

بازار طلا زیر سایه سیاست، ارز و آتش بس

آینده قیمت‌ها بیش از هر زمان به تصمیمات سیاسی، مسیر توافقات، نوسان ارز و رفتار بانک‌های مرکزی وابسته شده و تحلیلگران از دوره‌ای تازه در واکنش‌های بازار سخن می‌گویند

یادداشت
N E W S



محمد کشتی آرای

عضو هیأت رئیسه کمیسیون طلا و جواهر

طلا در جنگ مسیر عوض کرد

با آغاز جنگ و شکل‌گیری موج جدیدی از تنش در عرصه بین‌المللی، تحولات بازار جهانی طلا و به دنبال آن بازار داخلی، رفتاری متفاوت از الگوهای شناخته‌شده از خود نشان داد. روندهایی که در تجربه‌های قبلی و به‌ویژه در مواجهه با جنگ‌های گذشته به‌عنوان فرمول‌های معتبر شناخته می‌شد، این بار کارآمد نبود و مجموعه‌ای از عوامل نوظهور جایگزین متغیرهای سنتی شد. تحلیلگران داخلی که سابقه عبور از دوران جنگ هشت‌ساله را در کارنامه داشتند نیز با صحنه‌ای مواجه شدند که با پیش‌بینی‌های رایج سازگار نبود و نشان می‌داد سازوکارهای اثرگذار بر قیمت طلا، ارز و دارایی‌های امن، در شرایط تازه تابع قواعد متفاوتی شده است. کاهش حدود ۸۰۰ دلاری اونس جهانی از زمان شروع درگیری و حمله آمریکا به ایران نمونه بارز این دگرگونی بود، کاهش قابل توجهی که چشم‌انداز آن کاملاً به روند مذاکرات آتش‌بس گره خورده است و آینده کوتاه‌مدت بازارها را به تصمیم‌های سیاسی وابسته می‌کند.

پیش‌بینی‌های بین‌المللی پیش از جنگ عمدتاً بر این محور استوار بود که با افزایش احتمال درگیری، بهای نفت و طلا هم‌زمان صعود خواهد کرد، اما آنچه رخ داد نشان داد بخش مهمی از این تحلیل‌ها از واقعیت فاصله داشت. در ایران نیز مجموعه‌ای از عوامل تازه شکل گرفت که مسیر حرکتی بازار را از انتظارات معمول دور کرد. تجربه جهانی و داخلی همواره حکایت از آن داشت که در زمان بحران‌های جنگی، ارزش پول ملی افت می‌کند و طلا و ارز با افزایش قیمت روبه‌رو می‌شود، اما در این رویداد، سمت‌وسوی بازار برخلاف سازوکارهای شناخته‌شده حرکت کرد و نشانه‌هایی از نوعی رفتار متفاوت در اقتصاد جنگی ظاهر شد.

شروع سال نو و هم‌زمانی آن با فضای جنگی یکی دیگر از عناصر اثرگذار بود. معمولاً در روزهای پایانی سال، بازارها با رونق فصلی روبه‌رو می‌شوند، اما اسمال‌تعلیلی یا فعالیت محدود بانک‌ها، افت مبادلات تجاری و کاهش شدید سرمایه‌گذاری موجب شد سطح معاملات افت کند و همین عقب‌نشینی در داد و ستدها به شکل‌گیری حباب منفی در بازار طلا بینجامد.

اونس جهانی که در واپسین روزهای سال شمسی در کانال بالاتر از پنج هزار دلار قرار داشت، در هفته دوم فروردین به ۴ هزار و ۴۰۰ دلار رسید و حدود ۵۰۰ دلار افت کرد. کاهش تقاضا برای ارز نیز نقش مهمی داشت. افزایش مسافرت‌های نوروزی معمولاً موتور محرک رشد نرخ ارز است، اما جنگ این تقاضا را از میان برد و بازار آزاد با کاهش قیمت روبه‌رو شد.

دفاع فراتر از انتظار ایران ثباتی نسبی در بازار ایجاد کرد و تأمین کامل کالاهای اساسی به حفظ ارزش پول ملی انجامید. هم‌زمان، معاملات سرمایه‌ای به‌ویژه طلا کاهش یافت و حباب منفی تشدید شد. کاهش نقدینگی همچنان مانع کاهش قیمتی است و فاصله نرخ داخلی و جهانی نشان می‌دهد قیمت طلا در کشور واقعی نیست.

مهناب زرین کلک

روزنامه نگار



طلا، شاخص‌های داخلی را نیز با نوسان و ابهام روبه‌رو کرده و سبب شده مسیر قیمت‌ها برخلاف قواعد سنتی حرکت کند. بازار اکنون در وضعیت شکننده‌ای قرار دارد که هر تحول دیپلماتیک یا کاهش در عرضه‌های اضطرابی می‌تواند جهت‌گیری تازه‌ای برای قیمت طلا و انرژی رقم زند؛ نشانه‌ای از آنکه جنگ نه فقط ساختار سیاسی، بلکه هندسه اقتصادی منطقه را نیز بازتعریف کرده است.

جش قیمت، افت تولید

طی سال گذشته چشم‌انداز بازار طلا به شکلی کم‌سابقه دگرگون شد و هم در سطح جهانی و هم در بازار داخلی، شدت نوسانات به نقطه‌ای رسید که بسیاری از فعالان صف آن را یکی از پرتنش‌ترین دوره‌های چند دهه اخیر می‌دانند. اونس جهانی با جهشی حدود چهل درصدی، مسیر صعودی خود را از محدوده سه‌هزار و سی و هشت دلار آغاز کرد و با عبور از مرز چهار هزار و پانصد دلار، رشد پانصد دلاری در مقاطع زمانی کوتاه را تجربه کرد؛ رشدی که برآیند مجموعه‌ای از ریسک‌های ژئوپلیتیک، سیاست‌های پولی، افزایش تقاضای سرمایه‌ای و انتقال ذخایر طلای دولتی در برخی کشورها بود. روند داخلی امانه‌ت‌ها پرشتاب‌تر، بلکه پیچیده‌تر نیز ظاهر شد و نوسان داد و واکنش بازار ایران نسبت به سیگنال‌های جهانی، ساختاری چندلایه یافته است.

یکی از مهم‌ترین نشانه‌های این تحول، تغییر قابل توجه ارزش هر مثقال طلای ۱۷ عیار بود. رقم ارزش‌گذاری شده در ابتدای سال ۱۴۰۴ حدود سی و سه میلیون و هشتصد و شصت و پنج هزار تومان ثبت شد و پس از گذشت یک سال، همین شاخص با جهشی صد و بیست و نه درصدی به هفتاد و هفت میلیون و سیصد هزار تومان رسید؛ افزایشی معادل چهل و سه میلیون و چهارصد هزار تومان که فشار شدیدی بر مصرف‌کنندگان نهایی وارد کرد و به‌طور هم‌زمان حاشیه سود واحدهای تولیدی را نیز دستخوش بی‌ثباتی ساخت. تجربه بازار سکه نیز روند مشابهی را نمایش داد. قیمت تمام‌سکه طرح جدید با عبور از کانال نود و چهار میلیون تومانی در ابتدای سال، تا اواسط فروردین ۱۴۰۵ به حدود صد و هشتاد و سه میلیون تومان رسید؛ تحولی که به معنای رشد نود و هفت درصدی تحول چشمگیر دیگری که ساختار بازار را تغییر داد، کاهش

شدید حباب سکه بود. ناصر بذرافشان، رئیس اتحادیه طلا و جواهر تهران، این کاهش را یکی از مهم‌ترین رویدادهای سال گذشته می‌داند و یادآور می‌شود حباب سکه از هفده میلیون و پانصد هزار تومان به حدود شش میلیون و نهصد هزار تومان رسید؛ افتی شصت و یک درصدی که بیانگر تخلیه تدریجی هیجان سفته‌بازی و بازگشت نسبی قیمت‌ها به الگوهای بنیادی است. چنین روندی نشان داد که بازار طلا در مسیر جدیدی از عقلانیت نسبی حرکت می‌کند، هر چند نوسانات شدید همچنان فضای

تصمیم‌گیری را دشوار نگه داشته است. صنعت طلا آماروی دیگر این تحولات را تجربه کرد. فضای مبهم قیمتی، فشار نقدینگی، کاهش قدرت خرید خانوارها و جهش هزینه مواد اولیه، مجموعاً موجب شد تولیدکنندگان با یکی از سخت‌ترین سال‌های فعالیت خود روبه‌رو شوند. گزارش‌های صنفی حکایت از افت محسوس تولید میان سی و پنج تا چهل و پنج درصد دارد؛ رقمی که نشان می‌دهد بازار داخلی، با وجود رشد ظاهری قیمت‌ها، در لایه‌های عمیق‌تر با رکودی جدی و فراگیر مواجه بوده است. نتیجه آنکه صنعت طلا در سال گذشته بیش از هر زمان دیگر نیازمند بازسازی ساختارهای تولید، تقویت نقدینگی و تعریف ابزارهای نوین برای حفظ پایداری در برابر نوسانات شده است.

چشم‌انداز متزلزل طلا

آینده بازار طلا همچنان در هاله‌ای از عدم قطعیت قرار دارد و مجموعه رخدادهای ژئوپلیتیک، داده‌های تورمی و رفتار بانک‌های مرکزی مسیر حرکت این فلز را پیچیده‌تر از همیشه کرده است. پیش‌بینی‌هایی که پیش از وقوع جنگ درباره رسیدن اونس جهانی به مرز شش هزار دلار مطرح می‌شد، اکنون با تردیدهای جدی روبه‌رو است؛ زیرا بستر اقتصادی به‌گونه‌ای تغییر کرده که نقش ریسک و انتظار بیش از عوامل بنیادی سنگینی می‌کند. برابان لان، مدیرعامل گلدسیلور سنترال، بر این باور است که طلا در این مقطع قصد انجام حرکت عمده‌ای ندارد و فضای بازار هنوز تحت تأثیر گمانه‌زنی‌ها پیرامون پیامدهای مرحله پس از آتش‌بس است. وی محدوده کوتاه‌مدت تثبیت قیمت را بین چهار هزار و ششصد و هفت دلار تا چهار هزار و هشتصد و شصت دلار ارزیابی می‌کند؛ محدوده‌ای که نشان می‌دهد بازار به دنبال یافتن سطحی پایدار برای

تنفس است.

تحولات جنگ اخیر با اثرگذاری بر قیمت انرژی و کود، نگرانی‌ها نسبت به تورم را تشدید کرده و همین مسئله جهت‌گیری فدرال رزرو را نسبت به آینده نرخ بهره تغییر داده است. افزایش احتمالی نرخ بهره به‌طور سنتی هزینه نگهداری طلا را بالا می‌برد و این دارایی بدون بازده را تحت فشار نزولی قرار می‌دهد. گزارش رویترز نیز نشان می‌دهد پیش از اعلام آتش‌بس، معامله‌گران بر اساس ابزار دیده‌بان گروه CME کاملاً مطمئن بودند که نرخ بهره آمریکا در سال ۲۰۲۶ کاهش نخواهد یافت؛ در حالی که پیش از جنگ انتظار دو نوبت کاهش وجود داشت. کومرزبانک اما در این فضای پیچیده، پیش‌بینی خود را برای پایان سال میلادی افزایشی اعلام کرد و هدف قیمت اونس را از چهار هزار و نهصد دلار به پنج هزار دلار رساند. این بانک معتقد است کاهش اخیر قیمت‌ها پایدار نخواهد ماند و فشارهای ساختاری می‌تواند بار دیگر به رشد بهای جهانی بینجامد.

مسیر آینده سیاست و ارز

بازار داخلی نیز هم‌زمان با تحولات جهانی وارد مرحله‌ای جدید شده و نرخ ارز همچنان یکی از مهم‌ترین متغیرهای تعیین‌کننده طلا محسوب می‌شود. علی‌عقبنی، کارشناس بازار طلا، معتقد است کاهش قیمت دلار پس از اعلام خبر آتش‌بس - از حدود صد و شصت و سه هزار تومان تا نزدیک صد و چهل و نه هزار تومان - اگرچه فضای روانی بازار را آرام کرد، اما مسیر آتی آن وابسته به پذیرش شروط ده گانه ایران خواهد بود. این شروط شامل رفع تحریم‌ها، آزادسازی دارایی‌ها، مدیریت تنگه هرمز و امکان فروش آزادانه نفت است؛ مجموعه‌ای که می‌تواند نرخ ارز را به‌طور قابل توجهی پایین آورده و زمینه‌افت قیمت طلا را در بازار داخلی فراهم سازد.

تحلیلگران همچنین رفتار دولت‌ها در دوران جنگ را یکی از عوامل کلیدی در شکل‌گیری روندهای آتی می‌دانند. گزارش‌ها نشان می‌دهد برخی کشورها برای جبران کسری بودجه ناشی از نوسانات انرژی، به ذخایر طلای خود روی آورده‌اند و این اقدام هم در تقویت تقاضای فیزیکی مؤثر بوده و هم در تضعیف ارزش جهانی دلار نقش داشته است. نمونه شاخص آن اقدام فرانسه در فروش بخشی از اوراق قرضه خود در آمریکا و تبدیل آن به طلاست؛ عملیاتی که حدود هجده میلیارد یورو سود ایجاد کرد و انرژی تازه‌ای به بازار جهانی تزریق نمود. چنین سیاست‌هایی در مجموع مسیر بلندمدت طلا را صعودی توصیف می‌کند، به‌ویژه اگر منطقه به سمت ثبات پایدار و آتش‌بس دائمی حرکت کند. نادر بذرافشان نیز با تکیه بر نوسانات چندماهه اخیر بر این باور است که قیمت جهانی طلا پس از تجربه سقوط تا محدوده چهار هزار و دو بیست دلار و بازگشت به حوالی چهار هزار و هفتصد دلار، اکنون در نقطه‌ای منطقی قرار گرفته و انتظار نوسان شدید نمی‌رود. وی احتمال رسیدن به مرز شش هزار دلار را حتی در شرایط آرامش منطقه بعید می‌داند و معتقد است بازار وارد دوره‌ای از نوسان کنترل‌شده شده است.

بحران قیمت‌گذاری بورسی

تعطیلی بورس، یکی از مهم‌ترین اختلال‌هایی است که به‌صورت مستقیم بر مسیر قیمت‌گذاری بازار اثر گذاشته و فضای مبادلات را به وضعیتی نامطمئن و ناپایدار کشانده است. نبود مرجع رسمی برای تعیین قیمت پایه موجب شده نرخ‌های موجود به زارتاب واقعیت روز باشند و نه بر اساس الگویی شفاف شکل بگیرند. هومن زنگنه، کارشناس بازار، بر همین نکته تأکید می‌کند و می‌گوید قیمت‌هایی که اکنون مشاهده می‌شود همچنان بر مدار پیش از جنگ رمضان است؛ مداری که با شرایط کنونی هیچ تناسبی ندارد و اختلاف قابل توجه میان ارزش واقعی و نرخ معاملاتی را رقم زده است.

جنگ و تضعیف موقعیت دلار

تنش‌های اخیر انرژی و سیاست، ساختار قدرت ارزهای جهانی را به سرعت دگرگون کرده است

رسانه‌های منطقه‌ای با اشاره به نقش ایران در تنگه هرمز، از تغییر موازنه قدرت در بازار انرژی سخن گفته‌اند؛ موازنه‌ای که می‌تواند کشورها را به استفاده از ارزهای جایگزین در پرداخت‌های انرژی ترغیب کند. بازار جهانی اکنون شاهد تقویت یورو و یوان در برابر دلار است؛ روندی که با کاهش شش درصدی ارزش دلار در برابر یوان و افزایش پانزده درصدی یورو همراه بوده و نشانه‌ای از بازآرایی قدرت پولی در جهان به شمار می‌رود.

دوگانه روبه‌رو کرده است: فشار برای مهار تورم از یک سو و نگرانی از افزایش هزینه بدهی‌های دولتی از سوی دیگر. چنین تردیدی مسیر آینده نرخ بهره آمریکا را مبهم کرده و زمینه تضعیف نسبی دلار را فراهم آورده است. گزارش‌ها از عملکرد تاریخی نیز این روایت را تقویت می‌کند. نیمه نخست سال ۲۰۲۵ به‌عنوان بدترین دوره پنجاه و دو سال گذشته دلار ثبت شد؛ دوره‌ای که بسیاری آن را نتیجه سیاست‌های تنش‌زای دولت ترامپ و کاهش اعتماد جهانی به ثبات اقتصاد آمریکا می‌دانند. هم‌زمان برخی

جریان تحولات ژئوپلیتیک اخیر، تصویر تازه‌ای از رابطه میان انرژی، سیاست پولی و قدرت ارزهای جهانی ترسیم کرده و جایگاه دیرپای دلار را با تردیدهای جدی مواجه ساخته است. جهش کم‌سابقه قیمت نفت پس از بحران تنگه هرمز، نرخ برابری یورو به دلار را از محدوده ۱/۱۵ به حدود ۱/۱۷ رساند؛ تغییری ظاهراً کوچک، اما معنادار در فضایی که نااطمینانی درباره اقتصادهای بزرگ رو به فزونی است. تحلیل‌ها نشان می‌دهد افزایش تورم ناشی از انرژی، سیاست‌گذاران پولی را با معضلی