

تأمین سرمایه||امین

گزارش شهریور ماه بازار طلا

● بازار جهانی ● بازار داخلی ● چشم‌انداز ● عملکرد طلای نور امین

aminland.ir

۱۴۰۵/۰۶/۱۰

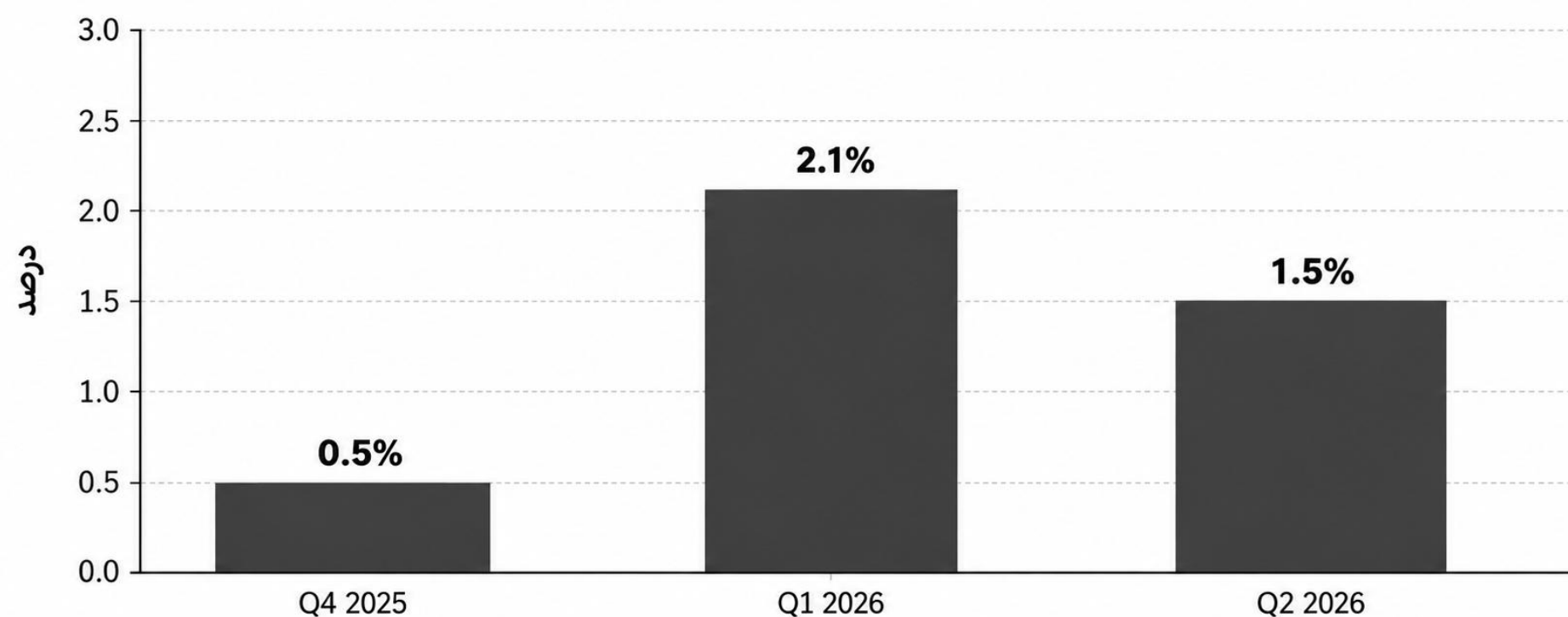


تحليل اقتصادى

- چشم‌انداز
- سياست پولى
- اقتصاد كلان

رشد اقتصادی آمریکا (GDP حقیقی)

نرخ رشد سالانه شده فصلی

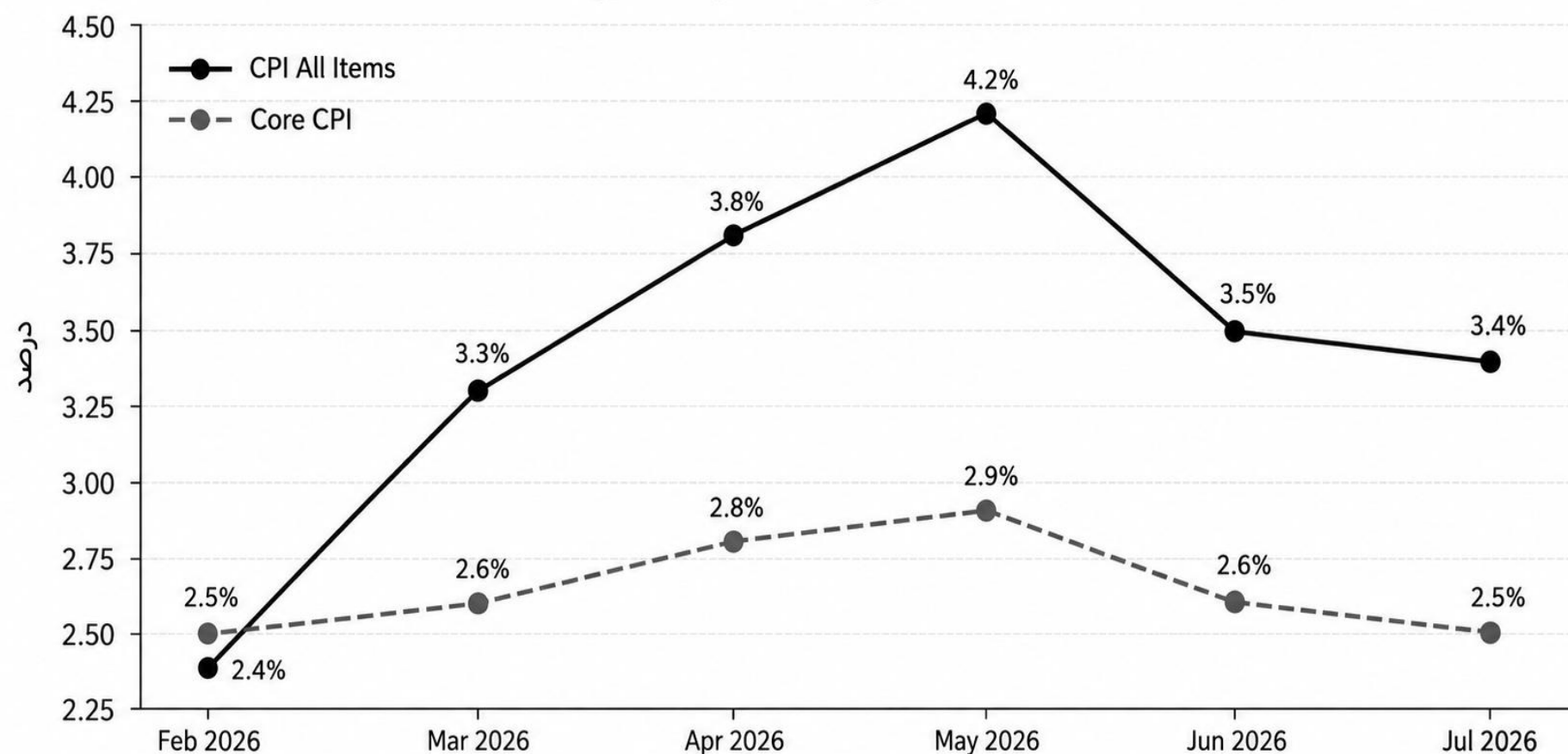


• شتاب رشد اقتصاد آمریکا نسبت به فصل اول کاهش یافته است. رشد GDP در فصل دوم به ۱.۵ درصد رسید که کمتر از رشد ۲.۱ درصدی فصل قبل بود.

• ساختار رشد اقتصادی همچنان بر پایه مصرف خانوار و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی قرار دارد؛ مصرف شخصی در فصل دوم رشد قابل توجهی داشته و سرمایه‌گذاری کسب‌وکارها، خصوصاً در حوزه فناوری و هوش مصنوعی، از عوامل حمایتی بوده است.

تورم آمریکا (CPI)

CPI سالانه و Core CPI در 6 ماه اخیر



• تورم مصرف کننده آمریکا در ژوئن ۲۰۲۶ (مرداد ۱۴۰۵) نسبت به سال قبل ۳.۵٪ افزایش داشته است و تورم هسته‌ای نیز همچنان بالاتر از هدف ۲ درصدی فدرال رزرو باقی مانده.

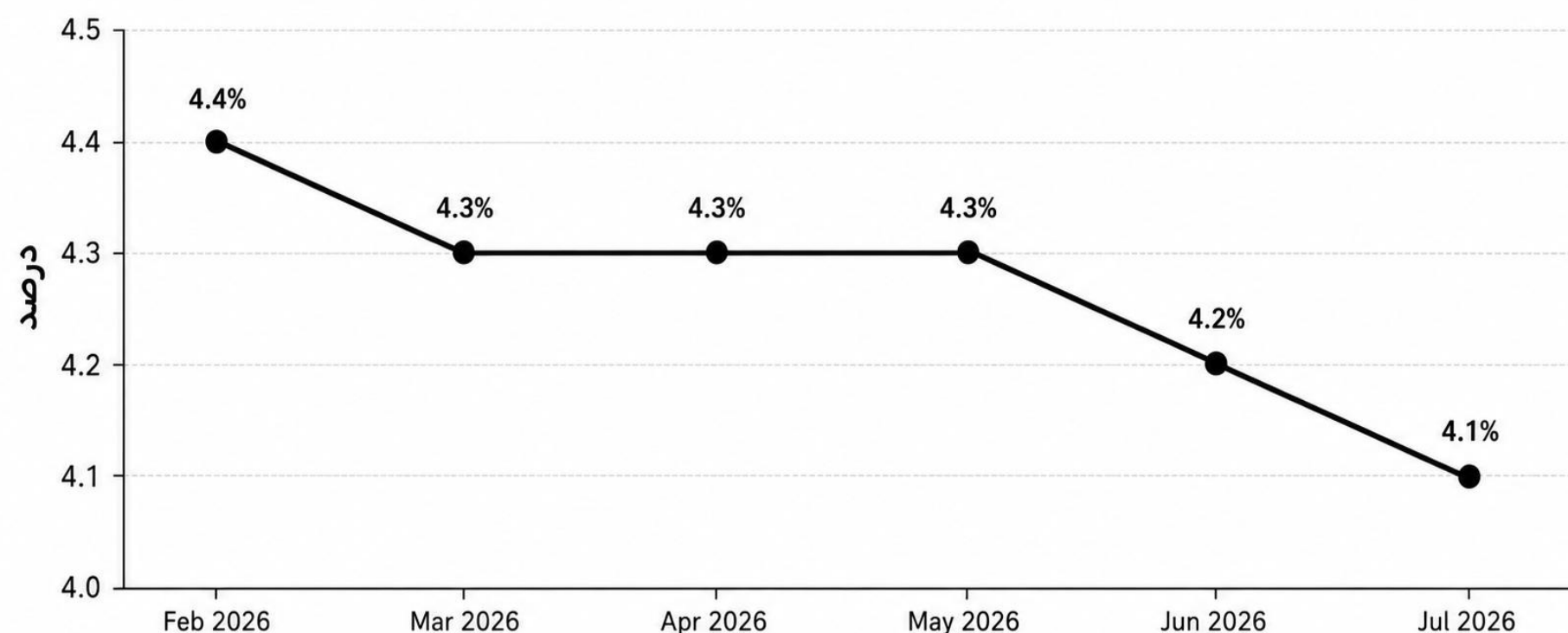
• کاهش پایدار تورم می‌تواند فضای بیشتری برای کاهش نرخ بهره ایجاد کند، اما بازگشت فشارهای تورمی می‌تواند روند کاهش نرخ را به تأخیر بیندازد. در نتیجه، کاهش تورم و احتمال کاهش نرخ بهره می‌تواند از قیمت طلا حمایت کند، در حالی که ماندگاری تورم بالا می‌تواند باعث فشار بر قیمت طلا شود.

(Core CPI شاخص مصرف کننده بدون در نظر گرفتن خوراک و

غذا می باشد)

نرخ بیکاری آمریکا

۶ ماه اخیر



• همانطور که مشاهده میکنید نرخ بیکاری آمریکا در ماههای اخیر در محدوده حدود ۴ درصد نوسان داشته است. که چهار پیام اصلی رو به ما می رساند:

- (1) بازار کار آمریکا همچنان نسبتاً مقاوم است، اما نشانه‌هایی از کاهش شتاب استخدام مشاهده می‌شود.
- (2) کاهش سرعت رشد اشتغال می‌تواند یکی از عوامل مهم در تصمیم‌گیری آینده فدرال رزرو باشد.
- (3) در صورت افزایش نرخ بیکاری، احتمال حرکت سیاست پولی به سمت کاهش نرخ بهره افزایش خواهد یافت.
- (4) بازار کار قوی‌تر از انتظار، می‌تواند باعث حفظ نرخ‌های بهره بالا و محدود شدن رشد طلا شود.

نرخ بهره فدرال رزرو

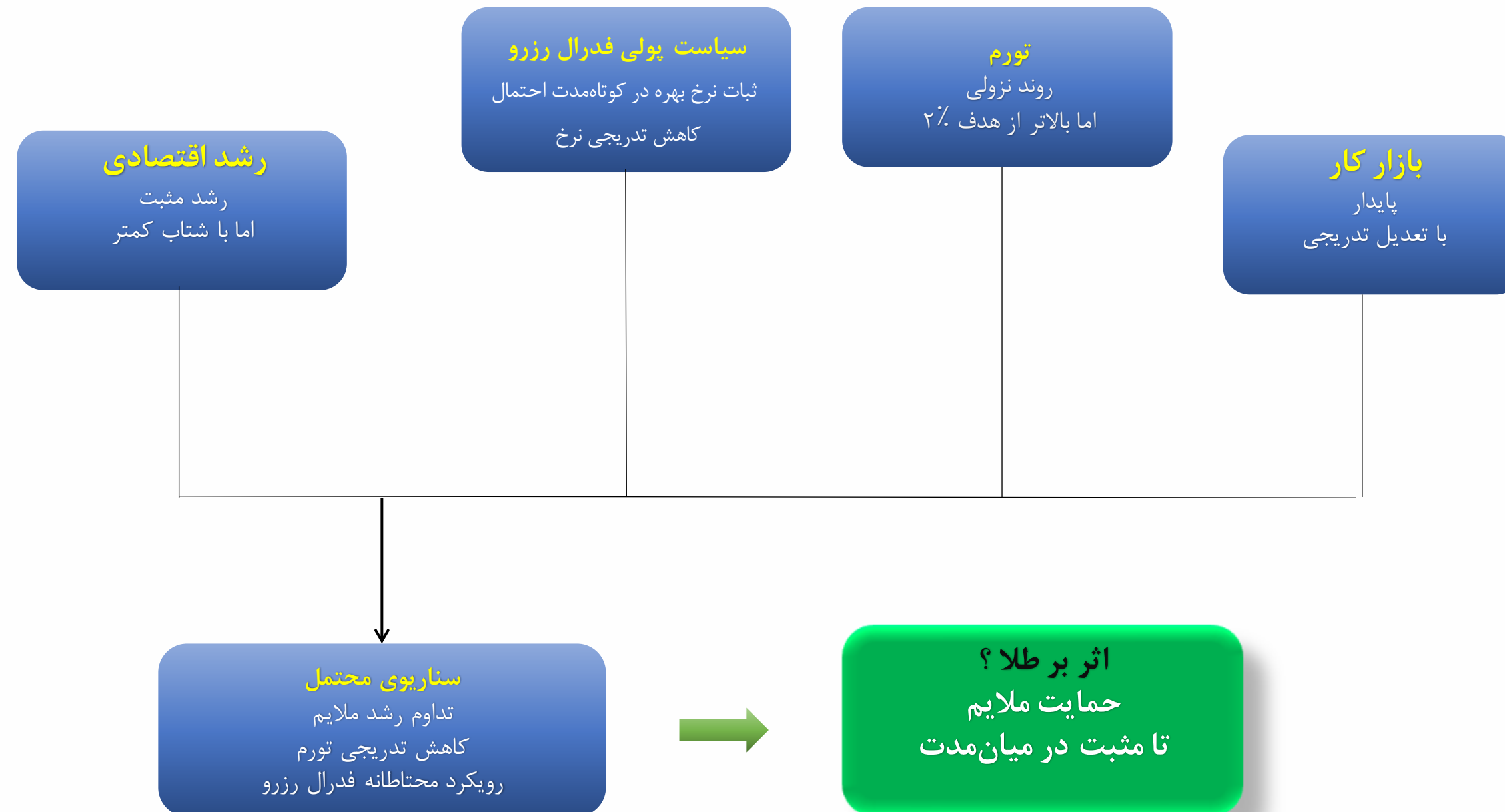
دامنه هدف نرخ بهره در ماه‌های اخیر



نرخ بهره فدرال رزرو طی ماه‌های اخیر در محدوده ۳.۵۰ تا ۳.۷۵ درصد ثابت باقی مانده است که نشان‌دهنده رویکرد محتاطانه بانک مرکزی در انتظار مشاهده روند پایدار کاهش تورم و وضعیت بازار کار است. با توجه به کاهش تدریجی تورم و نشانه‌های تعدیل در بازار کار، احتمال آغاز روند کاهش نرخ بهره در نشست سپتامبر افزایش یافته است. کاهش نرخ بهره می‌تواند باعث کاهش بازده اوراق، تضعیف نسبی دلار و افزایش جذابیت دارایی‌های بدون بازده مانند طلا شود.

➤ در صورت کاهش نرخ بهره فدرال رزرو، انتظار می‌رود فشار کاهشی ناشی از نرخ‌های بهره بالا بر طلا کاهش یافته و این موضوع در میان‌مدت از قیمت طلا حمایت کند.

جمع بندی بخش اقتصاد کلان

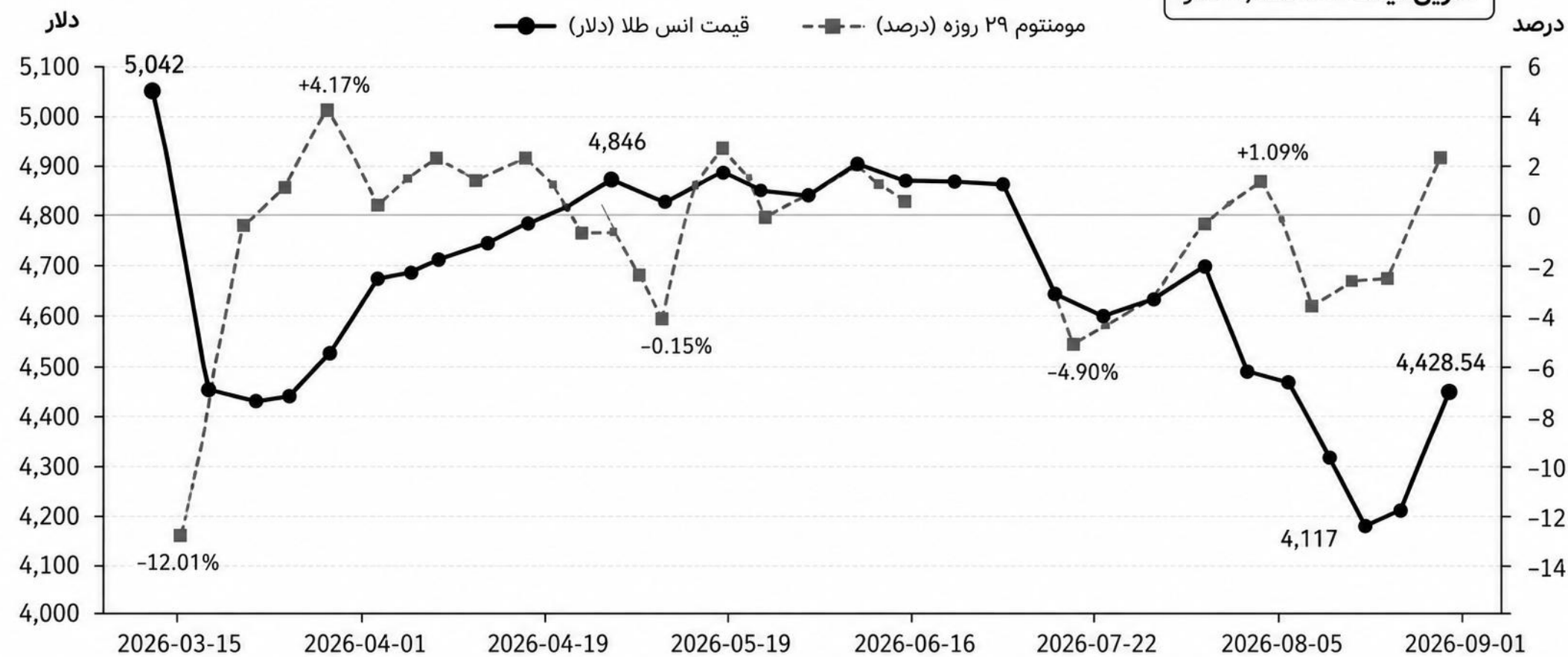


روند قیمت و مومنتوم

روند قیمت انس طلا

۶ ماه اخیر | قیمت اونس (دلار) و مومنتوم

آخرین قیمت: 4,428.54 دلار

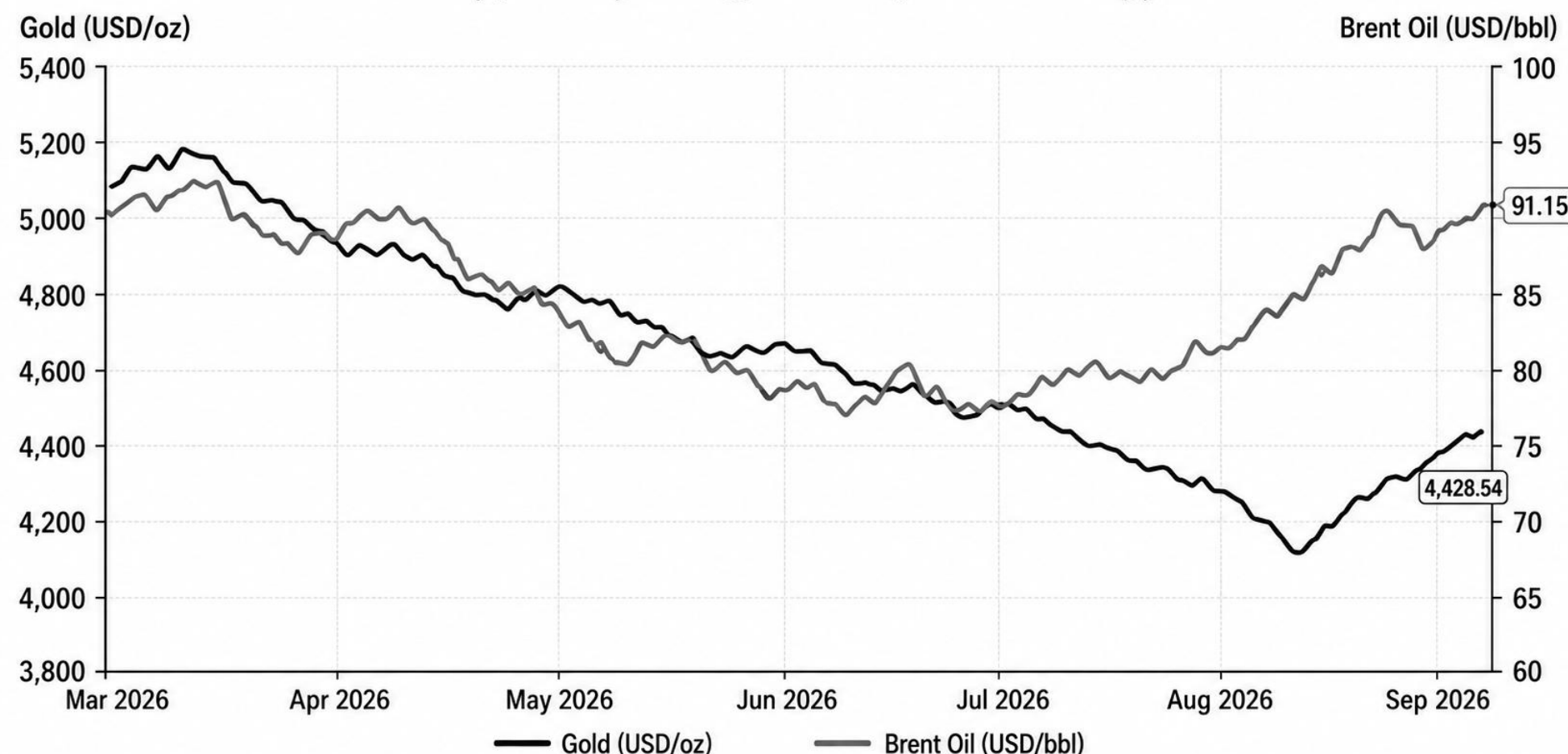


انس طلا در ابتدای دوره ۲۴ اسفند ۱۴۰۴ حدود مارس ۲۰۲۶ در محدوده ۵,۰۴۲ دلار قرار داشت، اما پس از آن وارد یک اصلاح شدید شد و طی چند ماه تا محدوده ۴,۱۱۷ دلار در پایان تیر ۱۴۰۵ کاهش یافت؛ یعنی بازار تقریباً ۱۸ درصد از سقف دوره فاصله گرفت. این افت نشان‌دهنده خروج بخشی از تقاضای هیجانی و افزایش فشار فروش پس از ثبت سقف‌های تاریخی بود.

از ابتدای مرداد ۱۴۰۵، قیمت نشانه‌هایی از تثبیت در محدوده ۴,۱۰۰ تا ۴,۲۰۰ دلار نشان داد و در ادامه تا محدوده ۴,۴۲۸ دلار در شهریور ۱۴۰۵ بازگشت. در این مسیر، اگرچه روند کوتاه‌مدت بهبود یافته است، اما قیمت هنوز فاصله قابل توجهی با سقف ۵,۰۴۲ دلاری ابتدای دوره دارد و بازگشت کامل روند صعودی نیازمند عبور از مقاومت‌های میانی است.

یک واگرایی مثبت احتمالی در انتهای دوره دیده می‌شود؛ به این معنا که قیمت پس از ثبت کف جدید در محدوده ۴,۱۱۷ دلار، توانسته بخشی از افت را جبران کند و آخرین حرکت صعودی نشان‌دهنده بهبود تدریجی قدرت خرید است.

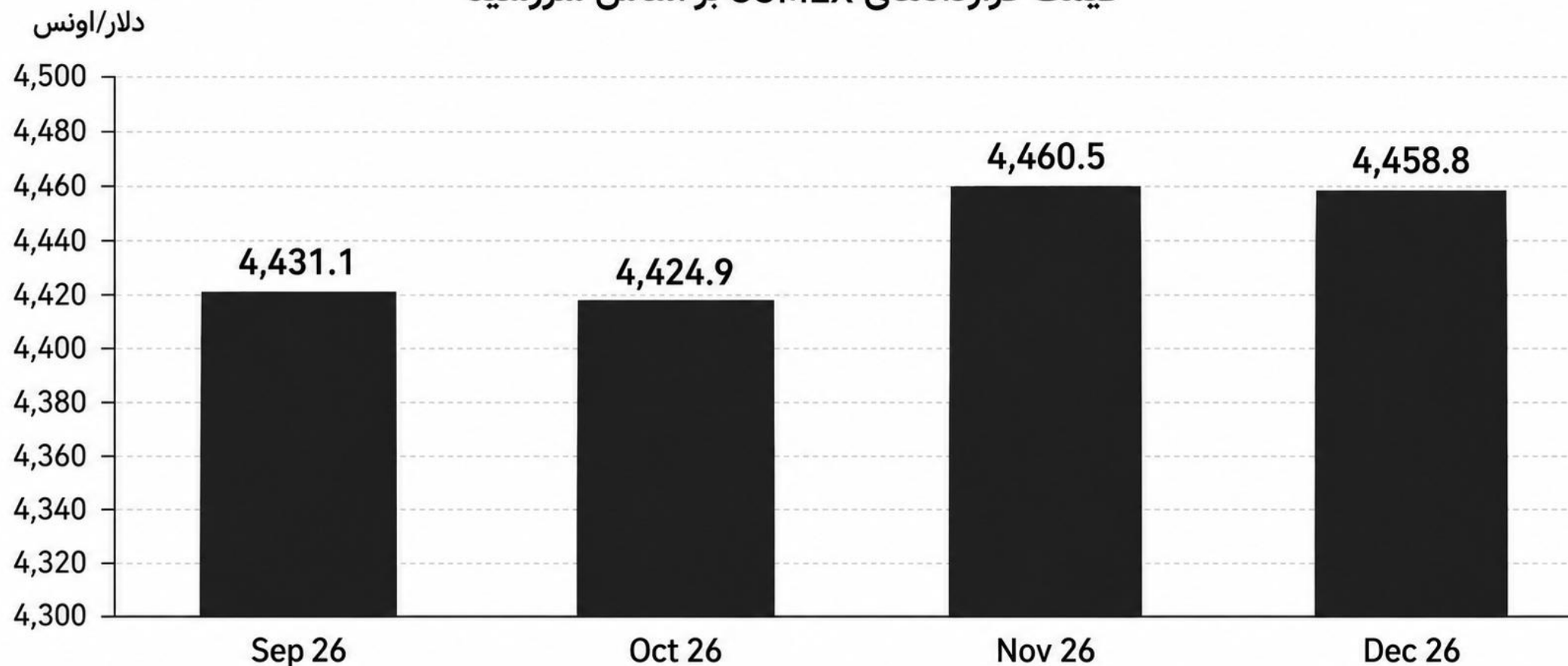
روند 6 ماهه قیمت انس طلا و نفت برنت



- روند ۶ ماهه نشان می‌دهد رابطه طلا و نفت یک رابطه ثابت نبوده و در مقاطع مختلف تغییر کرده است؛ در دوره‌های افزایش ریسک ژئوپلیتیک، هر دو دارایی از تقاضای پوشش ریسک حمایت شده‌اند، اما در دوره‌های عادی‌تر، مسیر آن‌ها تحت تأثیر عوامل متفاوتی مانند نرخ بهره، دلار و چشم‌انداز رشد اقتصادی از یکدیگر فاصله گرفته است.
- افزایش اخیر قیمت نفت برنت عمدتاً ناشی از ریسک‌های سمت عرضه و تشدید تنش‌های خاورمیانه بوده است؛ در حالی که واکنش محدودتر طلا نشان می‌دهد بازار طلا علاوه بر ریسک‌های سیاسی، همچنان وزن بالایی برای مسیر سیاست پولی فدرال رزرو و نرخ‌های بهره واقعی قائل است.
- در صورت تداوم فشارهای تورمی ناشی از افزایش نفت، احتمال تأخیر در کاهش نرخ بهره می‌تواند عامل محدودکننده برای طلا باشد؛ اما تشدید نااطمینانی‌های ژئوپلیتیک می‌تواند از طریق افزایش تقاضای دارایی امن، حمایت مجددی از قیمت طلا ایجاد کند.

منحنی قراردادهای آتی طلا

قیمت قراردادهای COMEX بر اساس سررسید



- شیب منحنی آتی طلا تقریباً مسطح و کمی صعودی است؛ به طوری که قیمت قراردادهای سررسید دورتر - نوامبر و دسامبر ۲۰۲۶ - کمی بالاتر از قراردادهای نزدیکتر - سپتامبر و اکتبر ۲۰۲۶ - قرار دارد. این ساختار نشان می‌دهد بازار انتظار کاهش شدید قیمت طلا در ماه‌های آینده را ندارد و قیمت‌های بالاتر در سررسیدهای دورتر منعکس‌کننده انتظارات نسبتاً پایدار بازار است.
- اختلاف محدود بین سررسیدها - حدود ۳۰ دلار - بین سپتامبر و نوامبر نشان‌دهنده نبود پرمیوم قابل توجه در بازار آتی است؛ یعنی معامله‌گران انتظار یک جهش قیمتی بزرگ یا کمبود شدید عرضه را در کوتاه‌مدت قیمت‌گذاری نکرده‌اند.
- ساختار فعلی بیشتر با سناریوی ثبات قیمت در سطوح بالا سازگار است؛ به این معنا که بازار حفظ قیمت‌های فعلی طلا را محتمل‌تر از یک اصلاح شدید یا رشد انفجاری ارزیابی می‌کند. مسیر آینده همچنان به عوامل کلیدی مانند سیاست پولی فدرال رزرو، روند دلار و ریسک‌های ژئوپلیتیک وابسته خواهد بود.

چشم انداز بازار طلا و سناریو ها

سناریو	فرض اصلی	محرك‌های کلیدی	اثر بر طلا
سناریوی صعودی	کاهش سریع‌تر نرخ بهره	ضعف دلار، افت نرخ بهره واقعی، افزایش ریسک‌های ژئوپلیتیک	حمایت قوی و ادامه روند صعودی
سناریوی پایه	کاهش تدریجی تورم و رویکرد محتاطانه فدرال رزرو	کاهش تدریجی نرخ بهره، حفظ تقاضای سرمایه‌گذاری	مثبت ملایم و تثبیت در سطوح بالا
سناریوی نزولی	تداوم سیاست پولی سخت‌گیرانه	بازگشت تورم، تقویت دلار، تأخیر در کاهش نرخ بهره	فشار اصلاحی بر قیمت طلا

❑ سناریوی پایه: با توجه به کاهش تدریجی تورم آمریکا، احتمال حرکت فدرال رزرو به سمت کاهش نرخ بهره و تداوم تقاضای دارایی امن، محتمل‌ترین سناریو حفظ روند مثبت اما با شیب ملایم برای طلا است. در این حالت، کاهش نرخ‌های بهره واقعی می‌تواند بخشی از فشارهای گذشته بر طلا را کاهش دهد.

❑ سناریوی صعودی: در صورت کاهش سریع‌تر نرخ بهره، تضعیف دلار یا افزایش نااطمینانی‌های ژئوپلیتیک، تقاضای سرمایه‌گذاری برای طلا افزایش یافته و امکان ادامه حرکت صعودی قیمت تقویت می‌شود.

❑ سناریوی نزولی: بازگشت فشارهای تورمی، تأخیر در کاهش نرخ بهره یا تقویت مجدد دلار می‌تواند باعث افزایش هزینه فرصت نگهداری طلا و ایجاد فشار اصلاحی در قیمت شود.

انتظارات و سناریو های داخلی از طلا

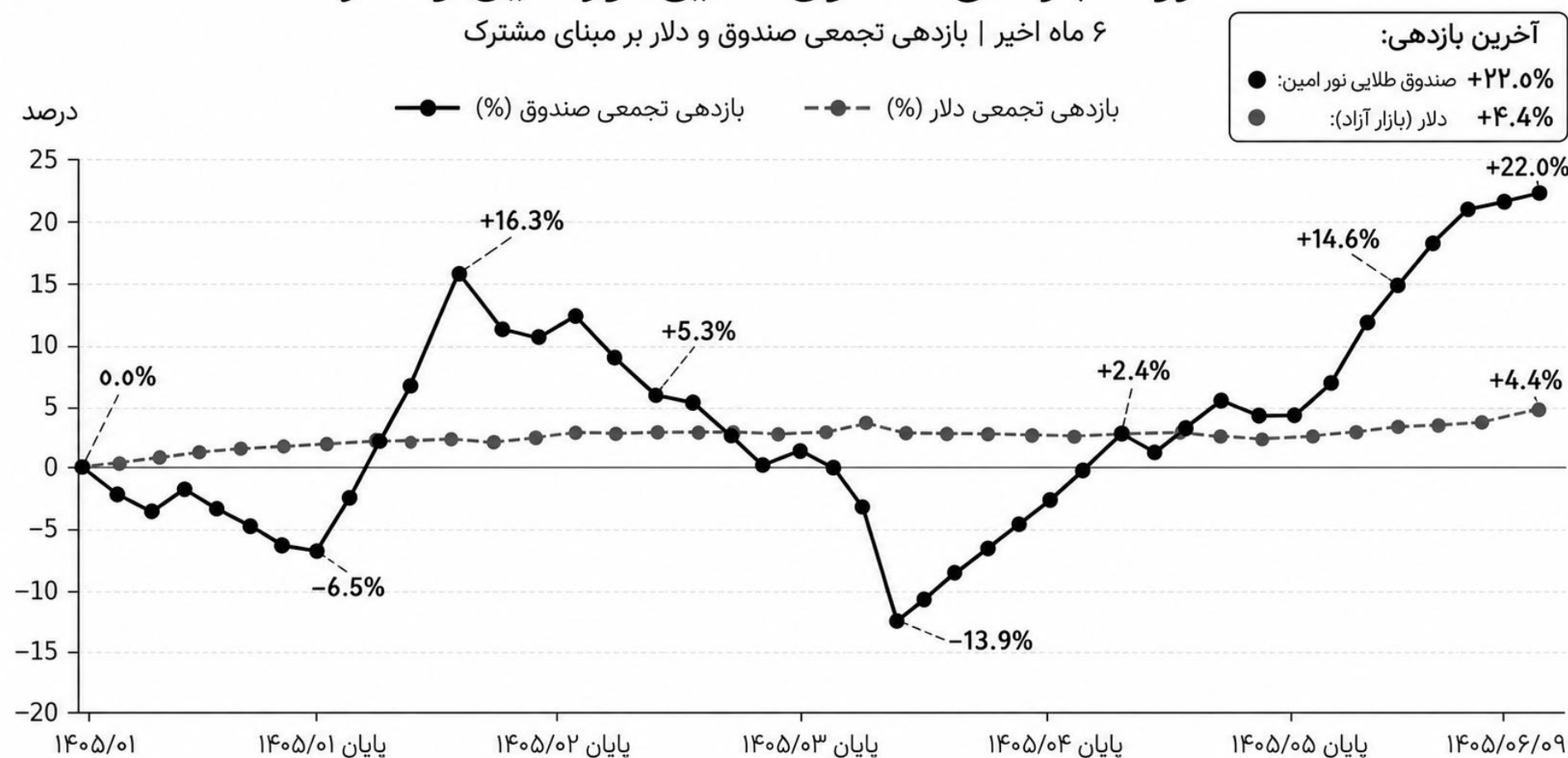
عامل کلیدی	دیدگاه بازار	اثر احتمالی بر طلا و صندوق های طلا
دلار آزاد	مهم ترین محرک کوتاه مدت بازار داخلی؛ در سناریوی پایه انتظار می رود با توجه به تورم داخلی، روندی تدریجی و نوسانی داشته باشد.	رشد دلار می تواند به طور مستقیم ارزش ریالی طلا و بازدهی صندوق های طلا را افزایش دهد.
انس جهانی طلا	انس جهانی در سطوح بالا؛ مسیر آینده وابسته به نرخ بهره، دلار و ریسک های ژئوپلیتیک است.	حفظ سطوح بالای انس، پشتوانه بنیادی بازار داخلی طلا را تقویت می کند.
تورم و انتظارات تورمی	تداوم نگرانی نسبت به قدرت خرید ریال، تقاضای سرمایه گذاری در دارایی های ضد تورمی را حفظ کرده است.	افزایش انتظارات تورمی باعث افزایش تقاضا برای طلا و صندوق های طلا می شود.
ریسک های سیاسی و ژئوپلیتیک	یکی از مهم ترین عوامل ایجاد نوسان در بازار ارز و طلا است.	افزایش تنش ها معمولاً باعث رشد تقاضای پوشش ریسک و حمایت از قیمت طلا می شود؛ کاهش تنش ها می تواند موجب اصلاح هیجانی بازار شود.
صندوق های طلا	به دلیل سهولت معامله، نقدشوندگی و قرار گرفتن در معرض گواهی شمش، همچنان مورد توجه سرمایه گذاران هستند.	در صورت تداوم روند مثبت طلا، ورود نقدینگی می تواند عملکرد صندوق ها را حمایت کند.

- بازار داخلی طلا در افق پایان سال بیشتر از یک عامل، تحت تأثیر ترکیب سه متغیر اصلی «دلار داخلی، انس جهانی و انتظارات تورمی» خواهد بود.
- سناریوی پایه، تداوم نوسان در سطوح بالا با تمایل مثبت است؛ زیرا از یک طرف قیمت جهانی طلا حمایت بنیادی ایجاد می کند و از طرف دیگر تورم داخلی تقاضای پوشش ریسک را حفظ می کند.
- مهم ترین ریسک این سناریو، کاهش ریسک های سیاسی و افت انتظارات تورمی است که می تواند باعث اصلاح نرخ ارز، کاهش حباب و تعدیل قیمت ابزارهای طلایی شود که البته سناریوای بعید به نظر می رسد. خصوصاً در شرایط فعلی.

عملکرد صندوق طلای نور امین

روند بازدهی صندوق طلایی نور امین و دلار

۶ ماه اخیر | بازدهی تجمعی صندوق و دلار بر مبنای مشترک



در دوره ۶ ماهه اخیر، صندوق طلای نور امین با ثبت بازدهی حدود ۲۲٪ عملکردی به مراتب بهتر از دلار آزاد با بازدهی حدود ۴٪ داشته است؛ این اختلاف نشان می‌دهد بخش عمده رشد صندوق ناشی از ترکیب اثر افزایش قیمت جهانی طلا و رشد دارایی‌های مبتنی بر طلا بوده است.

مسیر حرکتی صندوق در این دوره نوسان بیشتری نسبت به دلار داشته است؛ به‌طوری‌که در مقاطعی مانند پایان خرداد و ابتدای تیر، صندوق وارد اصلاح شد، اما در ادامه با بهبود شرایط بازار طلا و افزایش تقاضا توانست افت خود را جبران کرده و به سقف جدید بازدهی دوره برسد.

عملکرد بهتر صندوق نسبت به دلار نشان می‌دهد سرمایه‌گذاری در ابزارهای طلا علاوه بر پوشش ریسک ارزی، امکان بهره‌مندی از رشد انس جهانی را نیز فراهم کرده است؛ بنابراین بازدهی صندوق تابعی از دو محرک اصلی «دلار داخلی» و «رشد جهانی طلا» بوده است.

✓ صندوق طلای نور امین طی ۶ ماه اخیر توانسته است با بهره‌گیری هم‌زمان از رشد بازار جهانی طلا و تحولات نرخ ارز، بازدهی بالاتری نسبت به دلار آزاد ایجاد کند.

مزایای صندوق طلای نور امین

- ✓ سرمایه‌گذاری در بازار طلا بدون نیاز به خرید و نگهداری طلای فیزیکی
- امکان بهره‌مندی از بازدهی بازار طلا بدون دغدغه‌هایی مانند نگهداری، امنیت و اصالت طلا.
- ✓ مدیریت تخصصی دارایی‌ها توسط تأمین سرمایه امین
- سرمایه‌گذاری توسط تیم حرفه‌ای بازار سرمایه انجام می‌شود و سرمایه‌گذار نیاز به مدیریت روزانه بازار ندارد.
- ✓ شفافیت اطلاعاتی و نظارت بازار سرمایه
- اطلاعات صندوق، ارزش دارایی‌ها و عملکرد آن تحت نظارت سازمان بورس منتشر می‌شود.
- ✓ امکان سرمایه‌گذاری و خروج بر اساس فرآیند صدور و ابطال در نتیجه نبود فشار عرضه
- ✓ حذف هزینه‌های جانبی مانند اجرت، نگهداری و ریسک معامله طلای فیزیکی.

✓ بازار جهانی طلا پس از رشد قابل توجه در ماه‌های اخیر، با وجود اصلاح‌های مقطعی همچنان از حمایت عوامل بنیادی برخوردار است. کاهش تدریجی تورم آمریکا، افزایش احتمال کاهش نرخ بهره فدرال رزرو، تقاضای بانک‌های مرکزی و تداوم ریسک‌های ژئوپلیتیک از مهم‌ترین عوامل حمایت‌کننده قیمت طلا در میان‌مدت هستند. در مقابل، بازگشت فشارهای تورمی و تأخیر در کاهش نرخ بهره می‌تواند موجب افزایش نوسانات و اصلاح کوتاه‌مدت شود. بر اساس سناریوی پایه، انتظار می‌رود انس جهانی طلا تا پایان سال ۲۰۲۶ و ابتدای ۲۰۲۷ در محدوده ۴،۵۵۰ تا ۴،۷۰۰ دلار تثبیت شود. در بازار داخلی، علاوه بر روند انس جهانی، مسیر نرخ ارز و انتظارات تورمی نقش تعیین‌کننده‌ای خواهند داشت. با فرض تداوم شرایط فعلی اقتصاد داخلی و حفظ تقاضای سرمایه‌گذاری، انتظار می‌رود طلای ۱۸ عیار در پایان سال ۱۴۰۵ در محدوده متوسط حدود ۲۵ میلیون تومان به ازای هر گرم معامله شود.



هوننمندی مالی

info@aminib.com

www.aminib.com