



MAGAZONE

طلای ایران و جهان در سال ۱۴۰۴

|مگزون ۶۱- هفته نامه تحلیلی گروه مالی فارابی|

گروه مالی فارابی 

فهرست مطالب

۳	طلای ایران و جهان در سال ۱۴۰۴
۵	سیاست‌های پولی اقتصادهای بزرگ
۷	ریسک‌های ژئوپلیتیکی و اثر آن بر بازارهای داخلی
۱۵	نااطمینانی در اقتصاد جهانی
۱۸	بازدهی دارایی‌ها در سال ۱۴۰۴
۲۰	بررسی جامع صندوق‌های طلا در ۱۴۰۴

📌 طلای ایران و جهان در سال ۱۴۰۴

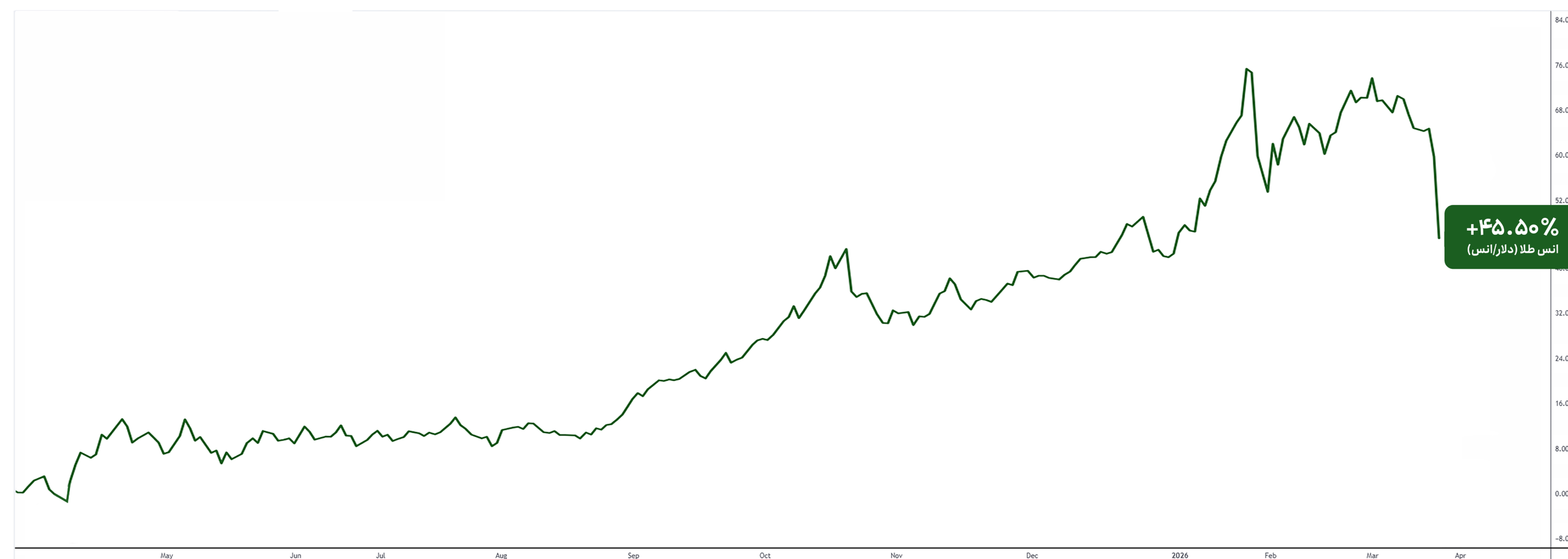
در سال ۱۴۰۴ بازار طلا - چه در سطح جهانی و چه در بازار داخلی - با رشدی کم‌سابقه روبه‌رو شد. افزایش تنش‌های ژئوپلیتیکی، استمرار سیاست‌های انبساطی برخی اقتصادهای بزرگ و رشد تقاضای سرمایه‌گذاران برای دارایی‌های امن، مهم‌ترین محرک‌های جهش جهانی بودند. در داخل کشور نیز نوسانات ارزی و افزایش علاقه سرمایه‌گذاران به ابزارهای مبتنی بر طلا، تقاضا را به طور محسوسی بالا برد.

هم‌زمان، محدودیت‌های عرضه در بازار جهانی، رشد هزینه‌های استخراج و افزایش خرید بانک‌های مرکزی به عنوان پشتوانه ذخایر ارزی، مسیر صعودی قیمت طلا را تقویت کرد. در ایران نیز توسعه ابزارهای مالی مبتنی بر طلا و افزایش مشارکت سرمایه‌گذاران خرد از طریق صندوق‌های کالایی و گواهی سپرده، وزن طلا را در پرتفوی بسیاری از فعالان بازار بیشتر کرد.

در مگزون شماره ۶۱ قصد داریم عملکرد طلا در سال ۱۴۰۴ را از دو منظر بررسی کنیم: نخست روندها و محرک‌های اصلی رشد قیمت، و سپس ارزیابی صندوق‌های طلا و میزان کارایی آن‌ها در ایجاد بازدهی برای سرمایه‌گذاران. این نگاه دوگانه کمک می‌کند تصویر روشن‌تری از جایگاه طلا در سبد سرمایه‌گذاری سال ۱۴۰۴ به دست آوریم.

انس جهانی در سال ۱۴۰۴

در سالی که گذشت، انس جهانی طلا تحت تأثیر مجموعه‌ای از عوامل کلان، ژئوپلیتیکی و ساختاری، وارد یک فاز صعودی شد. در حالی که اکثر دارایی‌ها در بازار جهانی روند خنثی یا حتی صعودی خفیف داشتند، انس جهانی توانست حدود ۴۵ درصد رشد را به ثبت برساند. در ادامه، به بررسی این عوامل خواهیم پرداخت.



روند قیمت انس طلا در سال ۱۴۰۴

سیاست‌های پولی اقتصادهای بزرگ

یکی از مهم‌ترین محرک‌های رشد انس در یک سال گذشته، سیاست پولی انبساطی در اقتصادهای بزرگ، به‌ویژه ایالات متحده، بود. **کاهش نرخ‌های بهره واقعی، تضعیف بازده اوراق خزانه و بالا رفتن نرخ انتظارات تورمی**، جذابیت نگهداری طلا به‌عنوان یک دارایی بدون بازده اسمی را افزایش داد. در محیطی که بازده واقعی به سمت صفر یا منفی میل می‌کند، هزینه فرصت نگهداری طلا عملاً کاهش می‌یابد و سرمایه‌های بزرگ به سمت آن سرازیر می‌شوند. افزون بر این، سیگنال‌های متناقض بانک‌های مرکزی درباره زمان‌بندی کاهش نرخ بهره، نوسانات کوتاه‌مدت ایجاد کرد؛ اما در مجموع انتظار کاهش نرخ‌ها، بستر تقویت قیمت انس را فراهم کرد.



**تشدید ریسک‌های ژئوپلیتیکی و اثر آن
بر بازارهای داخلی**

تشدید ریسک‌های ژئوپلیتیکی و اثر آن بر بازارهای داخلی

عامل مهم دیگر، افزایش تنش‌های ژئوپلیتیکی و ریسک‌های سیستماتیک بود. از آنجاکه طلا در ادبیات مالی به عنوان یکی از اصلی‌ترین پناهگاه‌های امن (Safe Havens) شناخته می‌شود، وقوع **درگیری‌های منطقه‌ای، افزایش نااطمینانی** درباره زنجیره تأمین جهانی و **تشدید رقابت اقتصادی** بین قدرت‌ها باعث شد سرمایه‌گذاران بین‌المللی بخشی از دارایی‌های ریسکی خود را به طلا منتقل کنند. این جابه‌جایی سرمایه، به ویژه توسط صندوق‌های ETF طلا و سرمایه‌گذاران نهادی، یکی از پیشران‌های مهم تقاضای پایدار برای انس طی سال بود.

افزایش تقاضا از سوی بانک‌های مرکزی

خرید گسترده طلا توسط بانک‌های مرکزی نیز نقش بنیادین در رشد قیمت داشت. طی سال‌های اخیر، **تنوع بخشی به ذخایر ارزی و کاهش وابستگی به دلار** به یک سیاست استراتژیک برای بسیاری از کشورها تبدیل شده است. در ماه‌های اخیر این روند شدت بیشتری پیدا کرد و بانک‌های مرکزی - خصوصاً در اقتصادهای نوظهور - حجم زیادی از طلا را به ذخایر خود افزودند. تقاضای رسمی چین وزنی در بازار، علاوه بر کاهش عرضه آزاد، سیگنال قدرتمندی به بازارهای مالی درباره ارزش ذاتی و استراتژیک طلا ارسال کرد و موجب تثبیت مسیر افزایش قیمت شد.

محدودیت‌های عرضه طلا

محدودیت‌های عرضه و افزایش هزینه‌های تولید نیز تأثیر قابل توجهی بر رشد انس گذاشت. قیمت انرژی، هزینه‌های نیروی کار، محدودیت‌های زیست محیطی و سخت‌گیری‌های مقرراتی باعث شد بسیاری از معادن بزرگ با کاهش نرخ استخراج یا هزینه‌های عملیاتی بالاتر روبه‌رو شوند. در چین شرایطی، سرعت ورود طلا از سمت عرضه

کاهش یافت؛ درحالی که تقاضا از سمت سرمایه‌گذاران نهادی و بانک‌های مرکزی افزایش پیدا کرده بود. این عدم تعادل ساختاری بین عرضه و تقاضا، فضای بنیادی رشد قیمت را تقویت کرد.

تضعیف شاخص دلار

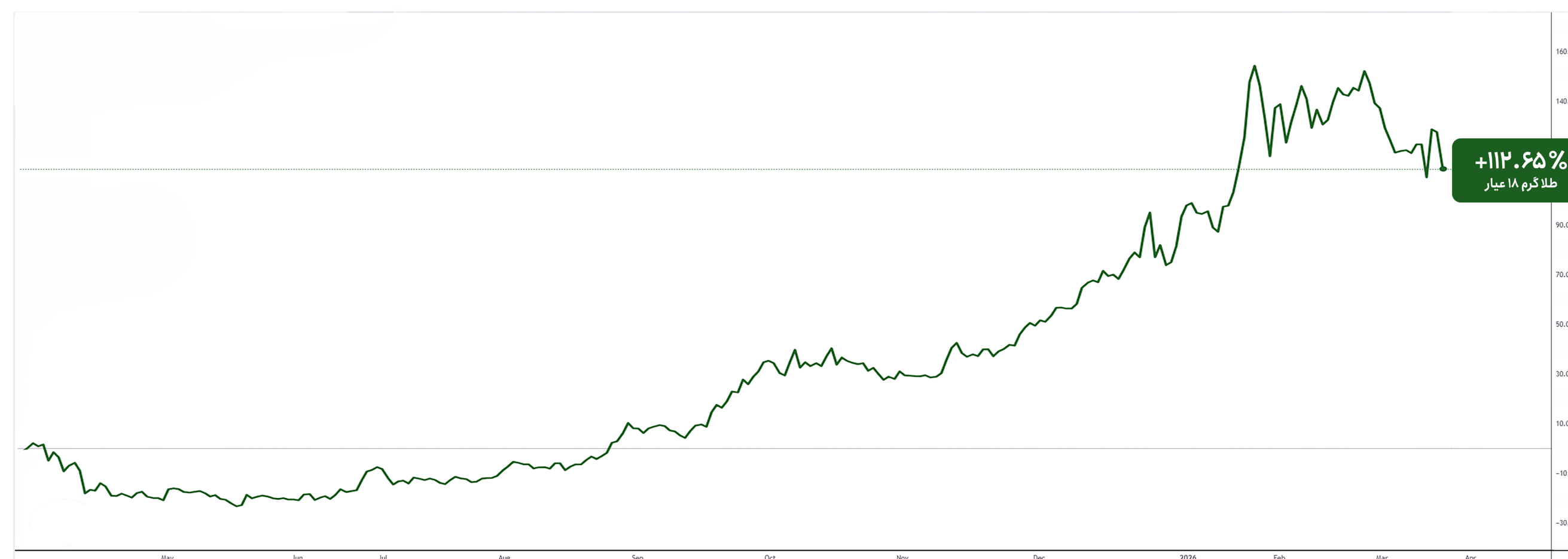
نوسانات بازار ارز و تضعیف دوره‌ای شاخص دلار نیز از عوامل اثرگذار بر افزایش انس بود. کاهش قدرت دلار باعث می‌شود خرید طلا برای دارندگان ارزهای دیگر ارزان‌تر شود و این موضوع حجم تقاضای بین‌المللی را بالا می‌برد. از طرفی سرمایه‌گذاران جهانی در مواجهه با ضعف دلار، بخشی از سرمایه‌های دلاری خود را به دارایی‌های فیزیکی و مقاوم در برابر تورم منتقل کردند و این جریان سرمایه، اثرافزایشی قابل توجهی بر قیمت انس گذاشت.

استقبال از سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مبتنی بر طلا

گسترش سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مبتنی بر طلا - به‌ویژه ETF های کالایی و صندوق‌های پوشش ریسک - نیز به‌عنوان یک محرک ساختاری عمل کرد. ورود حجم بالایی از سرمایه‌های الگوریتمی و سیستماتیک به این بازار باعث شد تقاضا برای طلا به‌صورت پیوسته و نه صرفاً مقطعی، افزایش یابد. این بهبود در عمق و نقدشوندگی بازار، نوسانات کوتاه‌مدت را مهار و روند صعودی بلندمدت را تشدید کرد.

طلا در بازار داخلی

در بازار داخلی طلا، طی سال ۱۴۰۴ چندین عامل کلیدی سبب شد قیمت‌ها هم جهت با روند جهانی، اما با دامنه‌ای شدیدتر رشد کنند. همین امر منجر شد طلای ۱۸ عیار بتواند در یک سال اخیر بازدهی حدود ۱۱۲ درصدی را ثبت کند. در ادامه به بررسی عوامل موثر بر رشد قیمت طلا در بازار داخلی خواهیم پرداخت.



روند قیمت طلای ۱۸ عیار در سال ۱۴۰۴



جام طلای فارابی

سرمایه‌گذاری امن و آسان در طلا

اطلاعات بیشتر

خرید طلا

نوسانات شدید ارزی

یکی از مهم‌ترین پیشران‌های رشد طلای داخلی، نوسانات بازار ارز بود. وابستگی مستقیم قیمت طلا به نرخ دلار باعث شد هر شوک ارزی به سرعت در قیمت سکه و طلای خام منعکس شود. در سال ۱۴۰۴ چند موج پراکنده فشار بر بازار ارز رخ داد که عمدتاً ناشی از **تغییر انتظارات تورمی، رفتار سفته‌بازانه و محدودیت‌های عرضه ارز** بود. به دلیل آنکه بازار طلا نقدشوندگی بیشتری نسبت به سایر دارایی‌ها دارد، سرمایه‌گذاران در برابر هر احتمال جهش ارزی، با سرعت بیشتری به سمت خرید طلا حرکت کردند و این مساله واکنش افزایشی را تشدید کرد.

انتظارات تورمی

عامل مهم دیگر افزایش انتظارات تورمی در داخل کشور بود. تورم ساختاری و مزمن که در سال‌های اخیر به یکی از مؤلفه‌های پایدار اقتصاد تبدیل شده، در سال گذشته نیز ادامه یافت و همین موضوع باعث شد طلا جایگاه خود را به عنوان **پوشش‌دهنده ریسک تورم** بیش از پیش تثبیت کند. خانوارها و سرمایه‌گذاران خرد، طلا را به عنوان راهی برای حفظ ارزش دارایی در برابر کاهش قدرت خرید می‌دیدند و این تقاضای پایدار، بدون نیاز به سفته‌بازی مستقیم، سطح عمومی قیمت‌ها را بالا نگه داشت. افزایش تورم انتظاری در دوره‌هایی که سیاست‌های پولی و مالی نامطمئن بودند، یک موتور دائمی برای رشد طلای داخلی ایجاد کرد.

افزایش نااطمینانی‌های ژئوپلیتیکی در اقتصاد جهانی

یکی از محرک‌های اصلی رشد بازار داخلی طلا، اثرات غیرمستقیم جنگ ۱۲ روزه، تشدید تنش‌های منطقه‌ای و سناریوی «اسنپ‌بک» بر انتظارات اقتصادی بود. هر سه عامل به سرعت سطح نااطمینانی را افزایش دادند و سرمایه‌گذاران داخلی را نسبت به آینده نرخ ارز، جریان‌های تجاری و ثبات اقتصادی بی‌اعتمادتر کردند. در چنین فضایی، تقاضا برای دارایی‌های امن جهش یافت و طلا نخستین مقصد این جریان بود. در ماه‌هایی که احتمال بازگشت محدودیت‌های بین‌المللی یا گسترش درگیری‌ها مطرح بود، بازار ارز با فشار تقاضای احتیاطی مواجه می‌شد و به دنبال آن، طلای داخلی - که هم تابع قیمت انس و هم تابع دلار است - شتاب بیشتری می‌گرفت. این وضعیت طلا را در نقش «پناهگاه اضطراری» قرار داد و بخش قابل توجهی از تقاضای سال ۱۴۰۴ را شکل داد.

محدودیت‌های عرضه

تحولات مربوط به بازار سکه و محدودیت‌های عرضه فیزیکی نیز نقش قابل توجهی داشت. در سال ۱۴۰۴ فاصله بین قیمت تمام شده طلا و قیمت بازار آزاد سکه در مقاطع مختلف افزایش یافت، زیرا عرضه سکه محدود و تقاضا بیشتر به سمت سکه‌های پرطرفدار هدایت شد. کاهش ضرب سکه و تأخیر در تزریق سکه‌های جدید، به ویژه در دوره‌های پرتقاضا، زمینه شکل‌گیری حباب قیمتی را فراهم کرد. این حباب در نهایت به رشد بیشتر طلای آب شده نیز سرایت کرد، زیرا معامله‌گران تلاش می‌کردند از اختلاف قیمت‌ها بهره‌برداری کنند.

افزایش تقاضا جهت سرمایه‌گذاری غیرمستقیم طلا

رشد سرمایه‌گذاری غیرمستقیم از طریق صندوق‌های طلا و گواهی سپرده طلا نیز یکی از عوامل مهم رشد بازار بود. توسعه ابزارهای مالی مبتنی بر طلا، دسترسی سرمایه‌گذاران را آسان‌تر کرد و امکان ورود سرمایه‌های خرد به شکلی شفاف و کم‌هزینه را فراهم آورد. ورود نقدینگی به صندوق‌های کالایی - که به طور فیزیکی موظف به

خرید اوراق یا طلای خام هستند - یک تقاضای پایدار و پیوسته ایجاد کرد. این تقاضا که ارتباطی به رفتار احساسی بازار فیزیکی ندارد، موجب تثبیت روند صعودی و کاهش فشار عرضه در بازار سنتی طلا شد.

افزایش ریسک‌های اقتصادی و مالی

در نهایت، ریسک‌های اقتصادی و مالی داخلی، شامل نااطمینانی نسبت به بازارهای موازی، محدودیت‌های نقدشوندگی در برخی دارایی‌ها و جذابیت کمتر بازار سهام، سرمایه‌های سرگردان را به سمت طلا هدایت کرد. طلا در شرایط ریسک‌گریزی سرمایه‌گذاران داخلی به پناهگاه مطمئن تبدیل شد، به ویژه در دوره‌هایی که چشم‌انداز سرمایه‌گذاری در حوزه‌های مولد تیره‌تر بود. همین جریان سرمایه، باعث شد حتی در مقاطع آرام جهانی، بازار داخلی همچنان روند صعودی قدرتمندی داشته باشد.

مقایسه بازدهی دارایی‌ها در سال ۱۴۰۴

صندوق‌های طلا و طلای ۱۸ عیار برنده بازدهی در بین دارایی‌های مشابه طی سال ۱۴۰۴ بودند. درحالی‌که دلار و انس جهانی طلا به ترتیب بازدهی حدود ۵۵ و ۴۵ درصدی را در یک سال گذشته به ثبت رساندند و بازدهی سکه بهار آزادی نیز حدود ۱۰۸ درصد بود، طلا و صندوق‌های طلا به طور میانگین توانستند بازدهی حدود ۱۲۰ درصدی را به ثبت برسانند. شاید بتوان گفت جذابیت بالای سرمایه‌گذاری غیرمستقیم در طلا یکی از مهمترین عوامل بازدهی بیشتر صندوق‌ها نسبت به دارایی‌هایی مانند سکه بهار آزادی بود.



مقایسه بازدهی دارایی‌ها در سال ۱۴۰۴



بررسی جامع صندوق‌های طلا در سال ۱۴۰۴

بررسی جامع صندوق‌های طلا در سال ۱۴۰۴

صندوق‌های طلا یکی از پربازده‌ترین دارایی‌ها در سال ۱۴۰۴ محسوب می‌شوند. مزایای متعدد این صندوق‌ها از جمله خرید و فروش آسان و آنلاین، معافیت مالیاتی (معاملات و عایدی سرمایه)، هزینه‌های معاملاتی ناچیز در مقایسه با بازار فیزیکی طلا و امنیت بالای سرمایه‌گذاری در آن‌ها باعث شد، بسیاری از سرمایه‌گذاران به جای خرید فیزیکی طلا به سمت خرید واحدهای سرمایه‌گذاری طلا روی بیاورند. در این بخش به عملکرد این صندوق‌ها در سال ۱۴۰۴ خواهیم پرداخت.

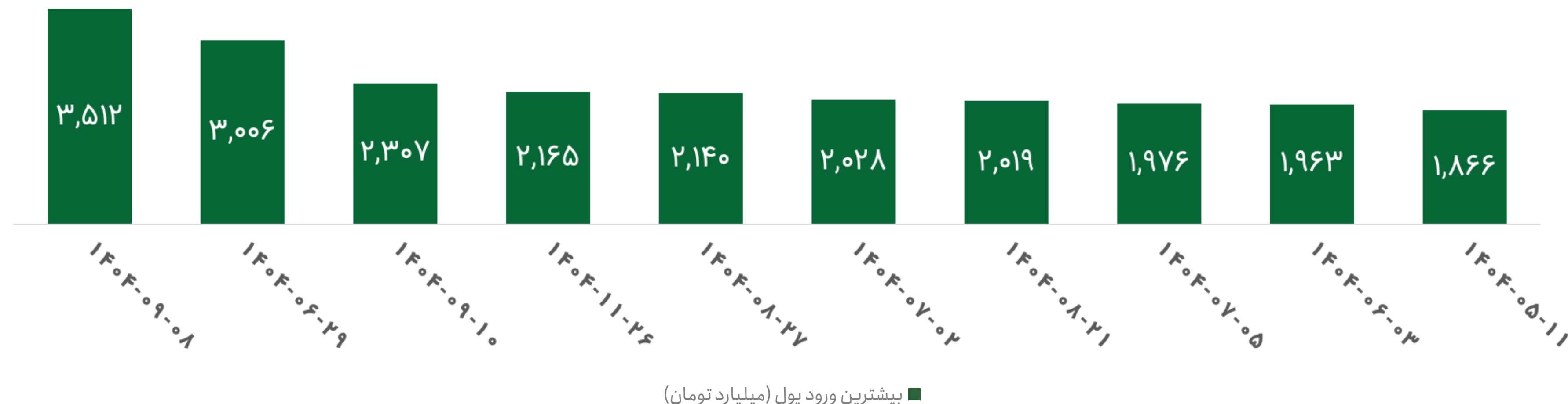
خالص ورود و خروج پول به صندوق‌های طلا

روند صعودی طلا در سال گذشته باعث شد صندوق‌های طلا با ورود پول خیره‌کننده‌ای همراه باشند. **خالص ورود پول به این صندوق‌ها در سال ۱۴۰۴ بیش از ۴۱ همت بود.** در مجموع طی سال ۱۴۰۴، تعداد ۱۲۸ روز ورود پول و ۹۴ روز خروج پول از صندوق‌های طلا را شاهد بودیم.



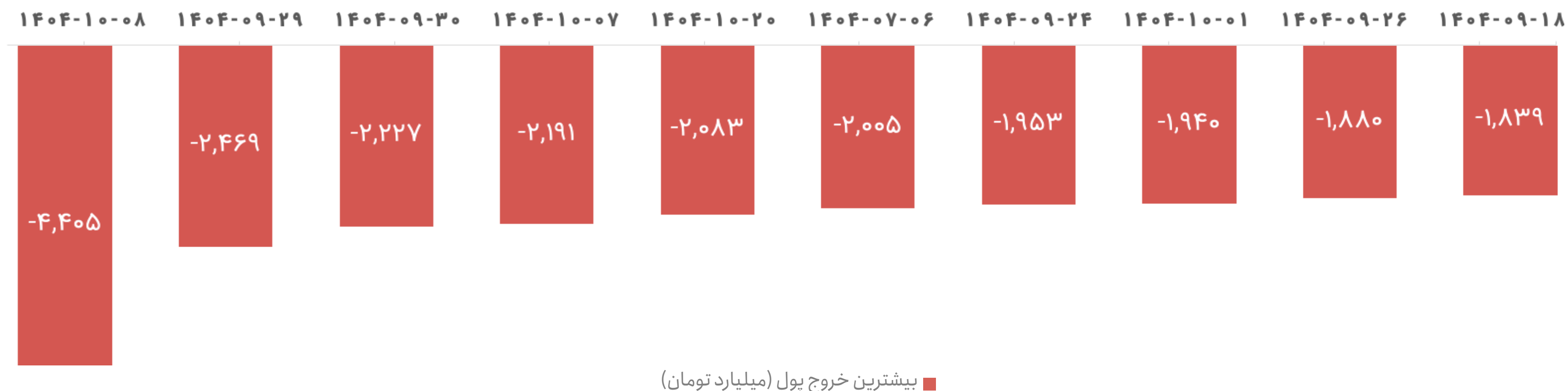
ورود پول به صندوق های طلا

زمانی که تنش های سیاسی بالا می رود، همه سرمایه گذاران به دنبال مکانی برای حفظ ارزش دارایی ها خود هستند. به همین دلیل از شهریورماه که موضوع اسنپ بک به یک باره ترند روز محافل قرار گرفت یا آذر و بهمن که کم کم شاهد افزایش تنش ها بودیم و زمزمه های وقوع جنگ بالا گرفت، تقاضا برای خرید طلا دوچندان شد. با نگاهی به روند ورود پول به صندوق های طلا می توان دریافت طی روزهای ۸ و ۱۰ آذر و همچنین ۲۹ شهریور و ۲۶ بهمن ماه بیشترین ورود پول به صندوق های طلا رخ داد.



خروج پول از صندوق های طلا

مذاکرات و امید به حل اختلافات سیاسی همواره عامل کلیدی جهت افت تقاضا و افزایش عرضه ها در بازار طلا بوده است. با این حال شکست مذاکرات خردادماه باعث شد، مذاکرات بهمن و اسفندماه چندان تأثیرگذار در بازار طلا نباشد. با نگاهی به روند خروج پول از صندوق های طلا می توان دریافت **اواخر آذر تا اوایل دی ماه شاهد بیشترین خروج پول از صندوق های طلا بودیم.**



سخن پایانی

طلا همواره یکی از بهترین دارایی‌ها برای حفظ ارزش پول بوده است و در اقتصادهای تورمی مانند اقتصاد ایران، به عنوان یکی از اصلی‌ترین محل‌های سرمایه‌گذاری افراد تبدیل می‌شود. فارغ از مقوله تورم، زمانی که پیش‌بینی‌های اقتصادی به دلیل افزایش تنش‌های سیاسی و ژئوپلیتیکی سخت می‌شود، بازار طلا به عنوان مقصد اصلی جذب سرمایه ایفای نقش می‌کند. به همین دلیل سال ۱۴۰۴ که با جنگ، اسنپ بک و افزایش تورم شدید مواجه شدیم، تقاضای قابل توجهی در بازار طلا شکل گرفت. به نظر می‌رسد در سال ۱۴۰۵ نیز که با ادامه جنگ اسفندماه آغاز شده و بلامتکلیفی اقتصادی بین اهالی بازار بالا است، بازار طلا همچنان به عنوان یکی از اصلی‌ترین مقاصد برای جذب سرمایه افراد شناخته شود.



اطلاعیه سلب مسئولیت

این گزارش بر اساس بررسی اطلاعات معاملات و صورت های مالی منتشر شده توسط شرکت ها تهیه شده است؛
بنابراین به تنهایی نمی تواند معیار کاملی برای سرمایه گذاری تلقی شود.