید طلا هستند، شاهد خروج مداوم سرمایه ها بوده اند. این نشان می دهد که در حالی که برخی از سرمایه گذاران در حال فروش هستند، دیگران، به ویژه بانک های مرکزی، در حال خرید طلا به صورت فیزیکی هستند که تأثیر خروج از ETF ها را جبران می کند.

- در بازارهای بزرگ تر آتی و معاملات خارج از بورس، به ویژه در میان خریداران نهادی؛ مانند بانک های مرکزی و صندوق های سرمایه گذاری افزایش قابل توجهی در فعالیت های تجاری مشاهده شده است. فعالیت های معاملات آپشن نیز افزایش یافته است که نشان دهنده پیش بینی ها برای افزایش قیمت بیشتر است. در حالی که حجم کلی معاملات بالا بوده و تحت تأثیر فعالیت های معاملاتی روزانه صندوق های الگوریتمی قرار دارد، تعداد قراردادهای آتی باز نیز افزایش یافته و نشان دهنده شرط بندی های بلند مدت توسط مدیران پولی بر روی افزایش قیمت طلا است.

- با وجود اینکه داده های اقتصادی اخیر نشان دهنده عملکرد قوی در ایالات متحده بوده و باعث تأخیر در انتظارات کاهش نرخ های فدرال رزرو شده است، قیمت های طلا همچنان به افزایش خود ادامه داده اند. این موضوع به نظر ضدونقیض است، زیرا نرخ های بهره بالاتر معمولاً جذابیت طلا را در مقایسه با دارایی های با بازدهی مانند اوراق قرضه کاهش می دهند.

- رالی کنونی قیمت طلا ممکن است به دلیل نگرانی ها در مورد احتمال کاهش شدید در عملکرد اقتصاد ایالات متحده باشد که سرمایه گذاران را به جستجوی طلا به عنوان پناهگاهی امن واداشته است. علاوه بر این، فاصله بین قیمت های نقدی طلا در لندن و قیمت های سه ماهه آینده معکوس شده است که پدیده ای نادر است و معمولاً زمانی مشاهده می شود که نرخ های بهره پایین یا انتظار کاهش شدید آن ها وجود داشته باشد. این موضوع نشان دهنده تقاضای قوی برای طلا به صورت فیزیکی و فوری است و بیانگر نگرانی ها درباره ثبات اقتصادی است.



مسیر متفاوت طلا و ارز در هفته اخیر



- در هفته نیمه تعطیل جاری، بازار ارز تهران شاهد تغییرات قابل توجهی بود. دلار تهران در ابتدا مرز ۵۸ هزار تومان را از دست داد و با بهانه‌هایی مانند ترور نافرجام ترامپ و احتمال پیروزی او در انتخابات، به محدوده قبلی خود بازگشت. با این حال، این بازگشت موقت بود و در پایان هفته، دلار به نزدیکی مرز ۵۷ هزار تومان رسید. به نظر می‌رسد که رکود فعلی بازار ارز ناشی از وضعیت سیاسی، اقتصادی، و نیز ماه‌های محرم و صفر است.
- در این مدت، درهم گاهش بیشتری را تجربه کرد و حساب آن به محدوده هشت تومانی رسید. این تغییرات منجر به اختلاف قیمت میان طلا و ارز شد و تأثیر منفی بر بازار طلا گذاشت.
- مقامات فدرال رزرو اظهاراتی مبنی بر تسهیل نرخ بهره بیان کردند که باعث تضعیف شاخص دلار و کاهش بازدهی اوراق خزانه شد. این وضعیت موجب افزایش تقاضا برای طلا به عنوان دارایی بدون عایدی شد و پیش‌بینی می‌شود که فدرال رزرو در ماه سپتامبر اولین کاهش نرخ بهره را اعمال کند.
- اونس جهانی طلا در پنجشنبه هفته جاری نسبت به هفته گذشته ۳.۴ درصد رشد کرد، اما قیمت طلای داخلی به دلیل کاهش دلار و حساب کمتر، رشد کمتری نسبت به اونس جهانی داشت. سکه گرمی با افزایش ۱.۴ درصدی بیشترین رشد را تجربه کرد و حساب ربع سکه به کمترین مقدار از دهم اردیبهشت ماه رسید.



تحلیل تکنیکال طلا



- با توجه به ناحیه تشکیل شده از حجم معاملات (مجموع خرید و فروش بر مبنای قیمت) دو هفته ی گذشته ،انتظار بازگشت به روند صعودی در طلا به واسطه ی ناحیه تقاضای 2374 تا 2376 هستیم و بعد از آن حرکت به سمت محدوده ی 2405 تا 2424 (محدوده مستطیلی خاکستری رنگ بزرگ) خواهد بود و قیمت در این ناحیه با توجه به مهم و پر حجم بودن ،برای مدتی رنج خواهد بود و بعد از آن انتظار حرکت به سمت ناحیه 2447 تا 2455 و بازگشت مجدد به سمت ناحیه خاکستری را داریم.
- بهترین جایگاه برای پوزیشن خرید 2375 در برخورد اول و 2402 در کف رنج خاکستری رنگ و بهترین ناحیه برای فروش 2450 با حد سود تا کف ناحیه خاکستری است.
- لازم به ذکر است که رعایت مدیریت سرمایه در این سناریو الزامیست و تمامی پوزیشن های نشان داده شده جنبه تحلیلی دارند و توصیه مالی نیستند