

ماهنامه تترا

بازارها در نقطه تردید؛
آرامش پیش از حرکت بزرگ



- کاهش تورم در غرب، تشدید جنگ تجاری در شرق
- بازگشت طلا به تخت پادشاهی دارایی‌های امن
- بیت‌کوین در فاز خستگی و تجمع
- حمله نهنگ‌ها به دریای کریپتو

پادشاهی طلا در دارایی‌های امن



ماه مهر ۱۴۰۴ دوره‌ای سرشار از تحولات هم‌زمان در اقتصاد جهانی و بازار رمزارزها بود. از نشانه‌های کاهش تورم و احتمال تغییر رویکرد بانک‌های مرکزی گرفته تا تشدید تنش‌های تجاری میان آمریکا و چین، مجموعه‌ای از عوامل بر رفتار سرمایه‌گذاران و مسیر بازارهای مالی تأثیر گذاشتند.

در این شماره، ضمن بررسی وضعیت دلار، یورو و طلا، به تحلیل داده‌های آن‌چین بیت‌کوین، فاز تراکم بازار کریپتو و تأثیر سیاست‌های کلان جهانی پرداخته‌ایم.

بررسی کلی وضعیت اقتصادی

۱- ایالات متحده آمریکا

اقتصاد آمریکا در مهرماه نشانه‌هایی از کاهش فشار تورمی را بروز داد:

- نرخ تورم سالانه به **۳٪** رسید (پایین‌تر از پیش‌بینی ۳.۱٪)، که نشان‌دهنده کنترل نسبی قیمت‌هاست.
- تورم ماهانه (CPI m/m) نیز به **۰.۳٪** کاهش یافت.
- شاخص‌های مدیران خرید (PMI) در بخش خدمات و تولید رشد داشتند (**Services PMI: 55.2**)، که بیانگر پایداری تقاضای داخلی است.
- از منظر تجاری، دولت آمریکا تعرفه‌های جدیدی تا **۱۰۰٪** بر تجهیزات بندری ساخت چین وضع کرد که از ۹ نوامبر اجرایی می‌شود.



نتیجه:

شاخص دلار رشد ملایم **۱.۲٪** را تجربه کرد.

چشم‌انداز:

با کاهش فشار تورمی، احتمال توقف افزایش نرخ بهره توسط فدرال رزرو افزایش یافته و انتظار می‌رود در ماه‌های آینده سیاست‌های انبساطی آغاز شود.



۲- منطقه یورو

اقتصاد منطقه یورو در مهرماه با نشانه‌هایی از بهبود نسبی مواجه شد:

- شاخص‌های PMI آلمان در بخش تولید ۴۹.۶ و در خدمات ۵۴.۵ ثبت شد که از بازگشت تدریجی فعالیت‌های اقتصادی حکایت دارد.
- تورم منطقه یورو در مسیر رسیدن به هدف ۲٪ بانک مرکزی اروپا قرار گرفته است.
- با این حال، تعرفه‌های آمریکا می‌تواند تا ۱.۵٪ از رشد تولید ناخالص داخلی این منطقه بکاهد.



نتیجه:

یورو در برابر دلار حدود ۱٪ کاهش یافت.

چشم‌انداز:

انتظار می‌رود بانک مرکزی اروپا در جلسات آتی نرخ بهره را کاهش دهد تا از رشد اقتصادی حمایت کند.

۳. بریتانیا

اقتصاد بریتانیا نیز در مسیر کاهش تورم و ثبات نسبی شاخص‌های کلان حرکت کرد:

- نرخ تورم سالانه در سطح **۳.۸٪** باقی ماند؛ مطابق با رقم قبلی اما پایین‌تر از پیش‌بینی‌ها.
- شاخص‌های PMI در تولید و خدمات به ترتیب **۴۹.۶** و **۵۱.۱** ثبت شدند که نشان‌دهنده رشد ملایم اقتصادی است.

نتیجه:

پوند در برابر دلار **۱.۵٪** تضعیف شد.

چشم‌انداز:

احتمال حفظ یا کاهش نرخ بهره توسط بانک مرکزی بریتانیا وجود دارد؛ موضوعی که می‌تواند فشار نزولی بر ارزش پوند وارد کند.



۴. جنگ تجاری آمریکا و چین و اثرات جهانی

در مهرماه، تنش‌های تجاری میان دو اقتصاد بزرگ جهان تشدید شد:

- تعرفه‌های جدید آمریکا بر تجهیزات بندری و صنعتی چین، زنجیره‌های تأمین جهانی را تحت تأثیر قرار داد.
- **یوان چین** تحت فشار قرار گرفت و در مقابل، **دلار آمریکا** در برابر ارزهای آسیایی تقویت شد.
- در نتیجه، بازارهای سهام، ارز و کالا شاهد افزایش محسوس نوسانات بودند.



۵. بازار طلا و دارایی‌های امن

در واکنش به تشدید تنش‌های تجاری و سیگنال‌های کاهش نرخ بهره، بازار طلا عملکردی درخشان داشت:

- قیمت جهانی طلا از محدوده ۳۷۳۶ دلار تا ۴۳۸۱ دلار رشد کرد.
- تقاضا از سوی بانک‌های مرکزی و سرمایه‌گذاران افزایش یافت.
- سنتیمنت بازار نشان داد که طلا بار دیگر جایگاه خود را به عنوان **پادشاه دارایی‌های امن** تثبیت کرده است، حتی در شرایط رشد بازار سهام.



جمع‌بندی اقتصادی

ماه مهر ۱۴۰۴ با کاهش تورم در غرب، تشدید جنگ تجاری در شرق و بازگشت طلا به صدر دارایی‌های امن همراه بود.

در ماه‌های آینده، بازارها در انتظار تصمیمات بانک‌های مرکزی درباره نرخ بهره خواهند بود. احتمال **کاهش نرخ بهره در اروپا و بریتانیا و توقف افزایش در آمریکا** می‌تواند مسیر جدیدی را برای **ارزها، طلا و بازارهای مالی جهانی** ترسیم کند.

نگاه بنیادی و آن چین

بررسی وضعیت بیت کوین در فاز خستگی و احتیاط

ماه گذشته، با اعلام **دونالد ترامپ** مبنی بر اعمال تعرفه‌ی ۱۰۰٪، بر واردات کالاهای چینی از اول نوامبر، احتمال وقوع جنگ تجاری بیش از هر زمان دیگری افزایش یافت. این تصمیم به سرعت بازارهای مالی، از جمله **بیت کوین** و به ویژه **آلت کوین‌ها** را تحت فشار قرار داد و سبب افت قابل توجه قیمت‌ها شد.

ترکیب داده‌های آن چین (On-chain) و بازار آپشن‌ها، نشان از ورود بازار به یک **فاز محتاطانه و انتقالی** دارد که در ادامه، جزئیات آن را مرور می‌کنیم.



نشانه‌های ضعف مومنتوم و فاز احتیاط

نشانه‌های ضعف مومنتوم و فاز احتیاط

شاخص **Percent of Supply in Profit** تا حدود ۸۵٪ کاهش یافته است؛ به عبارتی، بیش از ۱۵٪ از **کل عرضه بیت‌کوین در ضرر** قرار دارد. این افت نشان‌دهنده کاهش مومنتوم و ورود بازار به فاز بی‌تصمیمی است.

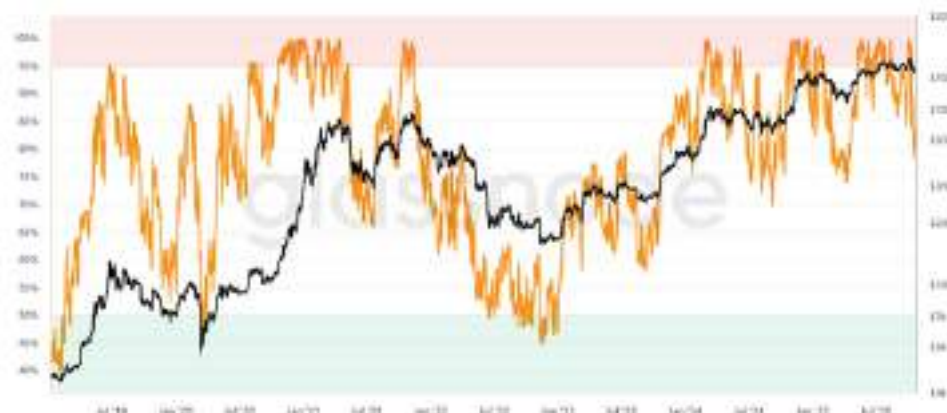
بیت‌کوین هر بار که به محدوده‌های **اوج تاریخی (ATH)** نزدیک می‌شود، با فشار فروش تازه‌ای مواجه می‌گردد. علت اصلی این رفتار، **افزایش فعالیت نهنگ‌های قدیمی** است؛ سرمایه‌گذارانی که چندین چرخه‌ی چهارساله را پشت سر گذاشته‌اند و همچنان به الگوی سنتی چرخه‌های چهارساله باور دارند.

با توجه به تبدیل شدن بیت‌کوین به یک **دارایی رسمی و مورد توجه نهادهای مالی و دولت‌ها**، حضور نقدینگی عظیم در بازار اجتناب‌ناپذیر است. طبیعی است نهنگ‌های نسل اول در چنین شرایطی اقدام به فروش بخشی از دارایی خود کنند. نتیجه این است که میلیاردها دلار بیت‌کوین در محدوده‌های حساس قیمتی جابه‌جا می‌شود و **توازن میان فشار فروش نهنگ‌ها و تقاضای نهادهای از وال استریت و دولت‌ها** تعیین‌کننده‌ی جهت بعدی بازار خواهد بود.

به عبارت دیگر، ایده‌ی بیت‌کوین دیگر صرفاً یک آرمان برای «رهایی از نظام مالی سنتی» نیست، بلکه اکنون به عنوان یک **دارایی رسمی و استراتژیک** در سبد سرمایه‌گذاری دولت‌ها و مؤسسات مالی جای گرفته است.

BTC- Percent Supply in Profit

▲ 100% Percent Supply in Profit ● 0% Percent Supply in Profit



شاخص Supply Quantile Cost Basis

یکی از ابزارهای کلیدی در تحلیل آن‌چین، شاخص **Supply Quantile Cost Basis** است که سلامت ساختار بازار بیت‌کوین را بر اساس قیمت تمام‌شده‌ی دارندگان مختلف ارزیابی می‌کند. این مدل عرضه‌ی کل بیت‌کوین را بر اساس **Cost Basis** دارندگان به چند **Quantile** تقسیم می‌کند؛ به‌طور خلاصه، درصدی از عرضه که در سود یا ضرر قرار دارد را مشخص می‌سازد و آستانه‌هایی مانند **۰.۹۵**، **۰.۸۵** و **۰.۷۵** را تعریف می‌کند که به‌ترتیب نشان‌دهنده‌ی ۵٪، ۱۵٪ و ۲۵٪ از عرضه‌ی در ضرر هستند.

در وضعیت کنونی، بیت‌کوین نه‌تنها پایین‌تر از **Short-Term Holders' Cost Basis** در محدوده‌ی **۱۱۳.۱ هزار دلار** معامله می‌شود، بلکه در حفظ سطح **Quantile 0.85** در حدود **۱۰۸.۶ هزار دلار** نیز ناتوان مانده است.

به‌صورت تاریخی، شکست در حفظ این آستانه‌ها معمولاً به‌عنوان نشانه‌ای از **ضعف ساختاری بازار** تعبیر شده و اغلب پیش‌زمینه‌ی اصلاح‌های عمیق‌تر تا محدوده‌ی **Quantile 0.75** بوده است، که در حال حاضر در نزدیکی **۹۷.۵ هزار دلار** قرار دارد.

Risk Indicator: Supply Quantiles Cost Basis Model



شاخص Long-Term Holder Spend Volume

افت قیمت بیت‌کوین به زیر هر دو سطح یادشده (Short-Term Holders' Cost Basis) و ۰.۸۵ (Quantile) برای **سومین بار در این چرخه** رخ داده است؛ موضوعی که نگرانی‌های ساختاری قابل‌توجهی را برانگیخته است.

از منظر کلان، تکرار این الگو نشان‌دهنده‌ی پدیده‌ی **Demand Exhaustion** یا «خستگی تقاضا» است. بررسی شاخص **Long-Term Holder Spend Volume** این وضعیت را تأیید می‌کند؛ از زمان اوج بازار در **جولای ۲۰۲۵**، دارندگان بلندمدت (LTH) ها به‌طور پیوسته حجم فروش خود را افزایش داده‌اند، به‌طوری‌که میانگین متحرک ۳۰ روزه از حدود **۱۰ هزار BTC** در روز به بیش از **۲۲ هزار BTC** در روز رسیده است.

این الگوی فروش مستمر، بیانگر **افزایش فشار برداشت سود از سوی سرمایه‌گذاران باتجربه** است؛ عاملی که به شکنندگی فعلی ساختار بازار دامن زده و مانع از شکل‌گیری بازگشت قیمتی پایدار شده است.

BTC: Spent Volume by Age [BTC] (30d Moving Average)





جمع‌بندی

به نظر می‌رسد بیت‌کوین وارد فاز **خستگی و بازتنظیم** شده است، بازاری که چندین بار تلاش کرده سطح **Cost Basis** دارندگان کوتاه‌مدت (حدود ۱۱۳.۱ هزار دلار) را پس بگیرد، اما در هر نوبت ناکام مانده است. این شکست‌های مکرر نشان می‌دهد خریداران فعلاً انرژی کافی برای ادامه‌ی روند صعودی ندارند و بازار برای **تجمیع و استراحت (Consolidation)** به زمان بیشتری نیاز دارد.

در همین حال، دارندگان بلندمدت نیز با افزایش حجم فروش خود، فشار عرضه را تشدید کرده‌اند. این روند تا زمانی که **تقاضای نقدی تازه (Spot Demand)** بازنگردد و نوسانات بازار کاهش نیابد، احتمالاً ادامه خواهد داشت.

به‌طور خلاصه، بازار در حال **تنفس عمیق پیش از حرکت بعدی** است؛ دوره‌ای که شاید آرام و کم‌هیاهو به نظر برسد، اما معمولاً مقدمه‌ی تغییرات بزرگ‌تر در ساختار بازار محسوب می‌شود.

نگاه تکنیکال

بیت کوین زیر فشار تصمیمات کلان و بی اعتمادی سرمایه گذاران

بازار رمزارزها در هفته های اخیر وارد یکی از **حساس ترین و پرابهام ترین** مراحل خود شده است. **بیت کوین**، رهبر بلامنازع این بازار، پس از تجربه ی ریزش شدید و نوسانات سنگین در کندل های روزانه، **همچنان در محدوده های فشرده و تراکمی** نوسان می کند.

سایه های بلند (شدوها) در نمودارها نشان می دهند که خریداران و فروشندگان در نبردی نزدیک به تعادل قرار دارند؛ اما هیچ یک هنوز موفق به در اختیار گرفتن کنترل کامل بازار نشده اند.

از منظر تکنیکال، بیت کوین همچنان در مرحله ی تثبیت قرار دارد و با وجود تلاش های کوتاه مدت خریداران برای بازیابی قدرت، هنوز نشانه ای از بازگشت پایدار دیده نمی شود. بازار بیش از هر زمان دیگری **به قطعیت نیاز دارد**؛ قطعیتی که احتمالاً نه از دل نمودار، بلکه از تحولات اقتصاد جهانی به دست خواهد آمد.



دامیننس تتر؛ آینده‌ای از احساسات بازار

در کنار بیت‌کوین، بررسی **دامیننس تتر (USDT Dominance)** تصویر شفاف‌تری از احساسات فعلی بازار ارائه می‌دهد.

تتر که در دوران نااطمینانی به عنوان پناهگاه امن سرمایه شناخته می‌شود، این روزها رفتاری مشابه با بیت‌کوین اما با **جهت‌گیری معکوس** دارد.

دامیننس تتر در حال حاضر در یک الگوی تراکمی قرار گرفته و نشانه‌ها حاکی از **احتمال شکست به سمت بالا** است. چنین حرکتی معمولاً بیانگر **خروج نقدینگی از بازار رمزارزها** و افزایش تمایل سرمایه‌گذاران به نگهداری دارایی در قالب استیبل‌کوین‌هاست. در صورت تحقق این سناریو، احتمال **اصلاح کوتاه‌مدت بازار، به ویژه در آلت‌کوین‌ها، افزایش می‌یابد.**

این رفتار محافظه‌کارانه‌ی سرمایه‌گذاران با واقعیت‌های اقتصاد جهانی هم‌خوانی دارد. تا زمانی که شرایط کلان اقتصادی شفاف‌تر نشود و **ریسک سیستماتیک جهانی** کاهش نیابد، انتظار رشد پر قدرت و پایدار در بازار کریپتو چندان واقع‌بینانه نخواهد بود.



آلت کوین ها در آستانه ی اصلاح جدید

در بخش آلت کوین ها، شاخص **Total3** که ارزش کل بازار آلت کوین ها (به جز بیت کوین و اتریوم) را نشان می دهد، در نزدیکی سقف تاریخی خود متوقف شده و نتوانسته از مقاومت کلیدی عبور کند. این سطح پیش تر چندین بار نقش سد مقاوم را ایفا کرده و احتمالاً این بار نیز مانع از ادامه ی رشد خواهد شد.

تحلیل ها نشان می دهند **مومنتوم صعودی آلت کوین ها در حال کاهش است** و بسیاری از پروژه ها با فشار فروش در محدوده های مقاومتی مواجه اند. در صورتی که شاخص نتواند مقاومت را بشکند، احتمال **بازگشت به محدوده های حمایتی و آغاز فاز اصلاحی میان مدت** افزایش می یابد.

در این میان، اگر خروج بیت کوین از محدوده ی پایینی **الگوی تراکمی مثلثی** خود با شکست **دامیننس تر** به سمت بالا هم زمان شود، می توان انتظار داشت این دو حرکت به صورت **هم جهت و تقویت کننده** عمل کنند. چنین الگویی پیش تر نیز در تاریخ بازار دیده شده و معمولاً **مقدمه ی اصلاح های کوتاه مدت اما عمیق** بوده است.



جمع بندی

بازار در نقطه‌ی تردید؛ آرامش پیش از حرکت بزرگ

در مجموع، بازار رمزارزها اکنون در مرحله‌ای قرار دارد که در آن **احتیاط، تحلیل و بی‌اعتمادی جای هیجان و رفتارهای کوتاه‌مدت را گرفته است**. بسیاری از معامله‌گران منتظرند تا جهت حرکت بازار مشخص شود؛ چه بایک شکست نزولی و اصلاح موقت، چه با بازگشت قدرتمند از سطوح حمایتی. واقعیت این است که **تراکم فعلی بازار نوعی انرژی فشرده در خود دارد** و دیر یا زود شاهد آزاد شدن آن خواهیم بود. تجربه‌ی چرخه‌های گذشته نشان داده که پس از دوره‌های طولانی از نوسانات محدود، معمولاً **حرکتی قدرتمند در پیش است**، صعودی یا نزولی بودن آن بستگی مستقیم به **سیاست‌های فدرال رزرو، جهت‌گیری اقتصاد جهانی و وضعیت نقدینگی بین‌المللی** دارد.



در چنین شرایطی، بهترین استراتژی برای فعالان بازار، **پرهیز از معاملات هیجانی، پایبندی به پلن شخصی و مدیریت دقیق سرمایه** است. بازار شاید در ظاهر آرام و بی‌حرکت باشد، اما همان‌طور که تاریخ نشان داده، **در دل همین سکوت‌هاست که موج‌های بزرگ بعدی متولد می‌شوند**.

نتیجه‌گیری نهایی

از سیاست‌های کلان تا هوش مصنوعی؛ بازارها در آستانه‌ی یک تحول ساختاری

ماه مهر ۱۴۰۴ را می‌توان نقطه‌ی تلاقی سه جریان بزرگ دانست: **تحولات اقتصاد جهانی، بازتنظیم بازار رمزارزها، و ورود هوش مصنوعی به عرصه‌ی تصمیم‌گیری مالی.**

از یک‌سو، **کاهش تورم در اقتصادهای غربی و احتمال تغییر مسیر سیاست‌های پولی** نشانه‌هایی از پایان دوره‌ی فشارهای انقباضی را نمایان کرده است؛ اما تشدید **جنگ تجاری آمریکا و چین** همچنان سایه‌ای از نااطمینانی بر بازارها افکنده است.

در چنین فضایی، **طلا بار دیگر جایگاه خود را به‌عنوان دارایی امن باز یافته** و بازارهای مالی جهانی در انتظار تصمیمات بعدی بانک‌های مرکزی به سر می‌برند.

در سوی دیگر، داده‌های **آن‌چین بیت‌کوین** تصویر واضحی از **فاز خستگی و تجمع** ارائه می‌دهند. کاهش مومنتوم، افزایش خرج‌کرد هولدرهای بلندمدت، و ناتوانی در بازپس‌گیری سطوح کلیدی، همگی نشان از بازاری دارند که در حال بازتنظیم نیروهای خود است. این مرحله اگرچه آرام و کند به نظر می‌رسد، اما معمولاً **پیش‌درآمدی بر حرکتهای بزرگ بعدی بازار** است.

در همین حال، **بازار رمزارزها در فاز تراکم** قرار گرفته و تحت تأثیر عوامل کلان جهانی، به‌ویژه سیاست‌های ایالات متحده، در وضعیت انتظار و احتیاط به سر می‌برد. دامیننس تتر در حال افزایش، کاهش حجم معاملات و ضعف مومنتوم در آلت‌کوین‌ها همگی بیانگر **غلبه‌ی احساس بی‌اعتمادی و احتیاط بر رفتار سرمایه‌گذاران** است.

در مجموع، ماه مهر را می‌توان **دوره‌ای از آرامش ظاهری و تحولات زیرپوستی** دانست؛

بازارها در حال نفس‌گرفتن پیش از مرحله‌ای تازه‌اند، مرحله‌ای که ممکن است نه‌تنها مسیر رمزارزها، بلکه **چگونگی تفکر درباره‌ی سرمایه‌گذاری در عصر هوش مصنوعی** را نیز برای همیشه تغییر دهد.