



گزارش ماهانه طلا

تأمین سرمایه دماوند

ماهنامه شماره ۱ | تیرماه ۱۴۰۵



تأمین سرمایه دماوند
Damavand Investment Bank

درباره تأمین سرمایه دماوند

شرکت **تأمین سرمایه دماوند** در نظر دارد با تکیه بر پتانسیل و ظرفیت‌های بالای خود و حضور گسترده و فعال در بازار سرمایه با اعتماد، حفظ و ارتقای ارزش دارایی‌های سرمایه‌گذاران توسط مدیریت حرفه‌ای و نیروهای انسانی و متخصص و توانمند به برترین جایگاه در حوزه خدمات مالی و سرمایه‌گذاری در بستری امن برسد.

ما می‌خواهیم در مسیر حرکت تغییر و تحولات دنیای تکنولوژی و ارائه خدمات، ابزارهای توانمندسازی متناسب با نیازهای مشتریان را توسعه و در دسترس قرار دهیم، و بستر مناسبی برای سرمایه‌گذاری و دستاوردهای بیشتر برای مشتریان خود فراهم کنیم.



آنچه صندوق قیراط به شما می‌گوید

طلا همواره به جهت حفظ ارزش پول مورد توجه معامله‌گران و همچنین سرمایه‌گذاران خرد و کلان بوده است. از نگاه سرمایه‌گذاران خرد طلا بهترین سپر ضد تورمی به حساب آمده است. در ایران نیز طی سال‌های اخیر خصوصاً دهه‌ی ۹۰ با توجه به تورم و بحران‌های داخلی و خارجی، طلا به یکی از محبوب‌ترین پناهگاه‌های مالی برای محافظت از ارزش پول‌های خانگی تبدیل شده است. به همین دلیل در ۱۰ سال اخیر همزمان با افزایش حجم معاملات در این حوزه تعداد مجوزهای طلافروشی رشد چند برابری داشته و فعالان زیادی در این حوزه شروع به کار نمودند.

این یک گزارش ساده نیست

این گزارش **طلای گروه دماوند** است



فهرست

اقتصاد جهانی

- ۱ _____ نفت در بازار جهانی
- ۳ _____ انس طلا در بازار جهانی
- ۴ _____ انس طلا
- ۷ _____ شاخص جهانی دلار
- ۹ _____ تورم آمریکا
- ۱۱ _____ نرخ بهره و نرخ بیکاری در آمریکا
- ۱۳ _____ نگاهی بر وضعیت اروپا

اقتصاد داخلی

- ۱۵ _____ نگاهی بر وضعیت داخلی
- ۱۶ _____ مالیات
- ۱۷ _____ صادرات و واردات
- ۱۸ _____ حداقل دستمزد به دلار
- ۲۰ _____ دلار
- ۲۱ _____ طلا
- ۲۲ _____ سکه



اقتصاد جهانی

Global economy

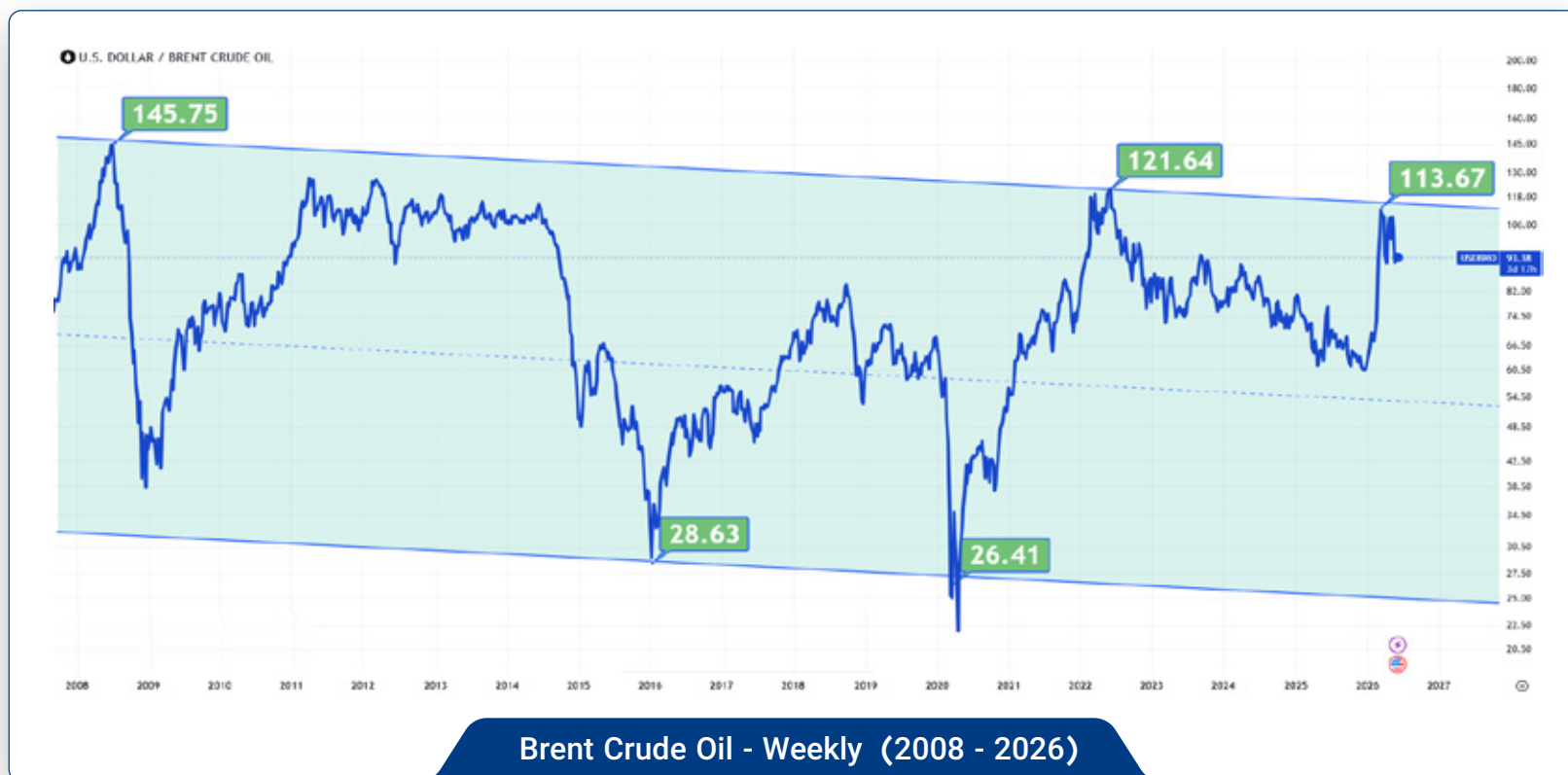


نفت در بازار جهانی

قیمت نفت خام برنت پس از آنکه روز دوشنبه پس از اعلام پایان عملیات نظامی ایران علیه اسرائیل، از ۹۸ دلار عبور کرد، به ۹۴ دلار در هر بشکه کاهش یافت.

به طور جداگانه، اوپک پلاس با وجود خطرات مداوم عرضه ناشی از تنش‌ها در خاورمیانه، افزایش دیگری در سهمیه تولید نفت در ماه ژوئیه به میزان ۱۸۸۰۰۰ بشکه در روز تصویب کرد. داده‌های جدید حاکی از کاهش شدید واردات توسط چین نیز فشارهای عرضه را محدود کرد، زیرا بزرگترین مصرف‌کننده آسیا از زمان آغاز درگیری به جای عرضه خارجی به موجودی تکیه کرده است.

آژانس فیچ نیز افزود انتظار داریم قیمت نفت خام برنت در ماه‌های ژوئن و ژوئیه در بازه ۱۰۰ تا ۱۱۰ دلار برای هر بشکه در طول بسته شدن تنگه هرمز باقی بماند و سپس تا سپتامبر به حدود ۷۰ دلار برای هر بشکه کاهش یابد. انتظار داریم مازاد عرضه در بازار در سه ماهه چهارم سال ۲۰۲۶ بازگردد که منجر به کاهش قیمت‌ها خواهد شد.



نفت برنت پس از جهش ناشی از تنش‌های خاورمیانه، با امید به تداوم آتش‌بس به محدوده ۹۳ تا ۹۵ دلار عقب‌نشینی کرد. همانطور که مشاهده می‌گردد سقف‌های تاریخی همواره کاهشی بوده و در صورت تداوم وعدم شکست کانال نزولی قیمت نفت به زودی بالای ۱۱۵ دلار را از منظر تکنیکالی نخواهد دید. تحلیلگران از احتمال کاهش وابستگی اقتصادی جهانی به نفت در پی رشد خودروهای برقی و افت مصرف سوخت در چین سخن می‌گویند.



انس طلا در بازار جهانی

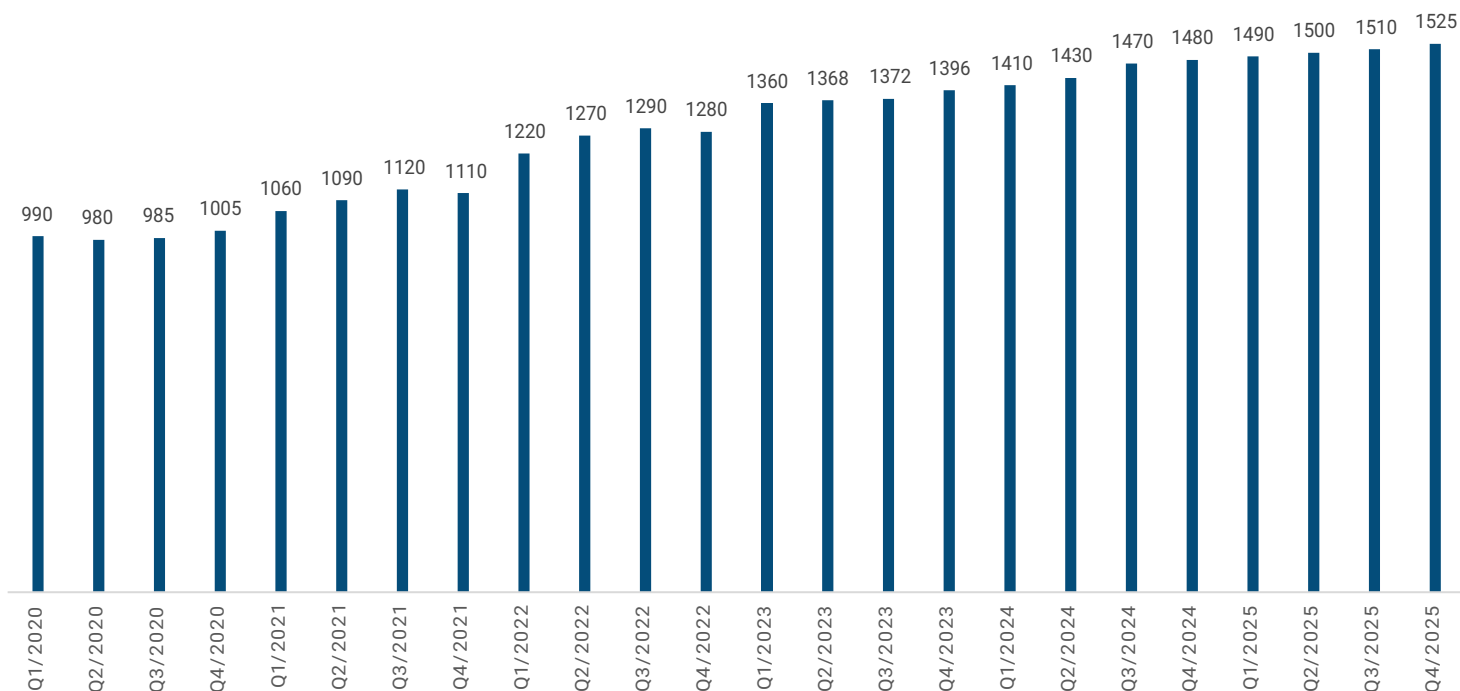
انس جهانی طلا بعد از انتشار آمار قوی اشتغال آمریکا فشار زیادی را تجربه کرد و طی دو روز بیش از ۱۵۰ دلار افت داشت و حتی تا محدوده ۴۲۸۰ دلار هم پایین آمد. دلیل اصلی این ریزش این است که وقتی اقتصاد آمریکا قوی نشان می‌دهد، احتمال کاهش نرخ بهره توسط فدرال رزرو کمتر می‌شود و حتی صحبت از افزایش دوباره نرخ بهره مطرح می‌شود؛ موضوعی که باعث بالا رفتن سود اوراق و جذاب‌تر شدن آن‌ها نسبت به طلا می‌شود.

در کنار این مسئله، تنش‌های خاورمیانه و نوسان قیمت نفت هم نگرانی‌های تورمی را بالا برده که باز هم می‌تواند باعث تداوم سیاست‌های سختگیرانه پولی شود. از نظر تکنیکال هم ضعف روند صعودی را شاهد هستیم و برخی تحلیل‌ها حتی احتمال اصلاح بیشتر تا محدوده‌های پایین‌تر را مطرح می‌کنند، مگر اینکه داده‌های تورمی آمریکا در روزهای آینده شرایط را تغییر دهد.





در نمودار فوق **روند ۵۰ ساله‌ی انس جهانی طلا** مشاهده می‌شود. طلا در یک محدوده‌ی بسیار کشیده و اشباع‌شده قرار دارد و هرچند روند کلی هنوز صعودی است، اما در این ناحیه احتمال استراحت، اصلاح یا نوسان خنثی بیشتر از ادامه‌ی رشد شارپ است. از نظر تاریخی هم هر بار طلا به بخش‌های بالایی این کانال نزدیک شده، معمولاً بعدش یک دوره‌ی اصلاح یا تثبیت داشته است. در نتیجه، مقاومت اصلی فعلی سقف کانال بلندمدت است و اگر قیمت نتواند بالای این ناحیه تثبیت شود، می‌تواند به سمت میانگین کانال یا حمایت‌های پایین‌تر برگردد. اما اگر این سقف با قدرت شکسته شود، می‌شود انتظار یک فاز صعودی جدید و حتی سقف‌های تاریخی بالاتر را داشت. به طور خلاصه: روند بلندمدت هنوز صعودی است، ولی قیمت فعلاً در ناحیه‌ی پرریسک و نزدیک مقاومت تاریخی قرار دارد.



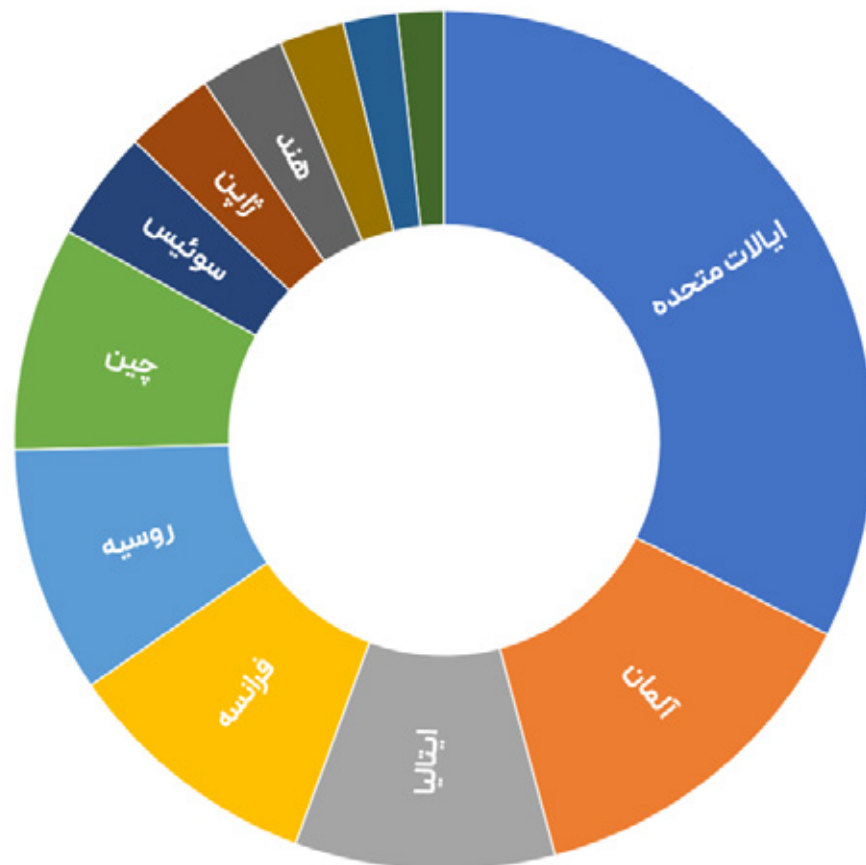
رند هزینه کل استخراج طلا در هر فصل از سال بر حسب دلار

هزینه کل استخراج طلا به مرور در حال افزایش است و این در حالی است که طبق محاسبات شورای جهانی طلا در سال ۲۰۱۹ حدوداً ۲۵ درصد از ذخایر طلای در دسترس در معادن باقی مانده است و حدوداً ۸۰ درصد از ذخایر طلا در معادن فعلی جهان استخراج شده است.

میزان ذخایر طلای کشورها (October)

کشور	مقدار ذخایر	واحد
ایالات متحده	۸۱۳۳	تن
آلمان	۳۳۵۳	تن
ایتالیا	۲۴۵۲	تن
فرانسه	۲۴۳۷	تن
روسیه	۲۳۳۰	تن
چین	۲۱۱۳	تن
سوئیس	۱۰۴۰	تن
ژاپن	۸۴۶	تن
هند	۷۹۷	تن
هلند	۶۱۲	تن
ترکیه	۴۴۰	تن

آخرین آمار رسمی منتهی به ماه اکتبر ۲۰۲۳





شاخص جهانی دلار

شاخص دلار آمریکا در حال حاضر در محدوده اوج دوماهه و حوالی سطح ۱۰۰ واحد قرار دارد و از پشتوانه عوامل بنیادین نسبتاً قدرتمندی برخوردار است. انتشار داده‌های قوی اشتغال در آمریکا، انتظارات بازار برای افزایش نرخ بهره توسط فدرال رزرو تا پایان سال را تقویت کرده و همین موضوع به رشد بازده اوراق و تقویت دلار منجر شده است. در کنار آن، تنش‌های ژئوپلیتیک در خاورمیانه نیز تقاضا برای دارایی‌های امن از جمله دلار را افزایش داده است، هرچند اعلام آتش‌بس موقت میان ایران و اسرائیل تا حدی از شدت این تقاضا کاسته است. در مجموع، تا زمانی که داده‌های تورمی پیش‌رو مسیر افزایش نرخ بهره را تأیید کنند، ساختار کلی دلار متمایل به صعودی ارزیابی می‌شود، اما بازار در کوتاه‌مدت در وضعیت انتظار و ارزیابی داده‌های جدید قرار دارد.



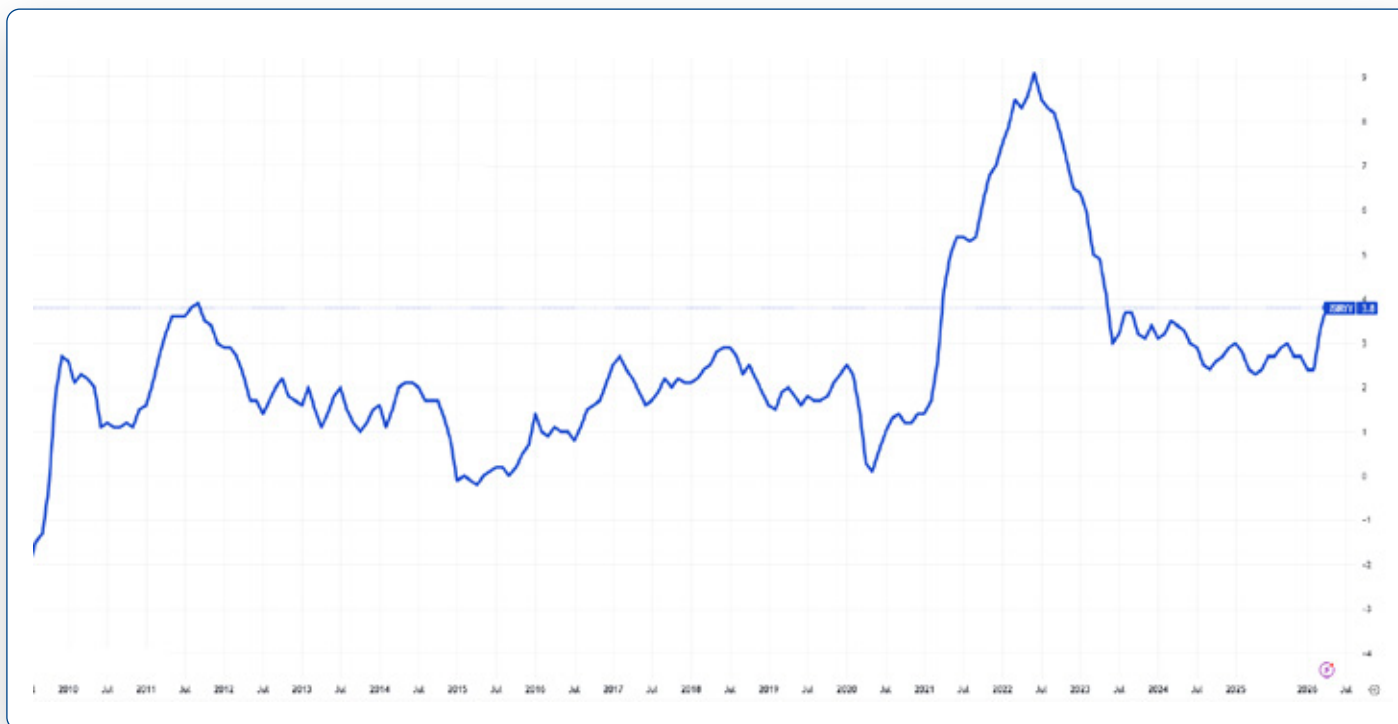
ساختار کلی شاخص دلار (DXY) یک کانال صعودی بلندمدت است؛ یعنی روند اصلی در بازه چندساله هنوز صعودی مانده، اما قیمت الان در بخش بالایی کانال قرار گرفته و نسبت به ناحیه حمایتی فاصله زیادی گرفته است. بازار در ناحیه‌ای قرار دارد که برای ادامه رشد باید از مقاومت‌های پیش‌رو عبور کند. در نتیجه، جمع‌بندی ساده این است که روند بلندمدت دلار مثبت است، ولی در کوتاه‌مدت باید دید در میان رقبای سرمایه‌گذاری خود چقدر شانس رشد دارد.



تورم آمریکا

وضعیت تورم در آمریکا اکنون به یکی از چالش‌های جدی تبدیل شده است؛ به‌طوری که پیش‌بینی می‌شود شاخص قیمت مصرف‌کننده (CPI) در ماه می ۲۰۲۶ به عدد ۴.۲ درصد برسد که بسیار بالاتر از هدف ۲ درصدی فدرال رزرو است. عامل اصلی این "داغ شدن" تورم، جهش قیمت انرژی به دلیل تنش‌ها در خاورمیانه و جنگ ایران است که باعث شده هزینه‌های حمل‌ونقل و سوخت به‌شدت بالا برود.

در کنار آن، بازار کار قوی و کاهش پیدا نکردن قیمت مواد غذایی هم اجازه نمی‌دهد تورم به راحتی فروکش کند. این وضعیت باعث شده تا بازارهای مالی به این نتیجه برسند که بانک مرکزی آمریکا به جای کاهش نرخ بهره، احتمالاً تا پایان سال ۲۰۲۶ مجبور به افزایش مجدد آن خواهد شد تا از خروج کنترل تورم جلوگیری کند؛ موضوعی که فشار را بر بودجه خانواده‌های آمریکایی حفظ خواهد کرد.



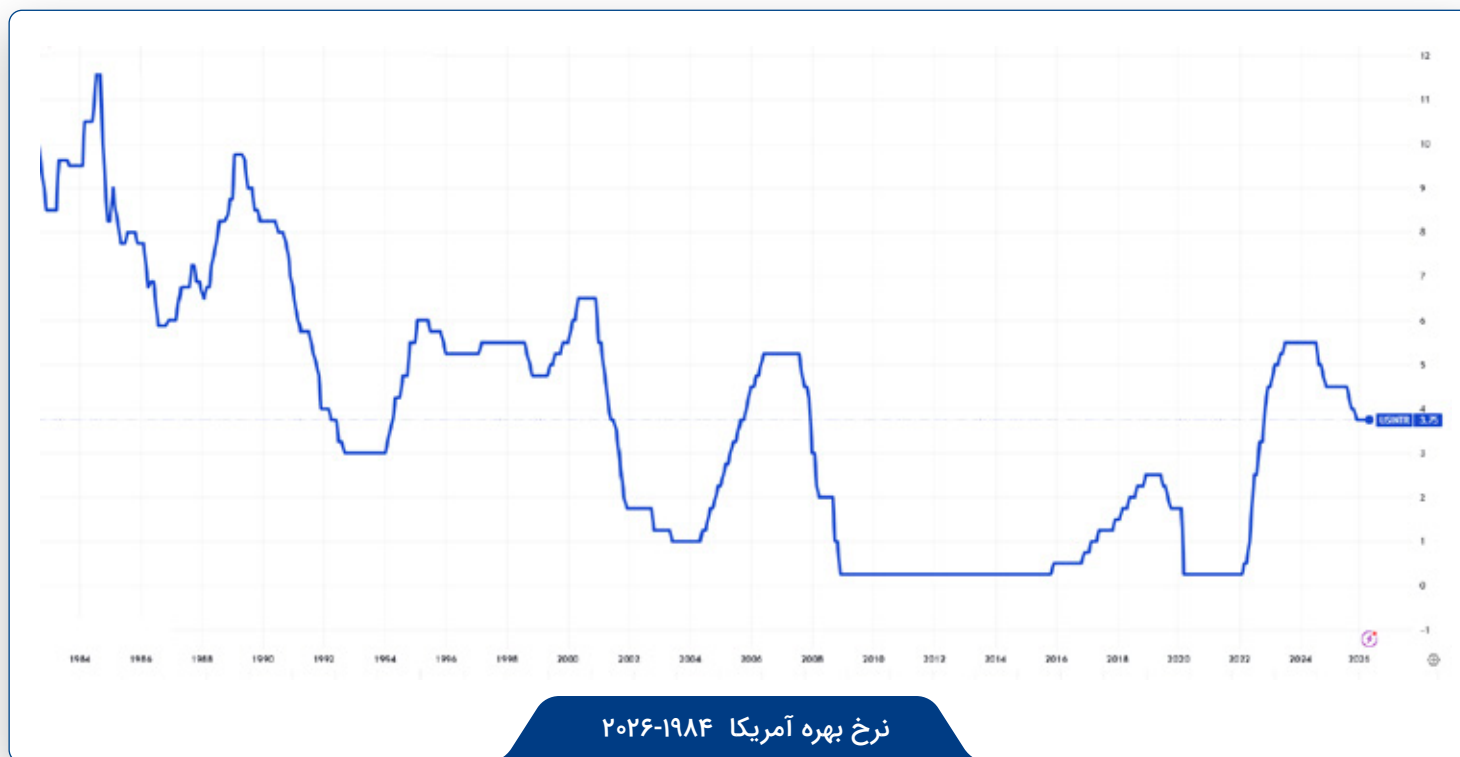
تورم آمریکا در طول سال‌های ۲۰۱۰ تا ۲۰۲۶ نوسانات زیادی داشته، اما در سال‌های اخیر دوباره بالاتر از هدف ۲ درصدی فدرال رزرو مانده است. در بیشتر دهه ۲۰۱۰، تورم عمدتاً در محدوده‌های پایین و نسبتاً باثبات قرار داشت، هرچند چند دوره افزایش موقت دیده می‌شود. اگر تورم بتواند سطح ۴.۰ را با تثبیت بشکند، از دید تکنیکال وارد فاز جدیدی از صعود می‌شود که هدف بعدی آن می‌تواند محدوده ۵.۵٪ باشد. اما اگر در همین سطح ۳.۸ تا ۴.۰ رنج‌بند شود، دوباره به داخل کانال ۲.۵ تا ۳.۵ درصد بازخواهد گشت. در این بین شوک انرژی، چسبندگی قیمت مواد غذایی و نرخ بیکاری پایین و افزایش دستمزدها از عوامل مهم و موثر بر تورم بوده‌اند.



نرخ بهره و نرخ بیکاری در آمریکا

وضعیت این روزهای اقتصاد آمریکا به شکلی عجیب «وارونه» شده است؛ به طوری که هر خبر خوبی برای بازار کار، یک خبر بد برای جیب مردم و بازارهای مالی محسوب می‌شود. در حالی که گزارش‌های جدید با ثبت ۱۷۲ هزار شغل جدید نشان می‌دهند بازار کار همچنان با قدرت ایستاده و نرخ بیکاری در سطح ۴.۳ درصد ثابت مانده، همین «رونق اقتصادی» به سدی بزرگ در برابر کاهش نرخ بهره تبدیل شده است.

از یک سو دونالد ترامپ با لحنی تند علیه هرگونه افزایش نرخ بهره موضع گرفته و آن را «تنبیه کشور برای موفقیتش» می‌نامد، اما از سوی دیگر، غول‌های بانکی مثل گلدمن ساکس آب پاکی را روی دست همه ریخته و پیش‌بینی می‌کنند که به دلیل تورم ناشی از هزینه‌های جنگ و بنزین گران، احتمالاً تا سال ۲۰۲۷ خبری از کاهش نرخ بهره نخواهد بود. این یعنی فعلاً باید با «پول گران» و وام‌های پرهزینه کنار آمد، چرا که فدرال رزرو تا زمانی که غول تورم را مهار نکند، حاضر به عقب‌نشینی نیست.



داستان «پول گران» و «پول ارزان»

این نمودار در واقع قیمتِ قرض گرفتن پول (نرخ بهره) را نشان می‌دهد. تبِ اقتصاد کمی پایین آمده، اما هنوز بیمار کاملاً خوب نشده است. فعلاً در یک دوره «انتظار» هستیم تا ببینیم آیا نرخ بهره باز هم پایین می‌آید یا به خاطر جنگ و گرانی بنزین، دوباره بالا می‌رود.



نگاهی بر وضعیت اروپا

قاره سبز این روزها با یک «اقتصاد چندسرته» و موتوری نیمه‌سوز دست و پنجه نرم می‌کند؛ تصویری متناقض که در آن تورم سرکش ۹ درصدی در رومانی با سقوط آزاد ۱۲ درصدی اقتصاد ایرلند گره خورده تا رویای بازگشت رشد به اروپا، ناگهان به یک عقب‌گرد منفی ۰.۲ درصدی تبدیل شود. در این آشفته‌بازار، در حالی که اسپانیا با رشد مثبت سعی در زنده نگه داشتن امیدها دارد، کوچک شدن اقتصاد فرانسه و در جازدن آلمان نشان می‌دهد که اروپا میان منگنه تورم و رکود گیر کرده است؛ وضعیتی نگران‌کننده که هشدار می‌دهد اگر این بلوک نتواند موتور رشد خود را تعمیر کند، در مسابقه نفس‌گیر قدرت با آمریکا و چین، نه تنها ثروت، بلکه نفوذ سیاسی خود در نظم جدید جهانی را هم از دست خواهد داد.



اقتصاد داخلی

Domestic economy

نگاهی بر وضعیت داخلی

اقتصاد ایران در مقطع فعلی، میان دو لبه قیچی «رکود عمیق» و «تورم پایدار» قرار گرفته است؛ به طوری که آثار پس‌لرزه‌های جنگ و آسیب به زیرساخت‌های انرژی، حالا خود را در قالب شوک‌های طرف عرضه و اختلال در صنایع بزرگی مثل پتروشیمی و فولاد نشان می‌دهد. در حالی که تثبیت نرخ بهره باعث شکاف شدید با واقعیت‌های تورمی شده و قدرت خرید حقوق‌بگیران را به شکلی بی‌سابقه تحت فشار قرار داده

نبرد اصلی میان «تاب‌آوری سنتی اقتصاد» و «بحران نقدینگی» در جریان است. از یک سو، مالکیت شخصی دارایی‌ها در ایران نوعی ایمنی در برابر فروپاشی‌های اعتباری ایجاد کرده، اما از سوی دیگر، چالش‌هایی نظیر محاصره بنادر و ناترازیهای مختلف، مدیریت انتظارات تورمی را به سخت‌ترین مأموریت سیاست‌گذار تبدیل کرده است؛ وضعیتی که عبور از آن، نه با شعار، بلکه با بازگشت به انضباط پولی و ترمیم فوری زنجیره‌های تولید و تجارت میسر خواهد بود.





مالیات در حقیقت «**دماسنج اقتصاد**» است و آمارهای اخیر نشان می‌دهند که تب تولید و تجارت در ایران به شدت افت کرده است. در حالی که بودجه ۱۴۰۵ با نگاهی بلندپروازانه، وصول ۲۹۰۰ همت مالیات را هدف‌گذاری کرده بود، واقعیت‌های پس از تنش‌های اخیر و آسیب به زیرساخت‌های صنعتی باعث شده تا تنها در دو ماه نخست سال، شاهد سقوط ۳۰ درصدی درآمدها باشیم. این کاهش وصولی، صرفاً یک چالش برای بودجه دولت نیست؛ بلکه روایتگر از دست رفتن صدها همت درآمد در جیب کسب و کارها و مردم است.

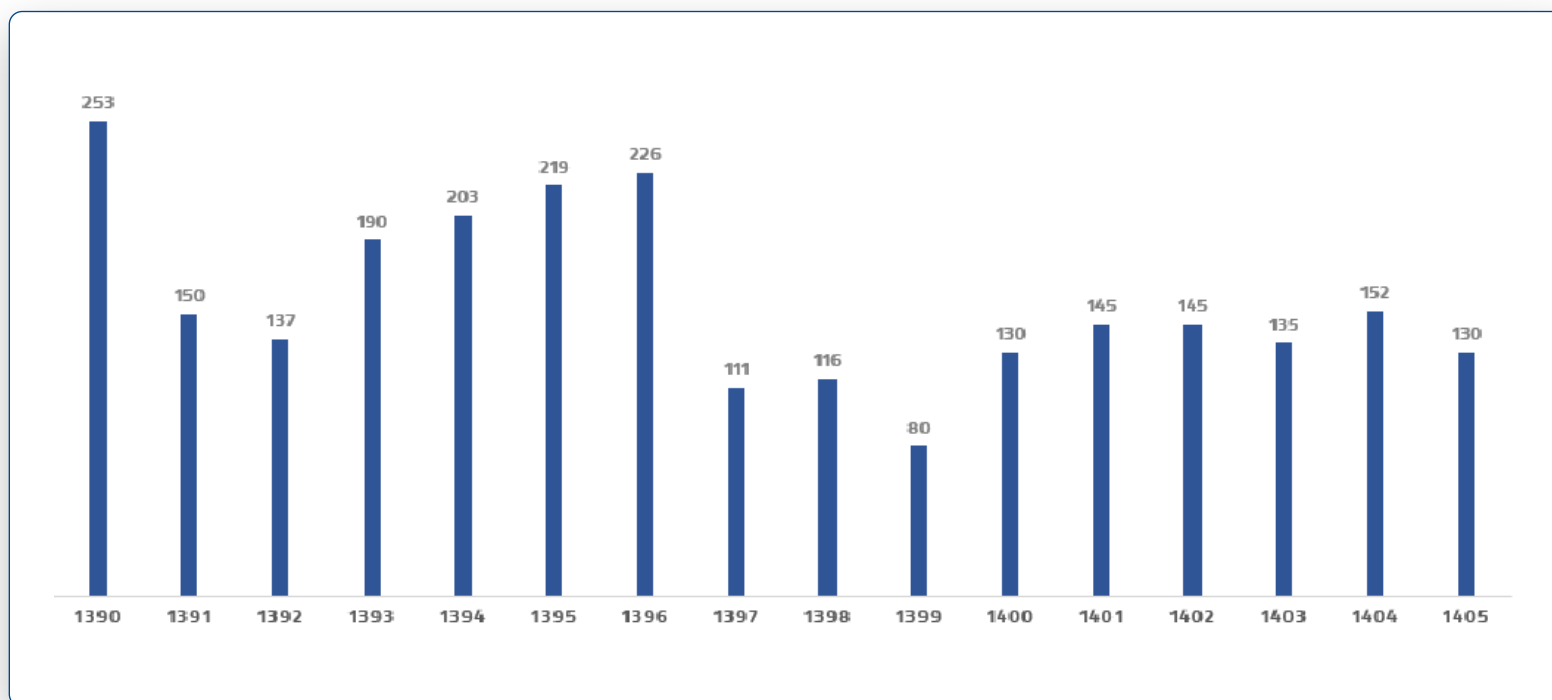
در شرایطی که حتی نرخ مؤثر مالیاتی شرکت‌ها نیز به دلیل زیان‌دهی پایین آمده، اصرار بر تحقق اعداد کاغذی بودجه می‌تواند فشار مضاعفی بر پیکر نیمه‌جان تولید وارد کند؛ از این رو، بازنگری در اهداف مالیاتی اکنون نه یک انتخاب، بلکه ضرورتی برای جلوگیری از تعمیق رکود و مهار موج‌های بعدی تورم محسوب می‌شود.



صادرات و واردات

سیاست‌گذار برای جلوگیری از کمبود مواد اولیه و کالاهای اساسی، امکان تأمین ارز واردات از محل صادرات سال‌های ۱۴۰۱ به بعد را تا پایان مرداد ۱۴۰۵ تمدید کرده تا بنگاه‌ها بتوانند بدون فشار مضاعف ارزی، چرخه تولید را حفظ کنند. در سطح منطقه‌ای نیز تلاش برای جایگزینی مسیر امارات با کریدورهای عراق، ترکیه، اوراسیا، پاکستان و مسیر ریلی چین در جریان است، به عبارتی بازاری که فقط در اوراسیا بیش از هزار میلیارد دلار ظرفیت تجاری دارد و می‌تواند بخشی از تجارت ۲۵ میلیارد دلاری ایران با امارات را جبران کند.

مجموع این تحولات نشان می‌دهد اولویت فعلی تجارت ایران «تأمین پایدار کالاهای اساسی، حفظ صادرات منطقه ای و متنوع‌سازی مسیرهای تجاری» در شرایط محدودیت ارزی و ریسک‌های ژئوپلیتیک است.



حقوق کارگران بر اساس مصوبه شورای عالی کار برای سال ۱۴۰۵ با افزایش ۶۰ درصدی حداقل دستمزد، مجموع دریافتی یک کارگر مجرد بدون فرزند، به حدود ۲۲ میلیون تومان و همچنین دریافتی کارگر متاهل با یک فرزند به حدود ۲۴ میلیون تومان افزایش پیدا کرد. ولی همانطور که قابل مشاهده می‌باشد دریافتی به دلار طی ۱۵ سال اخیر کاهشی بوده است.



قیمت دلار از سال ۱۳۹۷ الی ۱۴۰۵

بازار دلار در ایران بیشتر از آنکه فقط یک بازار مالی باشد، به میدان برخورد چند نیروی قدرتمند تبدیل شده است؛ از تورم و رشد سریع نقدینگی گرفته تا تحریم‌ها، کاهش درآمدهای ارزی و موج‌های هیجانی ناشی از اخبار سیاسی. وقتی حجم پول در اقتصاد بالا می‌رود و همزمان نااطمینانی‌های سیاسی یا جنگی افزایش پیدا می‌کند، مردم و فعالان اقتصادی برای حفظ ارزش دارایی خود به سمت دلار هجوم می‌برند و همین تقاضای احتیاطی موتور رشد قیمت را روشن می‌کند. در چنین فضایی، حتی اگر دولت برای مدتی نرخ ارز را با سیاست‌های دستوری مهار کند، این آرامش اغلب موقتی است؛ زیرا در بلندمدت دلار ناچار است خود را با واقعیت‌های اقتصاد، به‌ویژه تورم و کمبود ارز، تطبیق دهد. به همین دلیل در اقتصاد ایران دلار تنها یک «قیمت» نیست؛ بلکه به نوعی دماسنج اعتماد، تورم و ریسک‌های سیاسی کشور تبدیل شده است.



بازار طلا این روزها روی یک خط باریک حرکت می‌کند؛ از یک طرف افت نزدیک به ۴ درصدی اونس جهانی و افزایش بازدهی اوراق خزانه داری آمریکا فشار نزولی به طلا وارد کرده، اما از طرف دیگر رشد دلار در بازار داخلی و اوج‌گیری انتظارات تورمی در ایران اجازه ریزش جدی را نمی‌دهد. در واقع طلا در ایران بیش از آنکه به اونس جهانی گوش بدهد، به ضربان دلار واکنش نشان می‌دهد.

با تورم نقطه‌به‌نقطه‌ای که پیش‌تر صحبت شد و دلار بالای ۱۷۰ هزار تومان، هر اصلاح قیمتی در بازار طلا بیشتر شبیه یک توقف کوتاه در مسیر صعود است تا آغاز یک روند نزولی پایدار. به همین دلیل بازار فعلاً در حالت «کمین» قرار دارد؛ جایی که کوچک‌ترین شوک سیاسی یا جهش تازه دلار می‌تواند دوباره موتور صعود طلا را روشن کند.



نمودار ۱۰ ساله سکه در ایران نشان دهنده این است در تمامی ادوار همواره مقاومت ها و سقف های قبلی خود را شکسته و هرگونه تنفسی در نمودار قیمتی فقط فرصتی برای رشد بعدی بوده است. این رشد خیره کننده، بیش از آنکه صرفاً حاصل منطق قیمت جهانی اونس باشد، محصول ترکیب عطش سیری ناپذیر بازار برای حفظ ارزش دارایی و واکنش های هیجانی به اخبار سیاسی است؛ جایی که سکه با وجود تمام حباب های قیمتی، همچنان قهرمان بلامنازع بازارهای ایران برای فرار از کاهش ارزش پول ملی باقی مانده است.

آنچه باید بدانیم

محتوای این گزارش به همت **تأمین سرمایه دماوند** تهیه گردیده است و با حفظ استقلال از هر نهاد داخلی تنظیم شده است. اطلاعات این گزارش، شامل هیچ پیشنهاد خرید و فروشی نیست و مسئولیت هر تصمیمی طبق این محتوا، بر عهده سرمایه گذاران است.



تامین سرمایه دماوند
Damavand Investment Bank



www.damavand-ib.ir



info@damavand-ib.ir



کد پستی: ۱۵۱۳۷۵۳۵۸۴



تلفن تماس: ۰۲۱۷۹۶۳۷۰۰۰