

# ساز و کار عملیاتی معاملات ابزار مشتقه

کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار

بهنام بهزادفر



# چرا طلا؟

## ویژگی های طلا :

- کمیابی آن
- کاربردپذیری آسان
- تصفیه راحت
- مقاومت در مقابل زنگ زدن و خوردگی
- محافظ در برابر پرتوهای گرمایی
- رنگ متمایز
- واکنش ناپذیری با دیگر عناصر
- و ...

# طلا

- ❑ طلا از آغاز تاریخ مکتوب بشر همواره فلزی گران بها و محبوب بوده است که برای ضرب سکه، ساخت جواهرات و کاربردهای هنری استفاده می شده است.
- ❑ در گذشته سیاست مالی بسیاری از کشورها بر پایه استاندارد طلا استوار بود یعنی پول هر کشوری معادل مقدار مشخصی از طلا بود.
- ❑ استاندارد طلا از آغاز جنگ جهانی اول در بیشتر کشورهای اروپایی و پس از آن به تدریج در کشورهای دیگر کنار گذاشته شد و سیاست پول بی پشتوانه جایگزین آن شد.

# طلا

طلا علاوه بر کاربرد سرمایه‌ای و استفاده در جواهرات کاربردهای گوناگون دیگری از جمله در دندان‌پزشکی، تولید شیشه‌های رنگی و صنایع الکترونیک دارد و با توجه به رسانایی الکتریکی بالا در سیم‌کشی الکتریکی کاربرد دارد.

“Gold and silver are money. Everything else is credit”

- J.P. Morgan



Rank ↕	Country/Region ↕	Gold production (Metric Tons) in 2013 ↕
	World	2,770
1	 China	420
2	 Australia	255
3	 United States	227
4	 Russia	220
5	 Peru	150
6	 South Africa	145
7	 Canada	120
8	 Mexico	100
9	 Uzbekistan	93
10	 Ghana	85
11	 Brazil	75
12	 Papua New Guinea	62
13	 Indonesia	60
14	 Chile	55
	Rest of the world	700

Rank ↕	Country/Region ↕	Gold production (Metric Tons) ↕
	World	2360
1	 South Africa	272
2	 United States	252
3	 China	248
4	 Australia	247
5	 Peru	203
6	 Russia	159
7	 Canada	104
8	 Indonesia	85
9	 Uzbekistan	77
10	 Ghana	72
11	 Mali	58.38
12	 Papua New Guinea	58.35
13	 Argentina	44
14	 Chile	42

# رتبه ی ایران

گروه اقتصادی / حوزه اقتصاد بین الملل

92/09/27 - 12:04

شماره: 13920927000534



ایران در تولید جهانی طلا رتبه ۴۲ دارد/

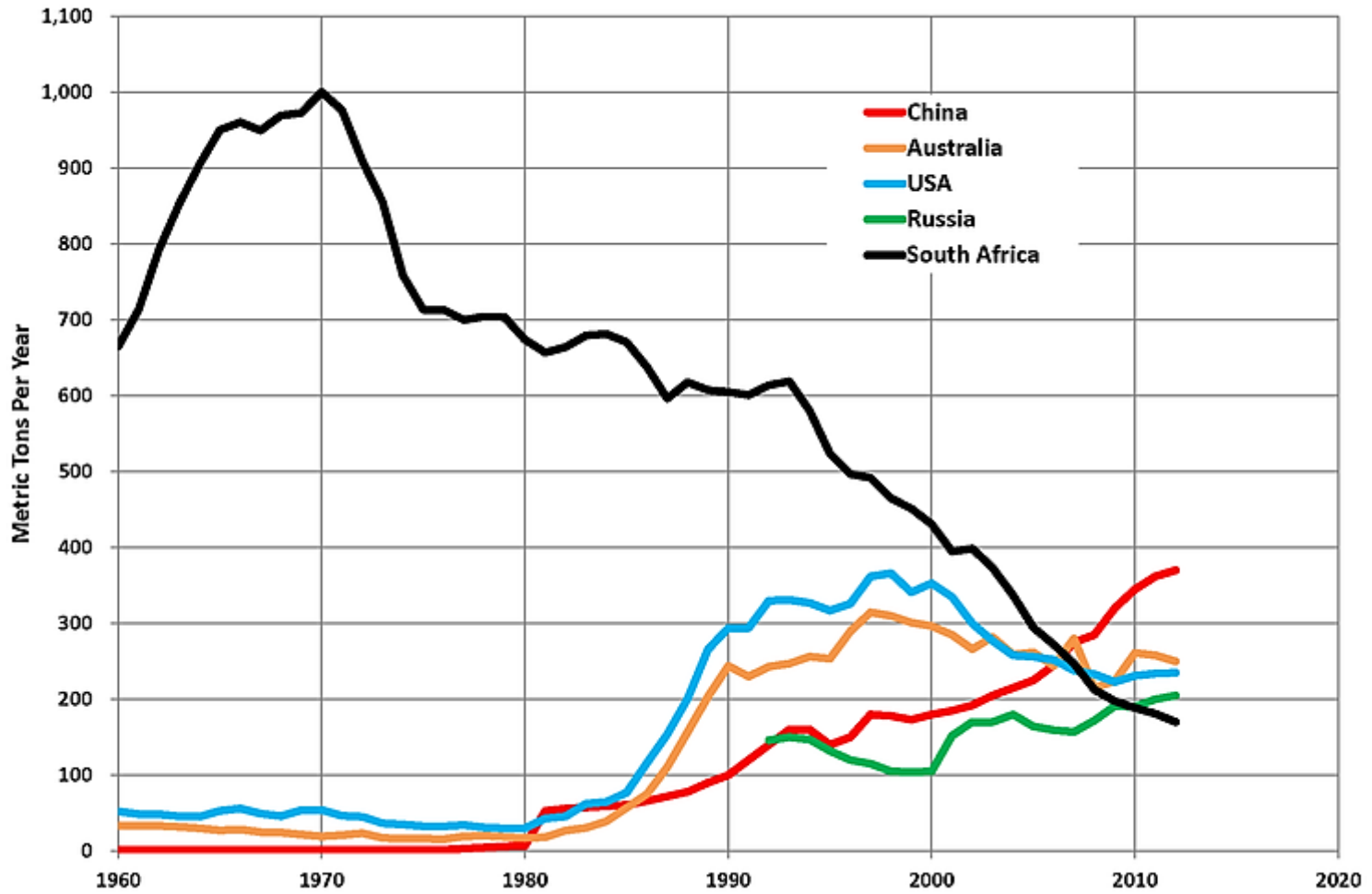
بیکاری شهرهای زرخیز جهان

با کاهش شدید قیمت طلا طی سال گذشته، تولید این فلز گران بها در بسیاری از معادن متوقف و یا کاهش قابل توجهی داشته است.

به گزارش خبرگزاری فارس به نقل از **فاینانس آنلاین**، با کاهش شدید قیمت طلا طی یک سال گذشته، تولید این فلز گران بها در بسیاری از معادن متوقف و یا کاهش قابل توجهی داشته است.



طال



# طلا

- تاکنون بخش بزرگی از تولید طلای دنیا در آفریقای جنوبی استخراج شده و از سال ۱۹۰۵ تا ۲۰۰۷ به طور پیوسته همیشه این کشور در صدر فهرست تولید طلا قرار داشت.
- در سال ۱۹۷۰ این کشور ۱۴۸۰ تن طلا معادل ۷۹٪ کل طلا تولید جهانی را به خود اختصاص بود.
- در سال ۲۰۰۷ سهم آفریقای جنوبی در تولید طلا در سال‌های اخیر به شدت کاهش یافته به طوری که چین در با ۲۷۶ تن بزرگترین تولید کننده طلا شد.

# طلا

هند بزرگترین واردکننده طلا در دهه‌های اخیر بوده‌است که به دلیل تقاضای بالای جواهرات طلا در این کشور است. برآورد می‌شود که ۱۸ هزار تن طلا در خانه‌های هندی‌ها نگهداری می‌شود. هرچند در سال ۲۰۱۳ تقاضای طلا در چین از هند پیشی گرفت.

Geographical distribution of gold demand 2013\*

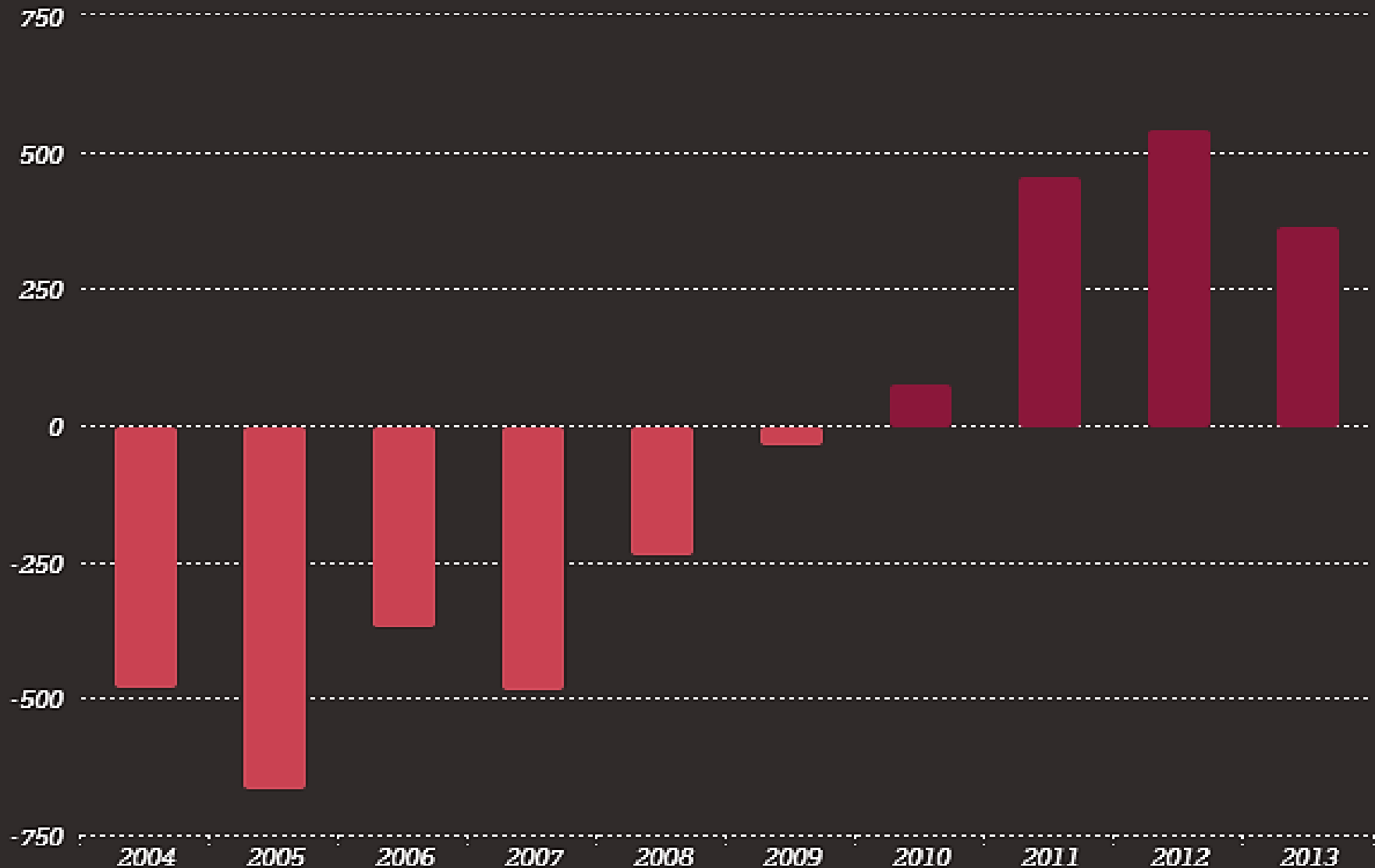


Source: Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

\* % of consumer demand (jewellery plus total bar and coin demand)

# Central bank contributions to demand in tonnes

Tonnes



# ذخایر رسمی طلای دنیا

## WORLD OFFICIAL GOLD HOLDINGS

International Financial Statistics, January 2015\*

	Tonnes	% of reserves**
1 United States	8,133.5	71.6%
2 Germany	3,384.2	66.4%
3 IMF	2,814.0	1)
4 Italy	2,451.8	65.8%
5 France	2,435.4	65.3%
6 Russia	1,187.5	10.8%
7 China	1,054.1	1.0%
8 Switzerland	1,040.0	7.5%
9 Japan	765.2	2.3%
10 Netherlands	612.5	53.9%
11 India	557.7	6.6%
12 Turkey <sup>6)</sup>	533.0	15.2%

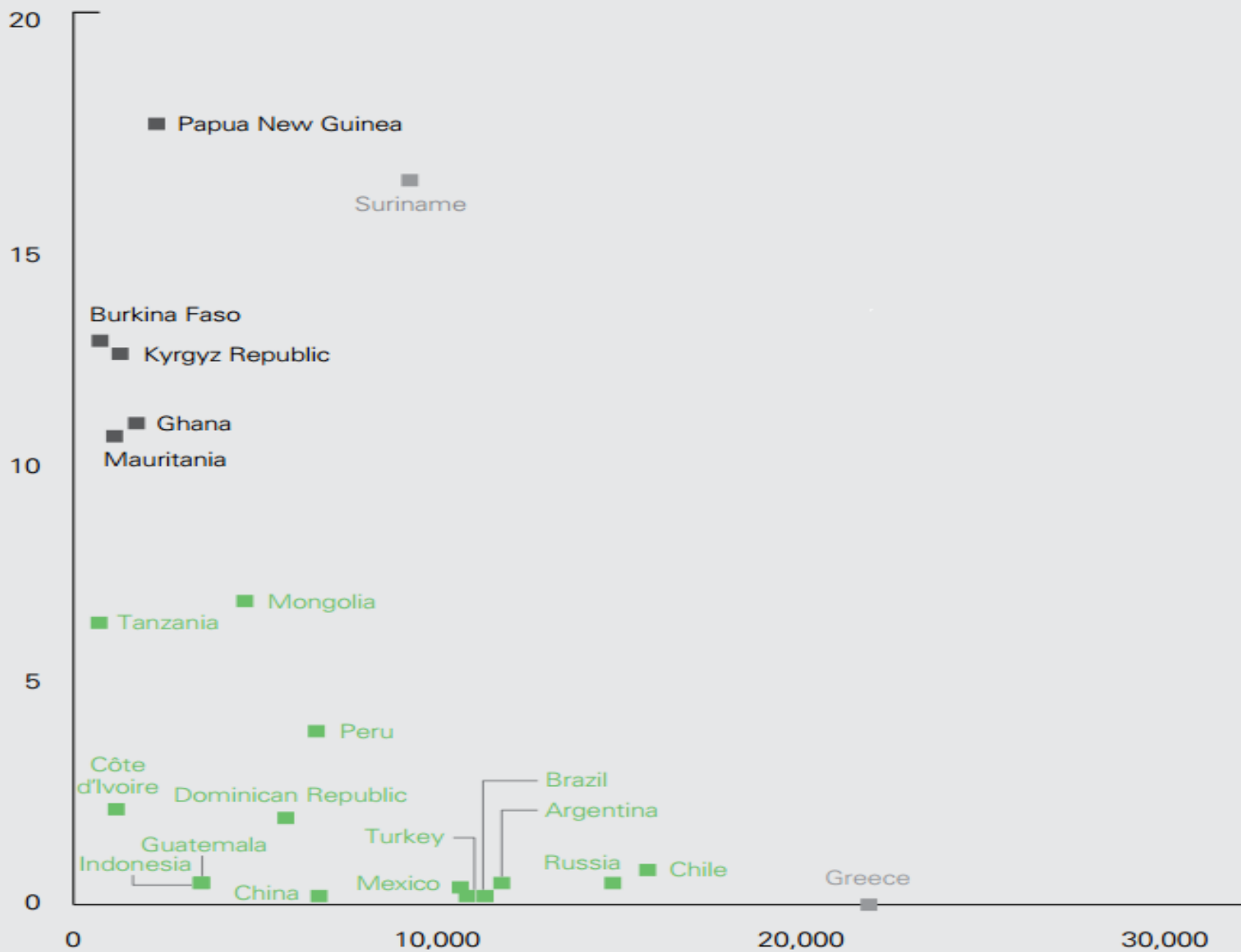
# طلا

۵۰٪ طلای تولیدی در جهان در گوه‌سازی

۴۰٪ در سرمایه‌گذاری

۱۰٪ در صنعت کاربرد دارد.

# Gold sales as % of GDP



Source: IMF; GFMS, Thomson Reuters; UNDP; World Bank; survey data from World Gold Council member companies



# انس

اونس معمولی در سیستم بین‌المللی برابر با یک‌شانزدهم پوند است که در سیستم متریک مساوی ۲۸,۳۴۹۵۲۳۱۲۵ گرم می‌شود. این واحد در ایالات متحده بسیار متداول است، در بریتانیا استفاده رسمی از آن در سال ۲۰۰۰ به پایان رسید اما هنوز هم در این کشور به طور غیررسمی استفاده می‌شود.

همچنین برای اندازه‌گیری وزن فلزات گرانبها یعنی؛ طلا، نقره، پلاتین، رودیم و پالادیم از اونس بین‌المللی تروا استفاده می‌گردد که معادل ۳۱,۱۰۳۴۷۶۸ گرم می‌باشد. این اونس فقط برای اندازه‌گیری فلزات گرانبها کاربرد دارد و وزن شمش‌ها و سکه‌های طلا و دیگر فلزات گرانبها و همین‌طور قیمت آن‌ها معمولاً با اونس بیان می‌شود.

اصطلاح یک اونس طلا به معنی طلایی یک‌تکه یا ساچمه با وزن یک اونس تروا و با خلوص ۹۹,۹۹ درصد (۲۴ عیار) است.

# عیار

عیار واحد اندازه‌گیری خلوص آلیاژهای طلا و دیگر فلزات گران‌بها است. عیار طلا معمولاً از واحد کامل ۲۴ بیان می‌شود. برای مثال طلای ۲۴ عیار طلای خالص با حداقل ۹۹۰۹ درصد طلا، و طلای ۱۸ عیار از ۷۵ درصد طلا و ۲۵ درصد فلز دیگر تشکیل شده‌است.

# عیار

- ❑ طلای خالص با توجه به نرمی زیاد برای ساخت بیشتر وسایل مناسب نیست و به همین جهت بیشتر طلایی که در جواهرات به کار می‌رود، طلای خالص نیست.
- ❑ در کشورهای مختلف یک یا چند عیار برای طلاسازی مرسوم است.
- ❑ در کشورهای اروپایی طلای عیار پایین به دلیل قیمت کمتر رونق زیادی دارد اما در کشورهای شرقی به دلیل نگاه سرمایه‌ای مردم به طلا از عیارهای بالاتر برای تولید استفاده می‌شود.
- ❑ البته شرایط اقلیمی نیز در این مورد موثر است چراکه رطوبت بالا باعث تیرگی طلاهای عیار پایین‌تر می‌شود در نتیجه در هوای شرجی و گرم طلاهای عیار بالا محبوبیت بیشتری پیدا می‌کنند.

# عیار

در ایران معمولاً از عیار ۱۸ استفاده می‌شود و عیارهای ۲۰ و ۲۲ هم به رسمیت شناخته می‌شوند اما تولید طلا با عیار پایین‌تر از ۱۸ فقط برای صادرات مجاز است و عرضه آن در بازار داخل ممنوع است. البته در گذشته طلاهای ۱۷ عیار هم در ایران ساخته می‌شدند. عیار سکه‌ها معمولاً بالاتر از عیار جواهرات است و گاهی از طلای خالص هم در سکه‌زنی استفاده می‌شود. در ایران تمام انواع سکه‌های بهار آزادی با عیار ۲۱٫۶ (۹۰٪) ضرب می‌شوند.

# عیار

عیار مرسوم	منطقه
۲۴ عیار - حداقل ۹۹٪	کشورهای عربی، چین، هنگ کنگ، تایوان
۲۲ عیار (۹۱,۶٪)	کشورهای عربی، هند، بنگلادش، پاکستان، سری لانکا
۲۱ عیار (۸۷,۵٪)	کشورهای عربی منطقه خلیج فارس
۱۹,۲ عیار (۸۰٪)	جنوب اروپا، پرتغال
۱۸ عیار (۷۵٪)	جنوب اروپا، ایران و مصر
۸ تا ۱۸ عیار (۳۳,۳٪ تا ۷۵٪)	شمال اروپا، اسکانديناوی و آلمان
۹ عیار و ۱۴ عیار قدیم (۵۸۳ از هزار) و جدید (۵۸۵ از هزار)	روسیه، شوروی سابق
۹ تا ۲۲ عیار (۳۷,۵٪ تا ۹۱,۶٪)	بریتانیا
۱۰ تا ۱۸ عیار (۴۱,۷٪ تا ۷۵٪)	ایالات متحده و کانادا



# سکه بهار آزادی

انواع سکه بهار آزادی:

از نظر شکل: سکه‌ها در دو نوع «طرح قدیم» (۱۳۵۸ تا ۱۳۷۰) و «طرح جدید (امامی)» (۱۳۷۰ تاکنون) هستند .

از نظر قطع: سکه‌ها در انواع «ربع»، «نیم»، «یک» یا «تمام»، «دو و نیم»، و «پنج» بهار آزادی موجود هستند .

# سکه بهار آزادی

عیار در ۲۴	عیار در ۱۰۰۰	قطر دایره (میلیمتر)	حد ترخیص وزن در هزار	وزن طلای خالص (گرم)	وزن کل (گرم)	قطع
۲۱٫۶	۹۰۰	۱۶	۱۰	۱٫۸۳۰۵۹۵۵	۲٫۰۳۲۲۵	ربع
۲۱٫۶	۹۰۰	۱۹	۵	۳٫۶۶۱۱۹۱	۴٫۰۶۶۵	نیم
۲۱٫۶	۹۰۰	۲۲	۲٫۵	۷٫۳۲۲۲۸۲	۸٫۱۲۳	یک



# ارزش ذاتی سکه

$$\{ (31.1) / (\text{قیمت اونس جهانی طلا} \times \text{نرخ دلار آزاد}) \times 0.916 \times \text{وزن سکه} \} + \text{حق ضرب}$$

# ارتباط بین قیمت نفت و طلا

- ❑ رابطه مستقیمی میان قیمت نفت و قیمت طلا وجود ندارد.
- ❑ در بین طلا و نفت شاخص تاثیر گذار نفت است
- ❑ پایین رفتن قیمت نفت موجب کاهش هزینه ها و در نتیجه کاهش تورم جهانی می شود.
- ❑ در چنین شرایطی سرمایه گذاران تمایل دارند تا سرمایه خود را از حالت ذخیره به جریان در آورند.
- ❑ در حال حاضر با توجه به شرایط اقتصاد جهانی طلا به عنوان یک ذخیره استراتژیک جهت حفظ ارزش سرمایه مطرح است که می تواند با فروش آن سرمایه لازم را برای گردش اقتصادی فراهم ساخت. لذا این امر عرضه طلا را افزایش می دهد و موجب ارزان شدن آن خواهد شد، در مقابل افزایش یا کاهش قیمت طلا تاثیر چندانی بر قیمت نفت نخواهد داشت.

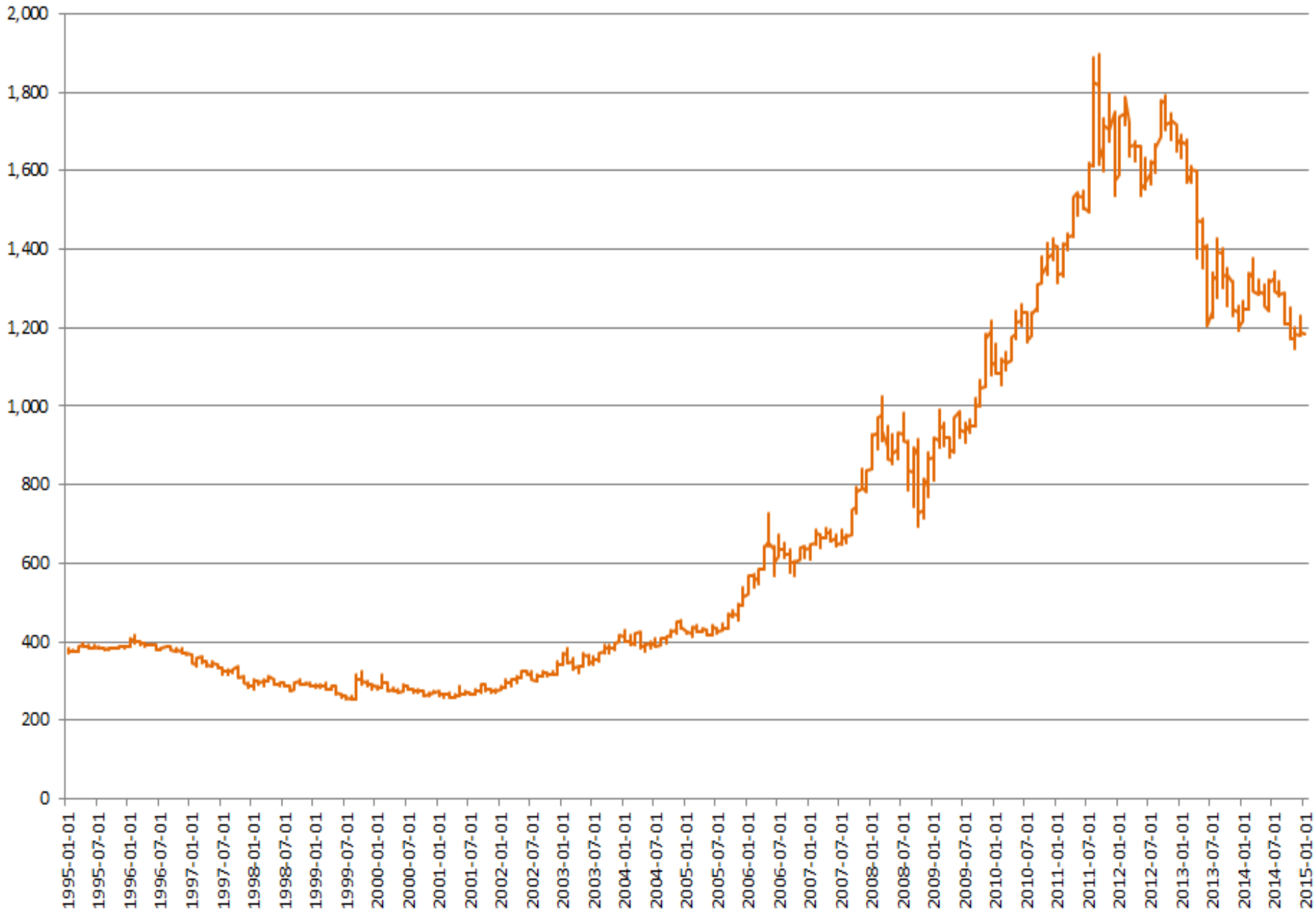
# ارتباط بین دلار و طلا

□ ارزش دلار جهت طلا را مشخص می کند، زیرا طلا در بازار جهانی به دلار ارزشگذاری می شود.

□ افزایش ارزش دلار، قیمت طلا را برای خریدارانی که با دیگر ارزها قصد خرید دارند بالا برده و در نتیجه تقاضای طلا کاهش و قیمت آن نیز تنزل می یابد.

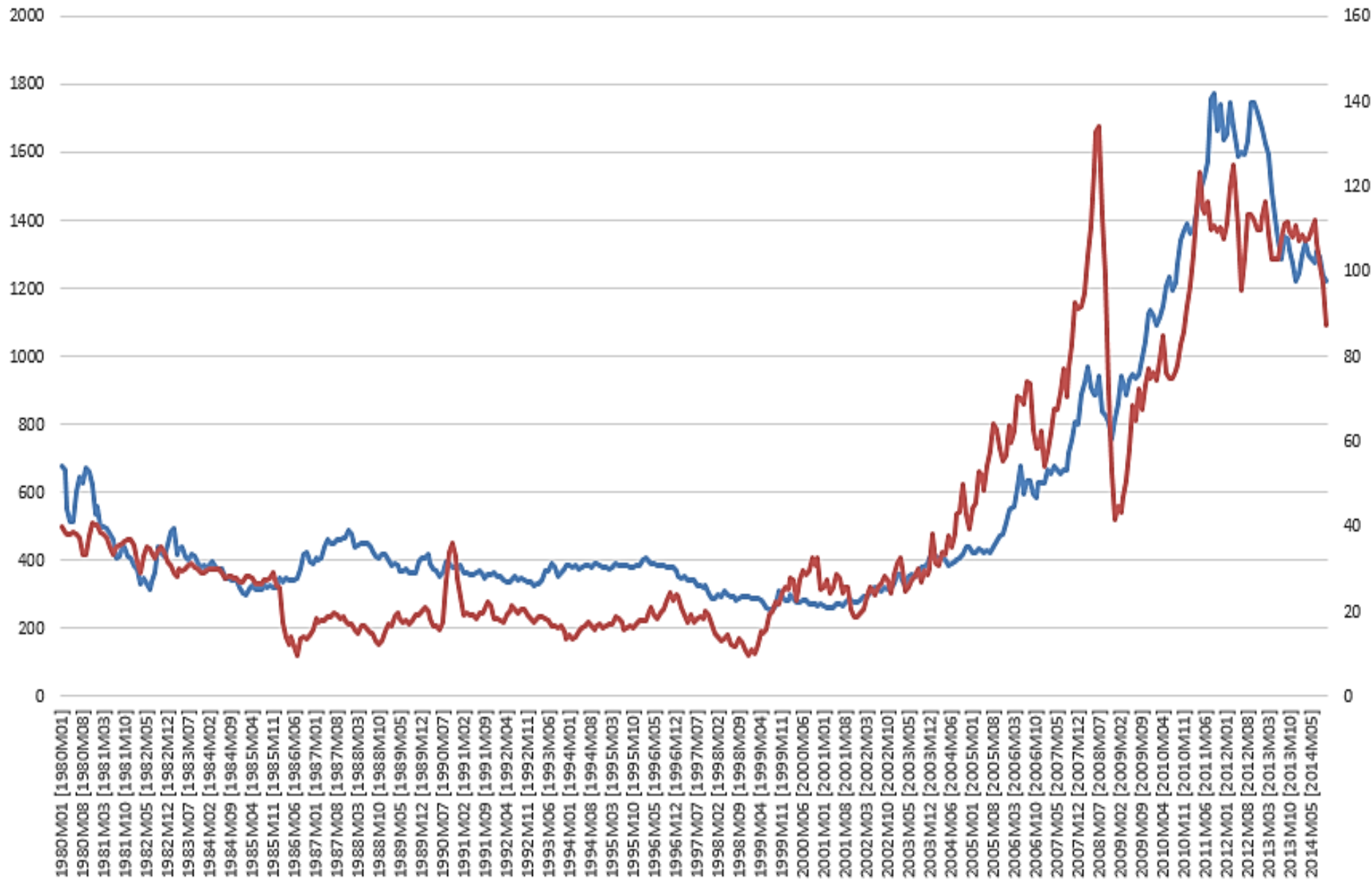
□ در مقابل، کاهش ارزش دلار موجب کاهش ارزش طلا و افزایش تقاضا و سرانجام موجب افزایش قیمت آن خواهد شد. به طور کلی قیمت طلا با ارزش دلار رابطه معکوس دارد.

# GOLD



# ارتباط بین قیمت طلا و نفت

— GOLD — CRUDE\_BRENT



# US Dollar Index (USDX)

- این شاخص در مارچ سال ۱۹۷۳ با قیمت صد شروع به کار کردو در بازارهای مالی جهان مورد معامله قرار گرفت.
- شاخص دلار امریکا ارزش دلار امریکا در مقابل شش ارز معتبر جهانی با وزنه‌های مشخصی است. در این سبد ارزها به شکل زیر می باشند.

وزن	نام ارز
۵۷.۶%	یورو
۱۳.۶%	ین ژاپن
۱۱.۹%	پوند انگلستان
۹.۱%	دلار کانادا
۴.۲%	کرون سوئد
۳.۶%	فرانک سوئیس

# US Dollar Index (USDIX)



1967 ▼

2015 ▼



Chart ▼

Forecast

## US Dollar Index (USDIX)



# Dollar

- وقتی دلار امریکا بالا میرود، به طور مشخص قیمت کالاها برای حفظ ارزش قبلی خود پایین می آیند و بر عکس با تضعیف دلار قیمت کالاها افزایش مییابد.
- به دلیل اثرگذاری ارزش دلار بر قیمت کالاها در بازارهای جهانی، همیشه یکی از متغیرهای مهم در جهان بوده است.
- قیمت دلار امریکا همیشه مورد توجه دلالتان ارز، واردکنندگان و صادرکنندگان و سرمایه گذران بوده است.
- دولتها نیز ارزش دلار امریکا را مورد بررسی مستمر قرار می دهند.



# Dollar

□ ارزش دلار جهت طلا را مشخص می کند، زیرا طلا در بازار جهانی به دلار ارزشگذاری می شود.

□ افزایش ارزش دلار، قیمت طلا را برای خریدارانی که با دیگر ارزها قصد خرید دارند بالا برده و در نتیجه تقاضای طلا کاهش و قیمت آن نیز تنزل می یابد.

□ در مقابل، کاهش ارزش دلار موجب کاهش ارزش طلا و افزایش تقاضا و سرانجام موجب افزایش قیمت آن خواهد شد. به طور کلی قیمت طلا با ارزش دلار رابطه معکوس دارد.

□ از سال ۲۰۰۹ که اقتصاد امریکا در نقطه پایین خود قرار گرفته بود، فدرال رزرو شروع به سیاستهای انبساطی وسیعی کرد. این سیاستها به QE یا Quantitative Easing موسوم شد.

□ در چند سال اخیر فدرال رزرو سه سیاست انبساطی را در اقتصاد امریکا اعمال کرد و در این سیاستها نه تنها نرخ بهره را به نزدیک صفر کاهش داد، بلکه حجم وسیعی نقدینگی را با روشهای متفاوت به اقتصاد امریکا تزریق کرد.

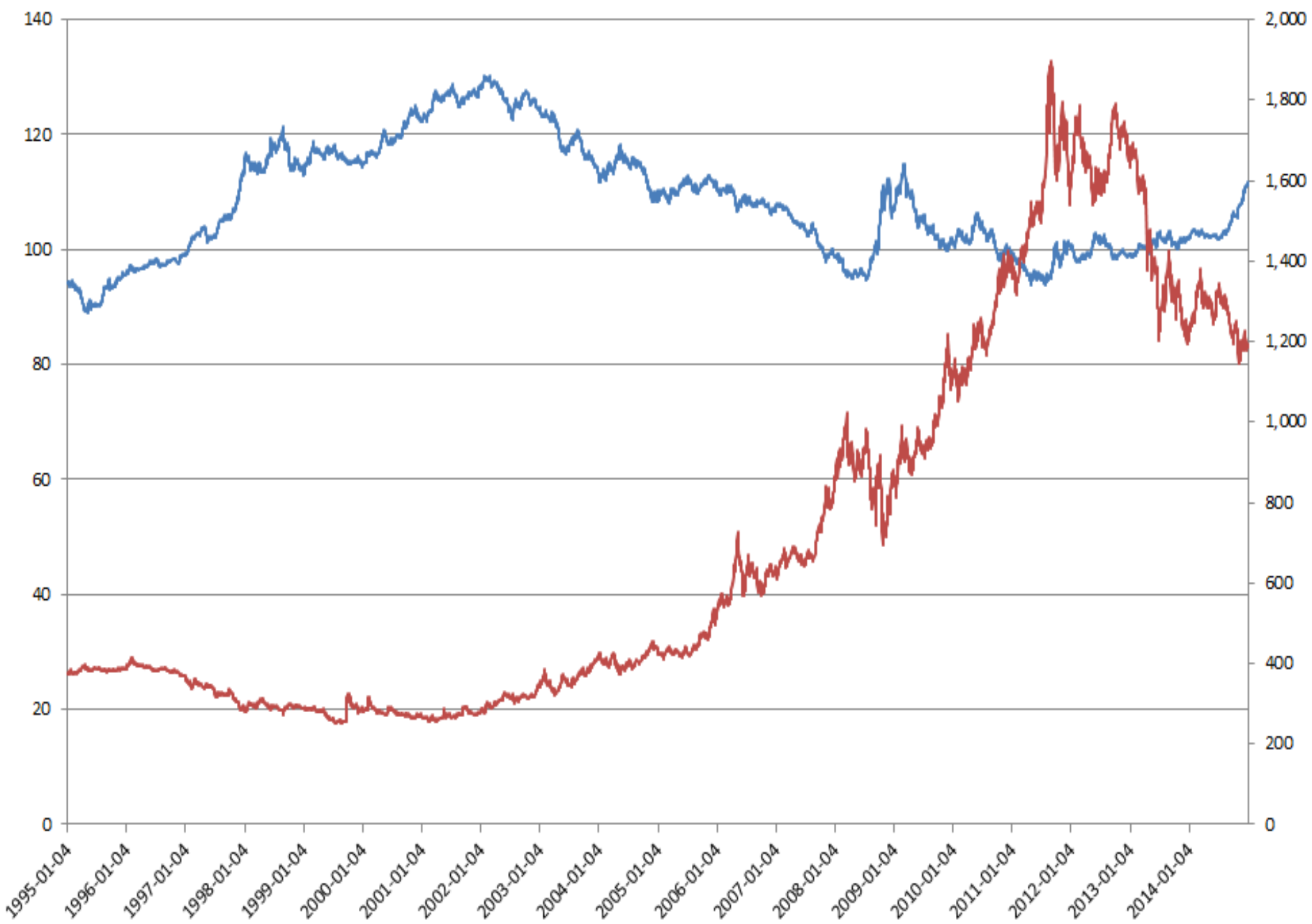
□ در سیاست انبساطی آخر، که به QE3 نامیده شد، هرماه ۸۰ میلیارد دلار به اقتصاد امریکا (از طریق خرید اوراق بهادار مثل اوراق قرضه) تزریق شده است و این تزریق نقدینگی تا جایی ادامه یافت که دو دغدغه جدی مقامات پولی امریکا رفع شد. این دو دغدغه یکی رونق بخش مسکن و دیگری کاهش سطح بیکاری بود.

با تحقق این دو هدف و به خصوص با کاهش نرخ بیکاری به زیر ۷ درصد، فدرال رزرو شروع کرد به کاهش خرید اوراق و هر ماه ده میلیارد دلار از تزریق نقدینگی خود را کاهش داد.

این کاهشها زنگ خطر افزایش نرخ بهره را در سال ۲۰۱۵ به صدا درآورد و تقاضا برای دلار قبل از اینکه اتفاقی بیفتد، افزایش یافت. ادامه این تحولات منجر به کاهش نرخ بیکاری امریکا زیر شش درصد شد که تقریبا حول و حوش بیکاری طبیعی امریکا قلمداد میشود.

محدود شدن سیاست های انبساطی به کاهش نرخ تورم منجر می شود و این چیزی نیست که بانک مرکزی دنبال آن باشد. نرخ تورم طی ۳۱ ماه اخیر پیوسته پایین تر از نرخ هدف تعیین شده از سوی بانک مرکزی یعنی دو درصد بوده است. در بیانیه پایانی نشست ماه دسامبر کمیته سیاستگذاری بانک مرکزی آمده بود بانک مرکزی معتقد است نرخ تورم به تدریج افزایش خواهد یافت.

dollar index    GOLD



# یک تحلیل در این زمینه:

□ رشد ارزش دلار یک عامل اصلی برای کاهش قیمت طلا است. شاخص دلار که ارزش این ارز را در برابر سبدهی از شش ارز معتبر نشان می دهد به بالاترین میزان در ۹ سال اخیر رسیده است.

□ در ماه های اخیر خبرهایی که از وضعیت اقتصادی آمریکا منتشر شده عموماً مثبت بوده و این امر سبب شده بانک مرکزی آمریکا خرید اوراق قرضه دولت را متوقف کند.

□ امسال نیز قرار است نرخ های بهره بالا برده شود و این عاملی برای رشد ارزش دلار است.



dollar index WTI





# یک تحلیل در این زمینه:

بانک مرکزی اروپا بزودی خرید اوراق قرضه دولت ها و شرکت های عضو منطقه یورو را آغاز خواهد کرد زیرا اقداماتی که تاکنون برای حمایت از رونق اقتصادی انجام شده به اندازه کافی موثر نبوده است. بدین ترتیب احتمال افزایش نرخ های تورم در ماه های آینده کاملا وجود دارد و این عاملی برای جذابیت طلاست.

EURO/DOLLAR





Euro as legal tender in 12 nations

September 11, 2001

Credit boom of 2007

Lehman Bros. collapse





Greek crisis

Irish crisis €85 bn

EU bailout for Greece €110 bn

EUR/USD (EURUSD=X) ★ Watchlist

**1.1601** -0.0188(-1.59%) CCY - As of 12:34pm EST

1d 5d 1m 3m 6m YTD 1y 2y **5y** 10y Max Custom ▾  + Indicator + Comparison Reset   Go To Symbol 



# نرخ بیکاری و استخدام

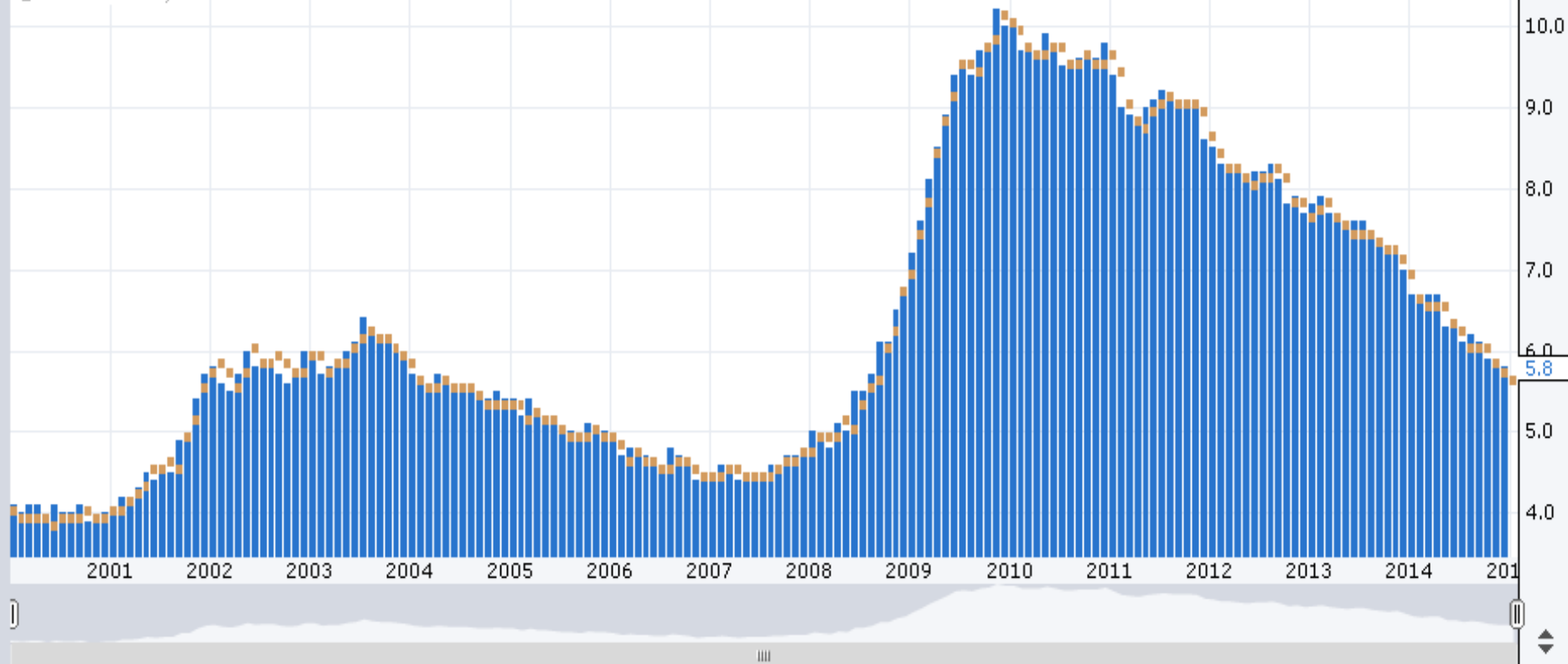
Jan 2000 — Dec 2014

Range

Actual

Forecast

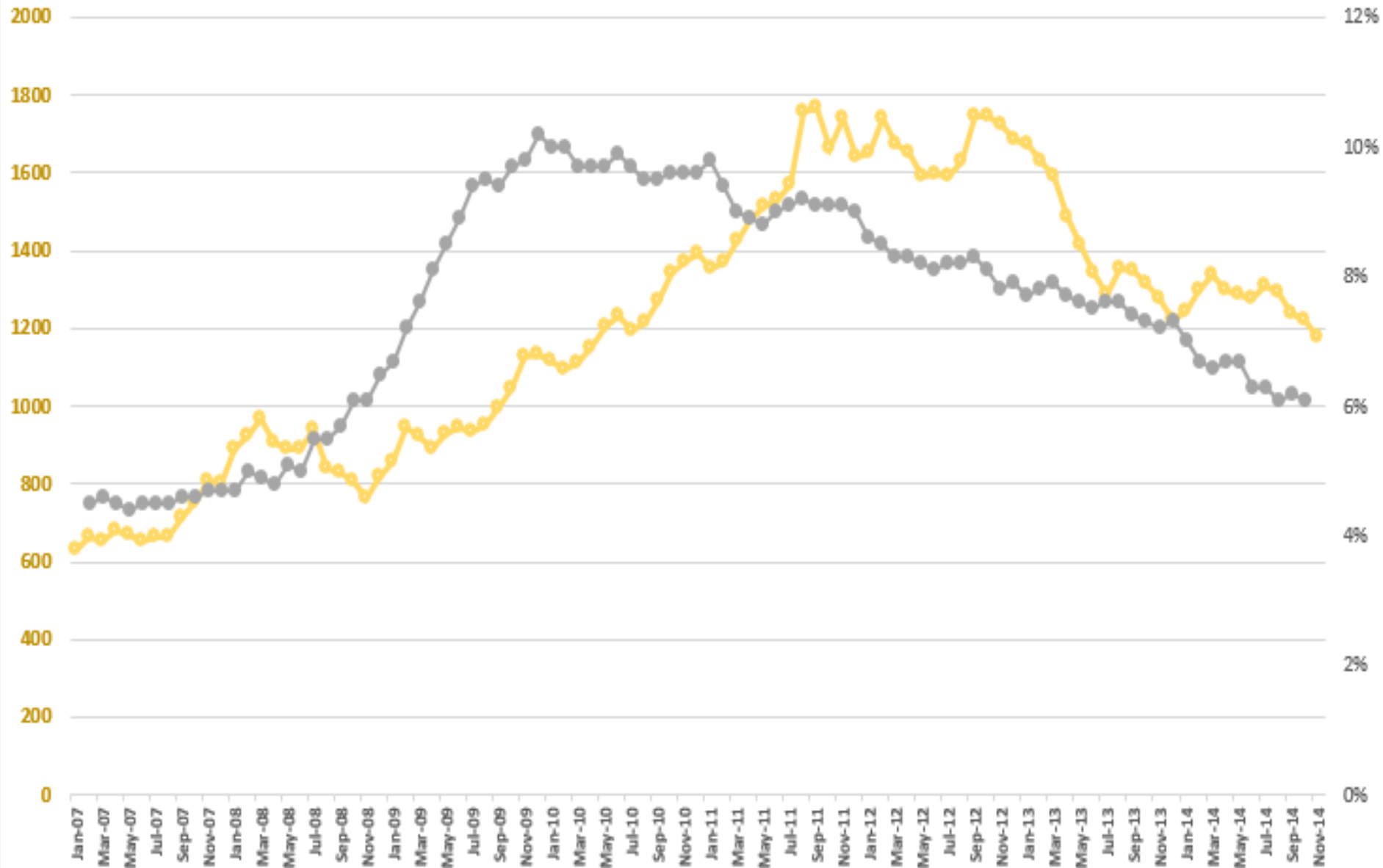
© Forex Factory



Source	<a href="#">Bureau of Labor Statistics (latest release)</a>
Measures	Percentage of the total work force that is unemployed and actively seeking employment during the previous month;
Usual Effect	Actual < Forecast = Good for currency;
Frequency	Released monthly, usually on the first Friday after the month ends;
Next Release	<a href="#">Feb 6, 2015</a>
Why Traders Care	Although it's generally viewed as a lagging indicator, the number of unemployed people is an important signal of overall economic health because consumer spending is highly correlated with labor-market conditions. Unemployment is also a major consideration for those steering the country's monetary policy;
Also Called	Jobless Rate;

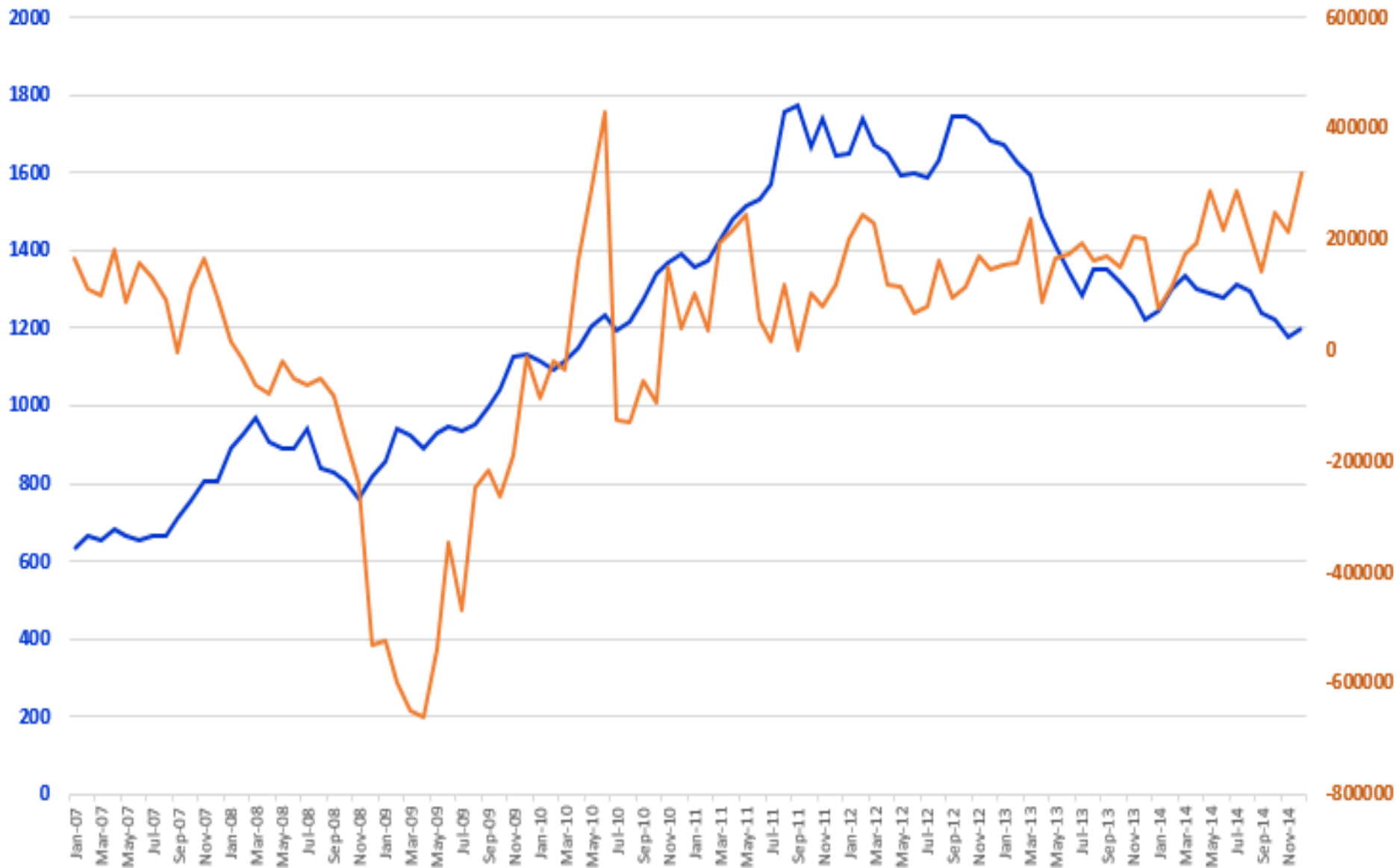
# ارتباط بین نرخ بیکاری آمریکا و قیمت انس

gold Unemployment Rate



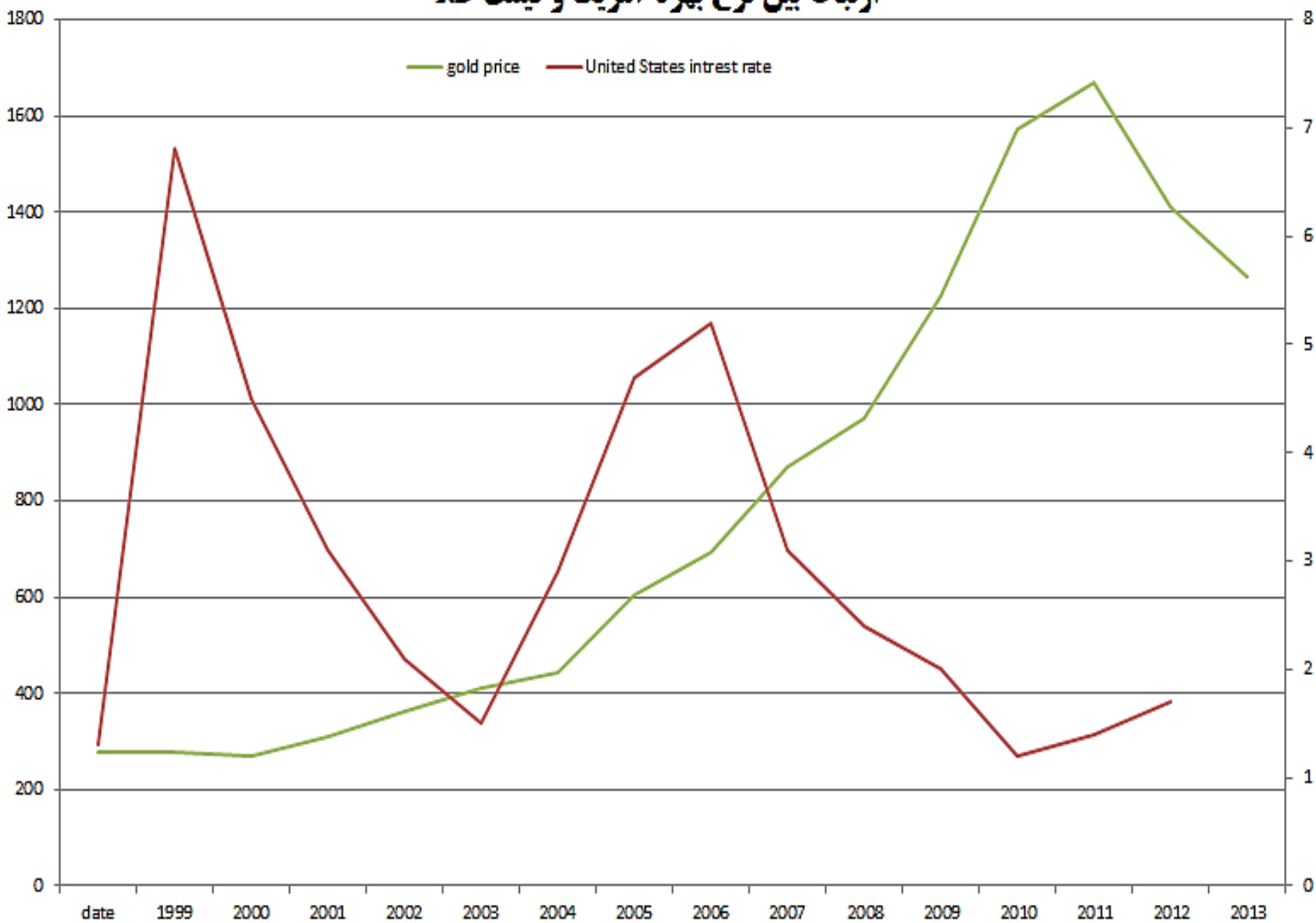
# ارتباط بین میزان استخدام آمریکا و قیمت طلا

gold Actual





## ارتباط بین نرخ بهره آمریکا و قیمت طلا



# یک تحلیل در این زمینه :

تجزیه و تحلیل آماری نشان می دهد که بین اوراق قرضه ۱۰ ساله آمریکا و قیمت طلا در سال های اخیر رابطه معکوسی وجود داشته است. افزایش نرخ بهره آمریکا تقاضا برای دلار را افزایش داده و تاثیر منفی بر قیمت طلا خواهد داشت.

اگر نرخ بهره واقعی آمریکا به بیش از ۲ درصد افزایش یابد قیمت طلا به زیر ۱۰۰۰ دلار خواهد رسید.

فدرال رزرو از اواخر سال ۲۰۰۸ تاکنون نرخ بهره را پایین و نزدیک به صفر نگه داشته است.

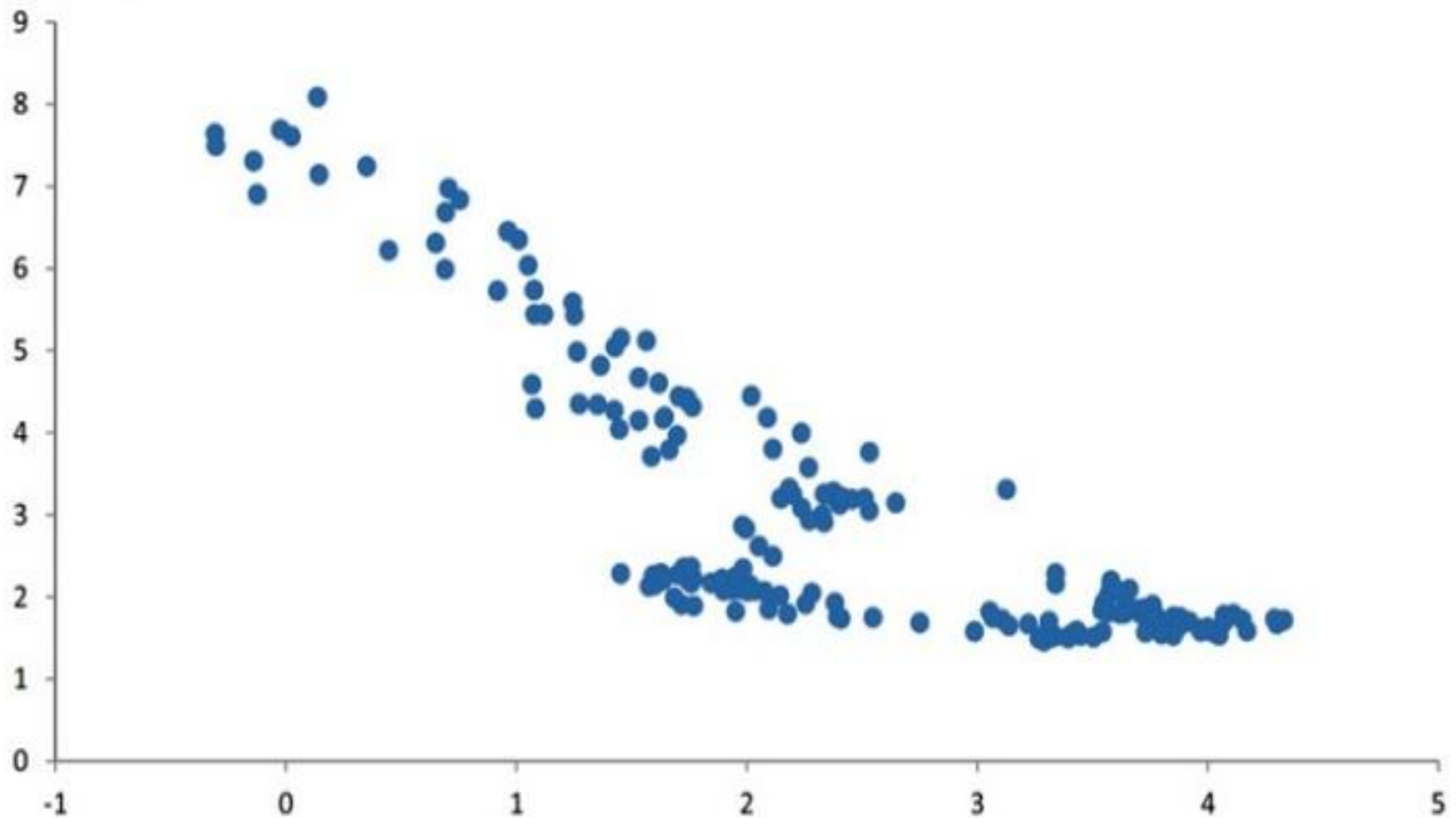
# یک تحلیل در این زمینه :

اعضاء بانک مرکزی آمریکا در باره پایین باقی ماندن نرخ تورم و تاثیر منفی ضعف اقتصاد جهان بر اقتصاد آمریکا نگران هستند.

پیشتر تصور می شد بانک مرکزی در ماه آوریل یا حداکثر ماه ژوئن نرخ های بهره را بالا خواهد برد اما اکنون این باور بوجود آمده که این اقدام در نیمه دوم امسال آغاز خواهد شد.

# قیمت واقعی طلا و نرخ بهره واقعی 1997-2012

قیمت واقعی طلا



# یک تحلیل در این زمینه :

دولت هند برای کاستن از کسری حساب جاری این کشور که بخش اعظم آن حاصل واردات طلا بود بر واردات این فلز تعرفه سنگین اعمال کرد اما اکنون که قیمت نفت کاهش یافته کسری حساب جاری هم پایین آمده و دولت هند می تواند از تعرفه واردات طلا بکاهد.

بدین ترتیب یک عامل حمایت برای بازار طلا پدید آمده است. نفت ۳۵ درصد واردات هند را تشکیل می دهد.

# فصل های خاص طلا

# فصل های خاص افزایش تقاضای طلا

## انس در دنیا

- جشن سال نوی چین (ماه بهمن فاصله ۲۱ ژانویه تا ۲۱ فوریه)
- فصل ازدواج در هند - (از اواخر سپتامبر تا ژانویه برگزار می شود، بین گرمای تابستان و موسم بارانی سنگین - اواخر شهریور تا اوایل دی)

## طلا در ایران و منطقه

- عید فطر
- ایام عید و کریسمس (تقاضای زیاد ارز مسافرتی)

# تکنیکال انس

DT\_GOLDS\_D1-D







# عوامل موثر بر قیمت دلار در سال ۹۴

- توافق هسته ای
- اختلافات و تحریم ها
- بازگشت دلار های بلوکه شده
- قیمت نفت و کسری بودجه
- تورم سال ۹۴
- و ...