

سرگردانی بازار طلا

محمد رضا خدرلو

چندی پیش قیمت طلا به نحو بی سابقه‌ای افزایش یافت و به طوری که برای اولین بار هر اونس طلا تا بیش از ۱۰۰۰ دلار معامله شد این افزایش در طول تاریخ داد و ستد این فلز گرانبه‌ای سابقه بوده است. از طرف دیگر همانگونه که سرمایه‌گذاران حرفه‌ای پیش‌بینی می‌کردند بخش عمده این افزایش قیمت به دلیل این پیش‌بینی‌ها و گمانه زنی‌هایی بود که در بازارهای جهانی صورت می‌گرفت. این گروه از سرمایه‌گذاران هشدار می‌دادند که ممکن است این پیش‌بینی به حقیقت نپیوندد و البته بخش آخر گفته‌های آنها مبنی بر احتمال کاهش قیمت نیز به حقیقت پیوست. تا اوایل دهه ۱۹۷۰ مهم‌ترین ذخیره مالی در جهان طلا بود ولی به تدریج دلار و سایر پول‌های رایج جای طلا را گرفت. در ژانویه سال ۱۹۸۰ که بهای نفت خاورمیانه به شدت افزایش یافت، قیمت طلا ترقی کرد و برای مدتی به حدود هر اونس ۸۵۰ دلار رسید. در خلال سال‌های بعد، این قیمت به تدریج کاهش یافت و در دهه ۱۹۹۰ که بانک‌های مرکزی تعدادی از کشورهای جهان به فروش ذخایر طلای خود دست زدند و سرانجام سقوط قیمت طلا شدت گرفت. باید یادآوری کرد که کاهش و افزایش بهای طلا تابعی از متغیرهای گوناگون است. در درجه نخست، این قانون طبیعی عرضه و تقاضاست که سبب افزایش یا کاهش قیمت می‌شود. مثلاً، کافی است در گوشه‌ای از جهان یک معدن جدید کشف شود، یا یکی از کشورهای جهان، بخشی از پشتوانه طلای خود را به بازار عرضه کند، تا ارزش طلا ناگهان کاهش یابد. اما افزایش ارزش طلا در چند سال اخیر، ناگهانی نبوده و ذخیره طلای جهان نیز کاهش نیافته است. بنابراین، افزایش قیمت نتیجه متغیرهای دیگری بوده که کاهش ارزش دلار، نوسانات

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات
 رتال جامع علوم انسانی



افزایش داشت. این در حالی است که کشورهای خاورمیانه و حاشیه خلیج فارس نقش بسزایی در این زمینه ایفا می کنند. دومین سهم تقاضا برای طلا استفاده صنعتی از آن است که بیشتر در بخش صنعت و دندانپزشکی کاربرد دارد. این بخش از تقاضا در بورس های بین المللی ۱۱ درصد از کل تقاضای جهانی را شامل می شود. از این میزان تقاضا ۷ درصد مربوط به صنایع الکترونیکی و مخابراتی است. مهم ترین کارکرد و هدف از تقاضا برای طلا مربوط به جنبه اقتصادی آن و موضوع سرمایه گذاری است. بر اساس اطلاعات به ثبت رسیده، مقدار طلای مورد داد و ستد در بورس های طلا در سطح جهان طی سال ۲۰۰۴ به میزان ۳۴۳ تن بوده است. بر اساس اطلاعات منتشر شده از سوی بورس طلای دبی، در طول پنج سال گذشته میزان ذخیره سازی طلا در کشورهای خاورمیانه همواره در حال افزایش بوده و به طور میانگین سالانه ۲۰ درصد افزایش نشان داده است. بر این اساس در سال ۲۰۰۴ میزان تقاضا برای طلا در کشورهای خاورمیانه ۷۶۷ تن گزارش شد در حالی که در سایر مناطق جهان با استقبال کمتری مواجه بود. بلومبرگ نیز چندی پیش گزارش داد که در پی کاهش بهای نفت خام و متعاقب آن کاهش تقاضا برای فلزات گرانبها به عنوان پوششی در برابر تورم، نرخ طلا و نقره در بازار آسیا با نزول مواجه شد. به هر تقدیر کاهش بهای طلا در بازارهای بین المللی دلایلی دارد که مهم ترین آنها عبارتند از:

۱- تقویت ارزش

دلار در برابر

سایر

ارزهای عمده

جهان به ویژه

یورو

برای اولین بار در طول یک سال گذشته ارزش

برای طلا به عنوان یک دارایی امن را کاهش داده است که کاهش بهای این فلز گران قیمت را در پی داشته است. کاهش مداوم بهای طلا در حالی صورت می گیرد که این فلز در مارس رکورد بی سابقه هزار و ۳۰۰ دلاری را به ثبت رسانده بود. در همین حال عنوان شده است که با کاهش بهای طلا دیگر فلزات ارزشمند همچون پلاتین و نقره هم شاهد کاهش ارزش خود بوده اند. کاهش ۱۰ تا ۱۵ دلاری هر اونس طلا در بازارهای جهانی در روزهای گذشته موجب شده تا بهای هر مثقال طلای ۱۷ عیار که به عنوان پایه بازار شناخته می شود نیز تا حدودی کاهش داشته باشد. بنابراین انواع قیمت مسکوکات نیز دستخوش تغییر و کاهش قیمت شد.

تقاضای جهانی برای طلا

تغییرات قیمت جهانی طلا قبل از هر دلیلی به میزان عرضه و تقاضای آن بستگی دارد اما بسیاری از دلایل اقتصادی دیگر نیز به طور مستقیم قیمت این فلز را تحت تاثیر قرار می دهند. همچنین بیشتر مردم به طور ذاتی و منطقی عامل عرضه و تقاضا در تغییر قیمت دخیل می دانند. بازار معاملات آتی طلا در نیویورک مهم ترین مرکز قیمت گذاری این فلز در سطح جهان است و سایر بورس های کالایی نیز بر اساس بهای اعلام شده از سوی این بورس اقدام به تعیین قیمت طلا می کنند. از آنجایی که تعیین قیمت در بورس نیویورک به میزان عرضه و تقاضا نیز بستگی دارد می توان چنین ادعا کرد که عرضه و تقاضای یکی از عوامل مهم قیمت گذاری طلا در سطح جهان است. در مجموع متقاضیان طلا در بورس های بین المللی بطور عمده با ۳ هدف مشخص اقدام به تقاضای خرید طلا می کنند که این موارد به ترتیب اهمیت عبارتند از: ۱- تولید زیورآلات ۲- استفاده صنعتی ۳- سرمایه گذاری. از نظر میزان حجم تقاضا برای طلا به منظور ساخت زیورآلات باید گفت که کشور هند بزرگ ترین متقاضی و مصرف کننده طلا در سطح جهان است لیکن کشور ایالات متحده آمریکا از نظر خرده فروشی بزرگ ترین بازار جهان محسوب می شود. در طول یک دهه گذشته کشورهای آسیایی، هند و کشورهای خاورمیانه بیش از ۶۰ درصد از کل طلای جهان را جذب کرده اند. بر اساس ارقام موجود، در سال ۲۰۰۴ میزان تقاضا برای انواع زیورآلات بالغ بر ۲۶۱ تن به ثبت رسید که در مقایسه با سال ۲۰۰۳ به میزان ۵/۲ درصد رشد داشت. بر اساس اعلام شورای جهانی طلا وابسته به صندوق بین المللی پول؛ ارزش تقاضا برای انواع جواهرات ساخته شده از طلا در جهان تا پایان سال ۲۰۰۷ به ۱۷/۴ میلیارد دلار رسید که در مقایسه با سال ۲۰۰۶ بالغ بر ۳۷ درصد

بورس، افزایش بهای نفت و سایر مواد خام و خطر ورود آمریکا به یک چرخه جدید رکود اقتصادی مهمترین آنهاست. عمر چرخه های رکود و شکوفایی اقتصاد آمریکا معمولاً دست کم ۱۰ سال است. سیاستی که بانک مرکزی آمریکا به تازگی برای مهار بحران کم سابقه بورس ها اتخاذ کرد، در افزایش ارزش طلا از همه متغیرهای دیگر موثرتر بود. در اوج این بحران، بانک مرکزی نرخ بهره راهبردی را در دو مرحله پیاپی از ۴/۲۵ درصد به سه درصد کاهش داد. نرخ بهره بانکی بر رونق و رکود معاملات سهام و طلا اثری اجتناب ناپذیر دارد. کاهش نرخ بهره بانکی سبب می شود که مردم سپرده های خود را از بانکها بیرون بکشند و روی طلا یا اوراق قرضه و سهام سرمایه گذاری کنند. زیرا سودی که از سپرده بانکی می برند دیگر جالب نیست. عکس این روند، زمانی آشکار می شود که بانکها بهره بیشتری بپردازند. در این صورت، مردم اوراق قرضه و سهام خود را می فروشند تا نقدینگی حاصل از آن را به بانکها بسپارند و سودی هر چند کمتر، اما ثابت و تضمین شده دریافت کنند. در مورد تغییرات قیمت طلا در بازار باید اشاره کرد که قیمت هر اونس طلا در حالی به پایین تر از ۸۰۰ دلار در هر اونس می رسد که در یازدهم مارس قیمت هر اونس به ۱۰۳۲ دلار رسیده بود. به این ترتیب هر اونس طلا اکنون دقیقاً یک چهارم ارزش خود را از دست داده است. به دنبال کاهش قیمت نفت و افزایش ارزش دلار، قیمت جهانی هر اونس طلا حدود ۸ دلار کاهش یافت. قیمت هر اونس طلا در بازار نیویورک هم به کمتر از ۷۵۰ دلار رسید. قیمت طلا پیش از این به بیش از ۱۰۳۰ دلار رسیده بود. به اعتقاد کارشناسان، افزایش ارزش دلار و کاهش قیمت نفت می تواند موجب جهانی طلا از ابتدای امسال تا کنون ۳۰ درصد رشد داشته است. به دنبال این کاهش قیمت؛ در بازار معاملات فلزات گرانبهای جهان بهای هر اونس طلا به ۷۴۵ دلار و ۵۰ سنت رسید که از آخر اکتبر امسال تا کنون چنین رقم پائینی سابقه نداشته است. تحلیلگران مسائل اقتصادی افزایش نرخ تورم در آمریکا و شایع شدن برخی گمانه زنی ها مبنی بر اینکه بانک مرکزی آمریکا در نظر دارد نرخ بهره خود را بالا ببرد علت اصلی این کاهش قیمت می دانند. قیمت جهانی این فلز قیمتی و شاخص از ماه جولای امسال کاهش زیادی را شاهد بود. در نگاهی کلی به بازار جهانی می توان چنین استنباط کرد که در پی افزایش ارزش دلار در برابر ارزهای مهم جهان به ویژه یورو؛ بهای طلا در بازارهای جهانی کاهش یافته است. بر این اساس آمارهای منتشره نشان می دهد که ارزش دلار در برابر سبدهی از ارزهای مهم جهان از جمله یورو به بالاترین میزان طی یک سال گذشته رسیده است و همین امر تقاضا

کارشناسان معتقدند که قیمت جهانی طلا می تواند در کوتاه مدت (حداکثر چند ماه) تا ۵۰۰ دلار برای هر اونس کاهش یابد. در این مورد یک شاهد تاریخی نیز وجود دارد. در سال ۱۹۷۹-۱۹۸۰ قیمت جهانی فلز زرد تا مرز ۸۵۰ دلار افزایش یافته بود که ناگهان در مدتی کمتر از ۲ ماه به ۵۰۰ دلار تنزل یافت.



برابری دلار در مقابل یورو (واحد پول اتحادیه اروپا) افزایش یافت. این افزایش سبب شد تا قیمت جهانی طلا نیز کاهش نشان دهد. به اعتقاد کارشناسان سرمایه گذاری در بازار نایمکس؛ تقویت ارزش دلار آمریکا در قبال یورو باعث شده است تا قیمت طلا تحت فشار کم سابقه ای سیر نزولی داشته باشد. به اعتقاد این گروه از کارشناسان کاهش ۹۰ دلاری قیمت طلا در بازار آن هم تنها ظرف یک ماه از ماه آگوست سال جاری تا سپتامبر به دلیل تقویت اقتصادی آمریکا و افزایش ارزش دلار میسر شده است. تحلیلگران معتقدند که کاهش قیمت فلز طلا طی ماه های گذشته متاثر از کاهش ارزش یورو بوده است. تقویت ارزش دلار سبب شد تا طلا جایگاه قبلی خود را به عنوان کالایی برای سرمایه گذاری از دست بدهد و صاحبان سرمایه دوباره به دلار روی آورند. همچنین بانک مرکزی اروپا نرخ بهره خود را تا ۴/۲۵ درصد که بالاترین سطح از سال ۲۰۰۱ محسوب می شود بالا برد تا جلوی افزایش نرخ تورم را بگیرد. در ۳۰ آوریل و برای جلوگیری از تداوم رکود، بانک مرکزی آمریکا نرخ بهره خود را به سطح ۲ درصد کاهش داد که آخرین کاهش از هفت سالی که پیش از سپتامبر گذشته محسوب می شد. جان نادلر، تحلیلگر ارشد Kitco Mineral & Metal در مونترال کانادا پیش بینی کرده است بانک بعدی که دست به افزایش نرخ بهره می زند تا تورم را کنترل

کند بانک مرکزی آمریکا است. این خبر به معنی تصمیم به تقویت دلار است که در این صورت قیمت طلا کاهش بیشتری خواهد داشت.

۲- کاهش بهای جهانی نفت

بهای نفت در بازارهای جهانی در حال پایین آمدن ارز مرز ۱۰۰ دلار است. روز جمعه ۱۵ شهریور قیمت هر بشکه نفت به کمتر از ۱۰۷ دلار رسید. دو ماه پیش این قیمت ۱۴۵ دلار بود. میانگین بهای نفت اوپک نیز به زیر ۱۰۰ دلار سقوط کرده است. در این میان کارشناسان پیش بینی می کنند که روند سقوط بهای نفت ادامه خواهد یافت. به اعتقاد کارشناسان انستیتوی اقتصاد جهانی؛ در حال حاضر تقویت ارزش دلار بیشترین فشار را بر قیمت جهانی نفت وارد می آورد. علاوه بر این بازار جهانی به قدر کافی از نفت اشباع است و کمبودی در این زمینه احساس نمی شود.

پیش بینی کوتاه مدت:

کارشناسان معتقدند که قیمت جهانی طلا می تواند در کوتاه مدت (حداکثر چند ماه) تا ۵۰۰ دلار برای هر اونس کاهش یابد. در این مورد یک شاهد تاریخی نیز وجود دارد. در سال ۱۹۷۹-۱۹۸۰ قیمت جهانی فلز زرد تا مرز ۸۵۰ دلار افزایش یافته بود که ناگهان در مدتی کمتر از ۲ ماه به ۵۰۰ دلار تنزل یافت. حال که بهای طلا از اوج به سرایشی افتاده و در پی آن قیمت سایر کالاها نیز در بورس های کالایی جهان سیر نزولی پیدا کرده است؛ چندان عجیب نخواهد بود که در کوتاه مدت بهای طلا به مرز ۵۰۰ دلار نیز نزدیک شود! از سوی دیگر بررسی میزان تقاضای جهانی برای شمش طلا در سه ماهه دوم سال ۲۰۰۸ نشان می دهد که تقاضا برای این فلز گرانبها کاهش داشته و در مقایسه با دوره مشابه سال ۲۰۰۷ دست کم ۲۱ درصد تنزل یافته است. جالب توجه اینکه در همین مدت تقاضای جهانی برای جواهرات ساخته شده از طلا نیز ۲۷ درصد کاهش یافته است. این کاهش تقاضا خود تاثیر بسزایی در افت قیمت طلا داشته است. کارشناسان می گویند میزان تقاضا برای طلا در سطح جهان در نیمه اول سال ۲۰۰۸ به پایین ترین حد در ۲۰ سال گذشته رسید که همین مساله ابعاد دیگری از فرایند عرضه و تقاضا و قیمت جهانی این محصول را نمایان می نماید.

پیش بینی وضعیت بازار جهانی در بلندمدت

با توجه به تصمیم کشورهای تولیدکننده عضو اوپک مبنی بر کاهش قیمت نفت و نگرانی این گروه از تولیدکنندگان نفت از کاهش بهای جهانی نفت می توان انتظار داشت که با آغاز فصل سرما در نیمکره شمالی و افزایش تقاضا به موازات کاهش تولید؛ بهبود نسبی

در قیمت نفت ایجاد شود. همین بهبود قیمت بازار طلا رانیز متاثر می کند و می توان منتظر تغییر قیمت طلا نیز بود. از طرف دیگر بحران در روابط روسیه با غرب برسر گرجستان، تهدیدات نظامی و اقتصادی علیه ایران، تهدید ایران به بستن تنگه هرمز، وقوع توفان های عظیم در کشورهای آمریکایی تولیدکننده نفت بویژه ایالات متحده آمریکا و حوزه دریای کارائیب و افزایش تقاضای چین و هند برای نفت از جمله مهم ترین عوامل تاثیر گذار بر قیمت نفت و طلا به شمار می آیند. به همین دلیل هرگونه افزایش قیمت جهانی نفت می تواند اثر جدی و فوری بر بازار جهانی طلا نیز داشته باشد. از طرف دیگر برخی معتقدند که تغییرات قیمت طلا در دو چرخه ۵/۵ و ۱۰/۵ ساله رخ می دهد. یعنی هر ۱۰ سال یک بار طلا به کف قیمت تاریخی رسیده و دوباره شروع به حرکت می کند. به همین ترتیب در میانه راه این چرخه ۱۰/۵ ساله، هر ۵/۵ سال یک بار نیز به یک کف مقطعی رسیده دوباره شروع به حرکت می کند. از طرفی شاخص Commodity Research (CRB) وجود دارد که میانگین هندسی ۲۱ قلم کالای اساسی مورد استفاده ایالات متحده است و از مهمترین اقلام آن طلا، نقره و نفت است. زمانی که این شاخص از روند نزولی یا خنثی خارج شده و روند صعودی می گیرد زنگ خطری برای اقتصاد بوده است مطابق این شاخص طلا پیشاهنگ حرکت در تغییر قیمت ها است به طوری که سایر کالاها حدوداً ۴ ماه بعد از تغییر قیمت طلا، دستخوش تغییرات قیمت می شوند. در چرخه اقتصادی که با وضعیت دلار آمریکا بررسی می شود با افزایش نرخ بهره بانکی، قیمت اوراق مشارکت کاهش یافته و سبب ریزش بازار سهام و شاخص Dow Jones می شود. چرخه مذکور در سال ۲۰۰۰ با ریزش دلار شروع شده اما هنوز ریزش سهام دیده نشده است پس چرخه هنوز به پایان نرسیده است. در واقع آخرین بار چرخه ۱۰/۵ ساله طلا در سال ۲۰۰۱ بعد از به قدرت رسیدن جمهوری خواهان در ایالات متحده به پایان رسیده، پس چرخه جدید در حدود ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۲ به پایان می رسد. ۵/۵ سال اولیه این چرخه حدود سالهای ۲۰۰۶-۲۰۰۱ بوده است که طی این سالها قیمت طلا با کاهش مواجه بوده است. بنابراین بر اساس چرخه اقتصادی در نیمه دوم چرخه (طی سالهای ۲۰۰۶-۲۰۱۰) قیمت طلا افزایش یابد. در آینده صعودی قیمت طلا در شاخص CRB نشان می دهد که این چرخه در مراحل پایانی است و حلقه آخر یعنی ریزش سهام در حال اجراء است. پس از پایان ریزش چرخه، قیمت طلا و کالاها نیز روند کاهشی را تجربه خواهد کرد.

