



تامین سرمایه دماوند
Damavand Investment Bank



ماهنامه طلای دماوند

صندوق طلای قیراط (شماره ۱)



بازار جهانی طلا، به عنوان یکی از اصلی ترین مقاصد سرمایه گذاری در دوره های عدم اطمینان، همواره تحت تأثیر مجموعه ای پیچیده از عوامل اقتصادی، سیاسی و روانی قرار دارد. در این میان، آنچه اهمیت فزاینده ای یافته، نه فقط رصد لحظه ای قیمت ها، بلکه درک صحیح از روندهای بنیادین و محرک های کلان پشت پرده این نوسانات است.

ماه هایی که پشت سر می گذاریم، بازار طلا را در بستری از تحولات متنوع و گاه متناقض قرار داده اند؛ تحولاتی که بخشی از آن در سطح اقتصاد جهانی، بخشی در فضای سیاست گذاری پولی و بخشی دیگر در حوزه روابط بین الملل و تصمیمات نهادهای بزرگ سرمایه گذاری رقم خورده اند. تغییر در انتظارات بازار، واکنش به داده های کلیدی، و جهت گیری سیاست گذاران، همگی در کنار هم چشم انداز این بازار را دستخوش تغییر کرده اند.

هدف این ماهنامه، ارائه یک روایت تحلیلی دقیق از رویدادهای ماه گذشته است؛ نه به شکل باز نشر اخبار، بلکه در قالب دسته بندی هوشمندانه و تحلیل ساختاری از عواملی که به طور مستقیم یا غیرمستقیم بر مسیر حرکت قیمت طلا تأثیرگذار بوده اند. این تحلیل ها به گونه ای تنظیم شده اند که ضمن پوشش ابعاد مختلف بازار، دیدی کل نگر و قابل اتکا برای فعالان بازار، سرمایه گذاران، تحلیلگران و تصمیم گیرندگان اقتصادی فراهم کنند.

ما بر این باوریم که درک عمیق تری از رفتار قیمت طلا تنها زمانی حاصل می شود که به جای تمرکز صرف بر نوسانات عددی، به تحلیل منسجم محرک های زمینه ای، روابط علت و معلولی، و تحولات چندلایه پشت صحنه توجه شود. از این رو، هر شماره از این ماهنامه تلاش خواهد کرد تا با نگاهی منظم و مبتنی بر داده، آنچه در بطن بازار گذشته، معنا کند و آنچه در افق پیش روست، شفاف تر سازد.



در اردیبهشت ۱۴۰۴، بازار طلا در ایران تحت تأثیر عوامل داخلی و بین‌المللی، نوسانات قابل‌توجهی را تجربه کرد. افزایش قیمت اونس جهانی، تحولات مذاکرات هسته‌ای ایران و آمریکا، و تغییرات در بازار ارز از جمله عوامل مؤثر بر این نوسانات بودند.

در ماه گذشته، قیمت هر اونس طلا در بازار جهانی ابتدا با حدود ۵ درصد افزایش تا ۳۵۰۰ دلار بالا رفت در ادامه ماه کاهش یافت. و با ثبت کاهش ۰/۳۳ درصدی نسبت به اول ماه، در ۳۳۱۵ دلار پرونده ماه اردیبهشت بسته شد. صعود شدید آن ناشی از تضعیف دلار آمریکا و نگرانی‌های مالی جهانی بود که تقاضا برای طلا به‌عنوان دارایی امن را افزایش داد.

در بازار داخلی ایران، قیمت هر گرم طلای ۱۸ عیار در روز ۳۱ اردیبهشت به ۶ میلیون و ۴۸۱ هزار تومان رسید که نسبت به ابتدای ماه تغییر قابل‌توجهی نداشت. همچنین، قیمت سکه امامی با کاهش ۸۰۰ هزار تومانی، به ۷۳ میلیون و ۴۰۵ هزار تومان رسید.

قیمت ها در پایان اردیبهشت:

۶,۴۸۱,۸۰۰ تومان

گرم طلا ۱۸ عیار :

۷۳,۴۰۵,۰۰۰ تومان

سکه امامی :

۸,۷۴۴,۶۰۰ تومان

گرم شمش ۲۴ عیار بورس کالا :

۳,۳۱۵ دلار

انس جهانی طلا :

۱,۲۲۲ تومان

صندوق طلای قیراط دماوند:



در اوایل ماه ، آمریکا و چین توافق کردند که به مدت ۹۰ روز تعرفه‌ها را کاهش دهند (از ۱۴۵٪ به ۳۰٪ برای واردات چین و از ۱۲۵٪ به ۱۰٪ برای واردات آمریکا). این توافق باعث کاهش تقاضا برای طلا شد و قیمت آن را بیش از ۲٪ کاهش داد.

هند و پاکستان در اثر اختلافات شدید فی مابین در آستانه یک تهاجم نظامی قرار گرفته بودند. حملاتی در مرزها همراه با تلفات صورت گرفت که با مداخله آمریکا و سایر کشورها، با اعلام آتش‌بس و کاهش تنش‌ها به کاهش تقاضا برای طلا کمک کردند و این رویداد قیمت آن را در بازارهای آسیایی نیز با کاهش روبرو کرد.

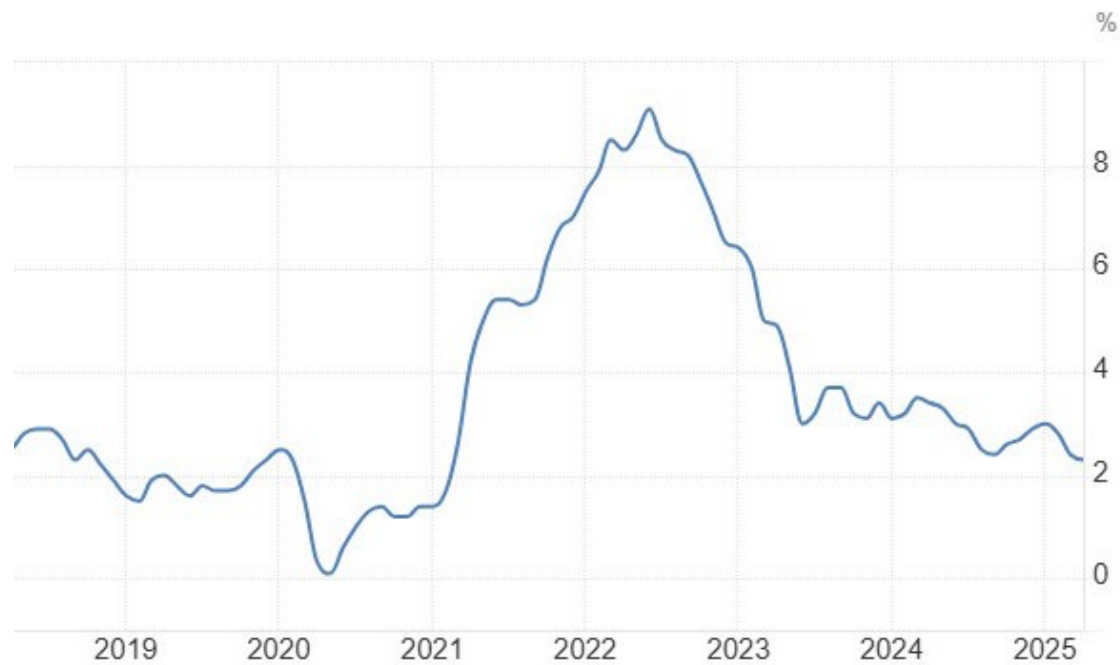
ادامه کاهش تنش‌ها در خاورمیانه هم به این روند کاهشی انس کمک شایانی کرد و باعث کاهش قیمت انتظاری انس شد.

در ۲۶ اردیبهشت ۱۴۰۴ ، مؤسسه Moody رتبه اعتباری بلندمدت دولت آمریکا را از AAA به AA1 کاهش داد. این اقدام به دلیل نگرانی‌ها درباره افزایش بدهی‌های فدرال، کسری بودجه و عدم توافق سیاسی برای کنترل مالیات‌ها و هزینه‌ها صورت گرفت. در واکنش به این کاهش رتبه، شاخص دلار آمریکا کاهش یافت و سرمایه‌گذاران به سمت طلا حرکت کردند. در صورت ادامه نگرانی‌ها درباره وضعیت مالی آمریکا، قیمت طلا ممکن است در میان‌مدت به سطوح بالاتری نیز برسد.

در آخر، اخبار مثبتی درباره مذاکرات آتش‌بس میان روسیه و اوکراین منتشر شد. رئیس‌جمهور آمریکا، دونالد ترامپ، با ولادیمیر پوتین تماس گرفت و اعلام کرد که مذاکرات برای پایان دادن به جنگ آغاز شده است. در صورت دستیابی به توافق آتش‌بس، فشار نزولی بر قیمت طلا در کوتاه‌مدت افزایش خواهد یافت.



نمودار نرخ تورم آمریکا

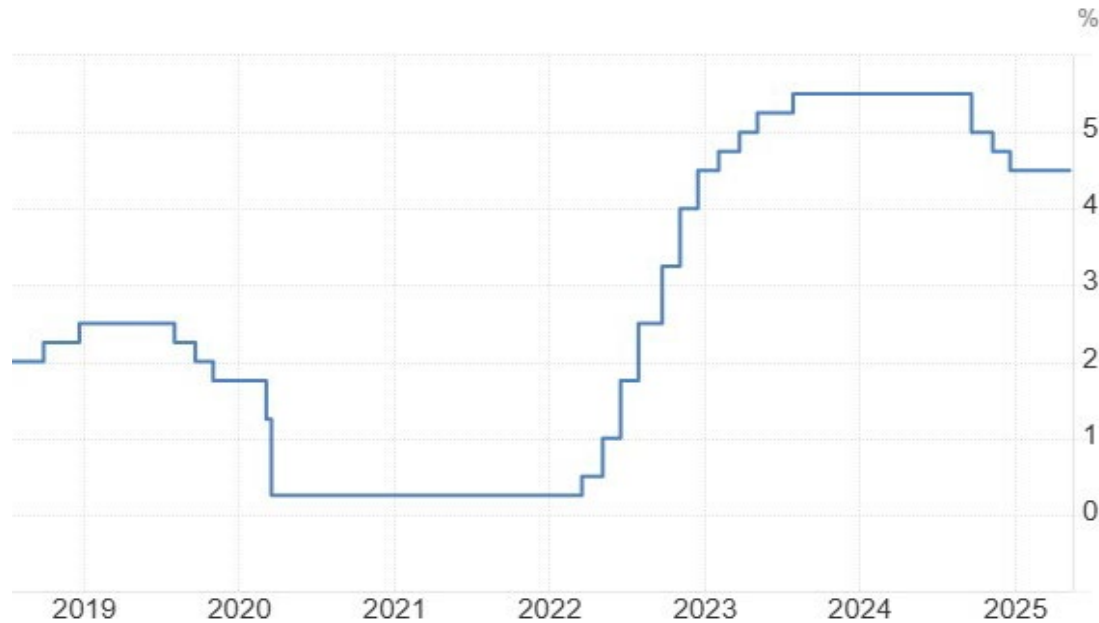


تورم آمریکا در آوریل، به ۲.۳٪ کاهش یافت که کمتر از پیش‌بینی ۲.۴٪ بود. این موضوع نشان‌دهنده کاهش فشارهای تورمی است و احتمال کاهش نرخ بهره توسط فدرال رزرو را تا قبل از اتمام سال افزایش می‌دهد. شاخص قیمت تولیدکننده نیز به طور غیرمنتظره‌ای ۰.۵٪ کاهش یافت، که اولین کاهش در این سطح از آوریل ۲۰۲۰ است. این داده‌ها نشان‌دهنده ضعف در تورم تولیدی و کاهش تقاضای مصرف‌کننده است.

شاخص مدیران خرید بخش تولید در آوریل به ۴۸.۷ رسید که کمتر از سطح ۵۰ و نشان‌دهنده انقباض در بخش تولید است. کاهش تورم و ضعف در بخش تولید، انتظارات برای کاهش نرخ بهره را افزایش داده و باعث افزایش تقاضا برای طلا به عنوان دارایی امن شده است.



نمودار نرخ بهره آمریکا

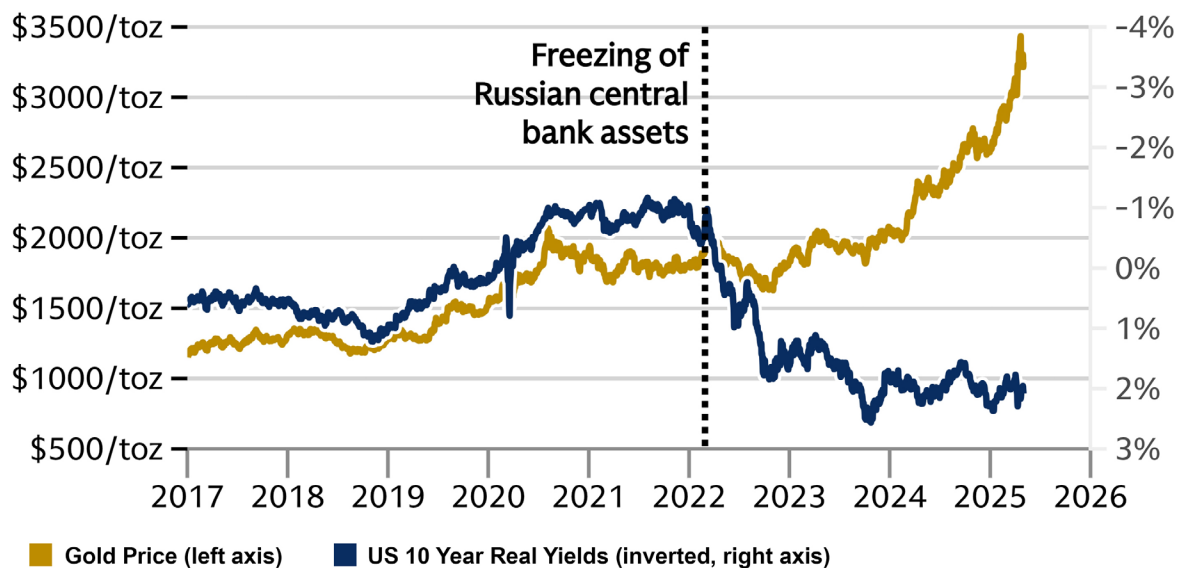


فدرال رزرو در جلسه آخر خود در این ماه، نرخ بهره را در محدوده ۴.۲۵٪ تا ۴.۵٪ حفظ کرد. این تصمیم باعث کاهش قیمت طلا از بالای ۳۴۰۰ دلار به حدود ۳۳۷۰ دلار شد. با توجه به داده‌های اقتصادی ضعیف، بازار انتظار دارد که فدرال رزرو در سپتامبر سیاست‌های پولی را با کاهش نرخ بهره تسهیل کند، که می‌تواند به افزایش قیمت طلا منجر شود.

ثبات نرخ بهره در کوتاه‌مدت باعث کاهش قیمت طلا شده، اما انتظارات برای کاهش نرخ بهره در آینده می‌تواند از قیمت طلا حمایت کند.



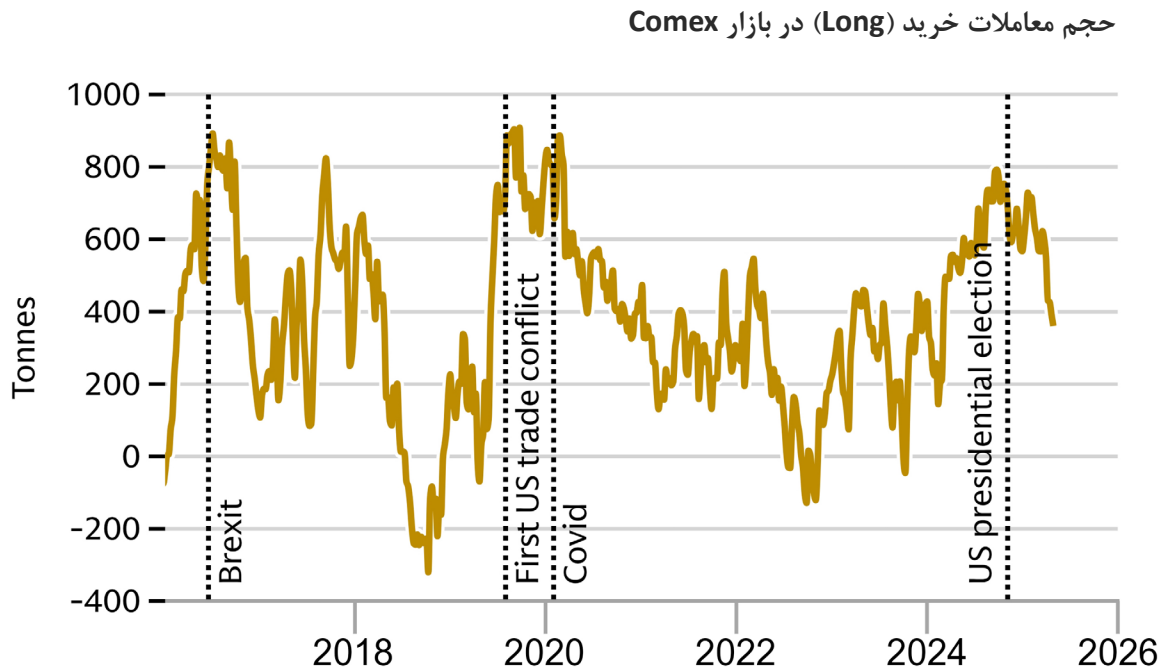
مقایسه تغییرات نرخ بهره و قیمت و انس طلا پس از مسدود شدن دارایی های روسیه



نرخ های بهره یکی از عوامل کلیدی در تعیین قیمت طلا هستند، زیرا طلا سودی مشابه اوراق قرضه ندارد. وقتی نرخ بهره پایین باشد، طلا جذاب تر می شود. نمودارها نشان می دهند با اینکه خرید بانک های مرکزی رشد قیمت طلا را تقویت کرده، همچنان رابطه معکوس با نرخ بهره برقرار است.

با اینکه شیب افزایش قیمت طلا شدت زیادی پیدا کرد ولی اگر از نزدیکتر نمودار را بررسی کنید می توانید ببینید که رابطه معکوس بین نرخ بهره و قیمت طلا همچنان برقرار است.



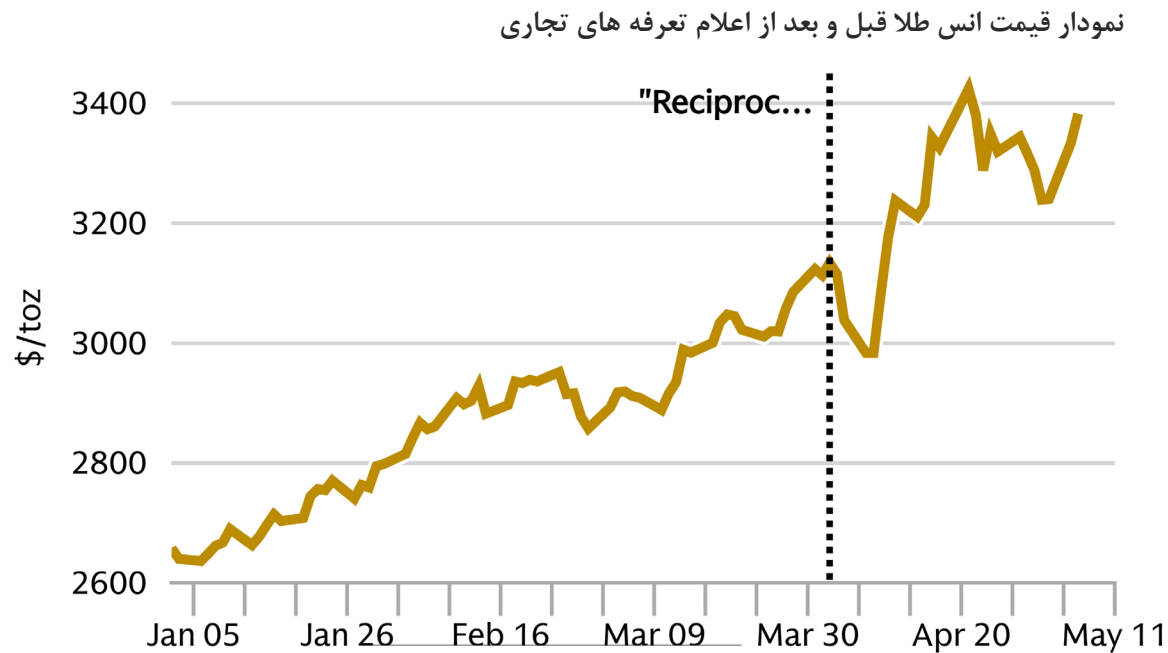


موقعیت‌های خرید خالص در بازار آتی به‌طور قابل توجهی کاهش یافته که نشان‌دهنده خروج سفته‌بازان است؛ هرچند این کاهش می‌تواند فضای بالقوه برای بازگشت فراهم آورد.

بررسی موقعیت‌های معاملاتی نشان می‌دهد که در دوره‌های عدم قطعیت ژئوپلیتیکی، معاملات طلا رشد می‌کنند. در سال ۲۰۲۵ نیز طلا در واکنش به بی‌ثباتی ناشی از سیاست‌های تجاری دولت ترامپ تا ۳۵۰۰ دلار در هر انس رشد کرد.

هر زمان عدم قطعیت زیادی وجود داشته باشد، معامله‌گران موقتاً پول خود را در طلا پارک می‌کنند. اما زمانی که تعیین تکلیف صورت گرفته یا بازار شفاف‌تر می‌شود، قیمت طلا کاهش می‌یابد چون معامله‌گران می‌دانند باید با سرمایه خود چه کنند.



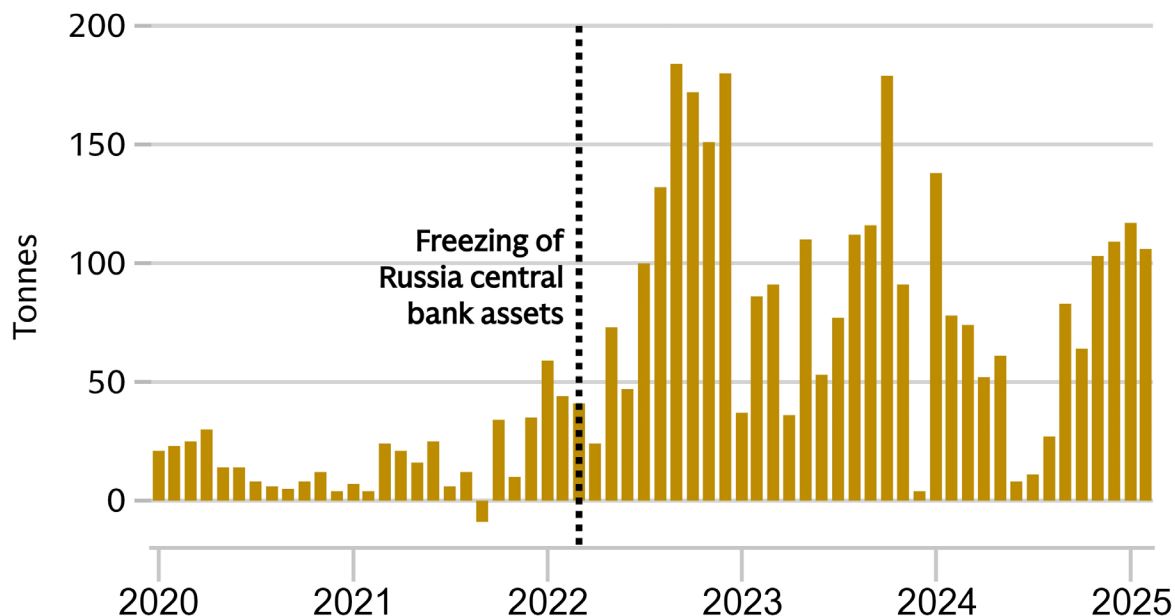


برخی سرمایه‌گذاران از افت ۵ درصدی قیمت طلا هم‌زمان با افت بازار سهام پس از اعلام تعرفه‌های تلافی‌جویانه آمریکا شگفت‌زده شدند. طلا در حالت عادی در دوران نوسان و افت بازار سهام تقویت می‌شود. با این وجود در این شرایط افت شدید سهام باعث شد سرمایه‌گذاران برای تأمین وثیقه مالی و جلوگیری از مارجین شدن معاملات سهام، طلا را بفروشند.

این وضعیت را قبلاً هم در سال‌های ۲۰۰۸، ۲۰۲۰ و حتی آگوست ۲۰۲۴ دیده‌ایم. چنین زمان‌هایی فرصت خوبی برای خرید طلا هستند چون قیمت‌ها بعد از آن رشد می‌کنند. (مانند آوریل امسال)



نمودار میزان خرید طلا توسط بانک‌های مرکزی بعد از مسدود شدن دارایی‌های روسیه

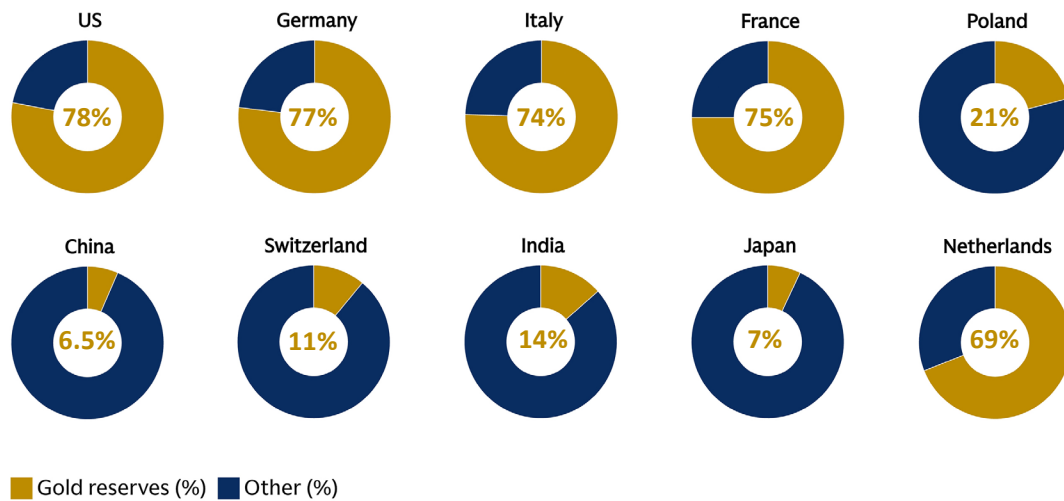


کشورهای گروه G7 بیش از ۲۸۰ میلیارد دلار از دارایی‌های ارزی روسیه را مسدود کردند. این دارایی‌ها شامل اوراق بهادار یورویی و دلاری بودند. مسدود شدن این دارایی‌ها نشان داد که ذخایر خارجی ممکن است مصادره شوند؛ بنابراین، بانک‌های مرکزی با تغییر ناگهانی استراتژی، به‌طور قابل‌توجهی خرید طلا را افزایش دادند.

یکی از اصلی‌ترین عوامل روند صعودی بلندمدت طلا در سالهای گذشته، خرید سنگین بانک‌های مرکزی است و طبق پیش‌بینی‌ها انتظار می‌رود این روند دست‌کم سه سال دیگر ادامه یابد. آنها با کاهش عرضه طلا در بازار، کف قیمتی این فلز را بالا برده‌اند. به همین دلیل، حتی در زمان اصلاح قیمت، کف‌های جدید بالاتر از سطوح قبلی هستند.



ذخایر طلای بانک‌های مرکزی (به درصد)



بانک‌های مرکزی کشورهای در حال توسعه که سهم کمتری از ذخایرشان به طلا اختصاص دارد، در تلاشند به سطح کشورهای توسعه‌یافته برسند. چین کمتر از ۱۰٪ ذخایرش به طلا اختصاص یافته، در حالی که این عدد برای آمریکا، آلمان، فرانسه و ایتالیا حدود ۷۰٪ است.

در حال حاضر میانگین جهانی حدود ۲۰٪ است؛ هدف اول برای بانک‌های مرکزی بزرگ و در حال توسعه مثل چین، هند و ژاپن.



موسسه / تحلیلگر	پیش‌بینی قیمت (دلار/انس)	تاریخ آخرین بروزرسانی	توضیحات
گلدمن ساکس (Goldman Sachs)	۳۷۰۰ (بازه ۳۶۵۰-۳۹۵۰)	۱۴ آوریل ۲۰۲۵	افزایش پیش‌بینی بدلیل تقاضای قوی بانکهای مرکزی و ETFهای طلا. در سناریوی شدیداً صعودی می‌تواند ۴۵۰۰ دلار را ببیند. منبع
جی‌پی مورگان (J.P. Morgan)	۳۶۷۵	۲۲ آوریل ۲۰۲۵	میانگین سه ماهه چهارم ۲۰۲۵، با احتمال عبور از ۴۰۰۰ دلار در ۲۰۲۶. منبع
بانک آمریکا (Bank of America)	۳۰۶۳	۲۶ مارس ۲۰۲۵	افزایش پیش‌بینی بدلیل تقاضای سرمایه‌گذاران و بانکهای مرکزی. منبع
سیتی بانک (Citi Bank)	۳۵۰۰	۱۷ آوریل ۲۰۲۵	افزایش پیش‌بینی سه ماهه به دلیل خریدهای جدید. منبع
ساکسو بانک (Saxo Bank)	۳۵۰۰	آوریل ۲۰۲۵	افزایش پیش‌بینی بدلیل تقاضای قوی بانکهای مرکزی. منبع
مورگان استنلی (Morgan Stanley)	۳۴۰۰	۳۱ مارس ۲۰۲۵	پیش‌بینی افزایش قیمت بدلیل تقاضای سرمایه‌گذاران. منبع
دویچه بانک (Deutsche Bank)	۳۱۳۹	۷ آوریل ۲۰۲۵	افزایش پیش‌بینی بدلیل تحولات اقتصادی و ژئوپلیتیکی. منبع
UBS	۳۵۰۰	۱۱ آوریل ۲۰۲۵	افزایش پیش‌بینی بدلیل ریسک‌های ژئوپلیتیکی و اقتصادی. منبع
بانک جهانی (World Bank)	۳۲۰۰	۲۹ آوریل ۲۰۲۵	پیش‌بینی افزایش قیمت بدلیل تقاضای قوی. منبع
CoinCodex	میانگین: ۳۵۷۰ سقف: ۴۱۴۸	۲۵ آوریل ۲۰۲۵	پیش‌بینی افزایش قیمت بدلیل عوامل اقتصادی و ژئوپلیتیکی. منبع
InvestingHaven	۳۲۶۵	۱۴ مارس ۲۰۲۵	پیش‌بینی روند صعودی تا ۵۱۵۵ در سال ۲۰۳۰. منبع



در صورت ادامه سیاست‌های انبساطی در آمریکا (کاهش نرخ بهره یا سیگنال آن) افزایش بیشتر قیمت طلا محتمل است؛ چون بازدهی دارایی‌های بدون ریسک مانند اوراق کاهش یافته و طلا جذاب‌تر می‌شود. اگر داده‌های تورمی آمریکا مجدد پایین‌تر از حد انتظار باشد، انتظارات برای کاهش نرخ بهره تقویت شده و به صعود قیمت طلا منجر می‌شود.

اگر آتش‌بس روسیه-اوکراین رسمی و پایدار شود احتمالاً قیمت انس کاهش یابد و کف قیمتی جدیدی در چارت ایجاد کند.

در صورت شوک جدید ژئوپلیتیکی یا شکست مذاکرات بین‌المللی در رابطه با تعرفه‌های تجاری، موج جدیدی از تقاضای جدید می‌تواند قیمت انس را به سمت محدوده ۳۶۰۰ دلار سوق دهد.

جمع‌بندی کلی:

روند تکنیکالی انس هنوز صعودی است، اما کاهش نوسان و تقویت احتیاط در رفتار معامله‌گران در خردادماه بسیار محتمل است.

سطوح حساس قیمتی انس جهانی در خرداد:

۳۵۰۰ ، ۳۳۷۰ ، ۳۲۰۰ ، ۳۰۰۰

بازار داخلی نیز تحت تأثیر نرخ ارز و انتظارات سیاسی قرار دارد و در صورت ثبات دلار، از این به بعد نوسانات طلا بیشتر تابع انس جهانی خواهد بود.





انس طلا در تایم فریم روزانه ساختار نزولی تشکیل داده و دو LL و LH ثبت کرده است. برای اینکه مجددا ساختار صعودی تشکیل بدهد باید از سطح ۳۴۳۵-۳۵۰۰ دلار را با قدرت عبور کرده و حداقل سه کندل روزانه بالای آن ثبت کند.

انباشت سفارش فروش در این سطح سنگین بوده و انتظار عبور راحت از آن وجود ندارد. با ساختار فعلی احتمالا طلا یک بار دیگر تا حوالی ۳۰۰۰ دلار در میان مدت پایین برود.

حمایت قوی قیمت ۲۹۵۰ دلار و مقاومت قوی ۳۵۰۰ دلار است.





www.damavand-ib.ir



info@damavand-ib.ir



تامین سرمایه دماوند
Damavand Investment Bank

کد پستی: ۱۵۱۳۷۵۳۵۸۴ 

تلفن تماس: ۰۲۱۷۹۶۳۷۰۰۰ 