

KOMENTARZ DO SYTUACJI NA RYNKU ZŁOTA

16.03.2021 r.



Marek Straszak

Dyrektor Inwestycyjny
ds. Zarządzania
Aktywami i Doradztwa
Inwestycyjnego
Generali Investments TFI

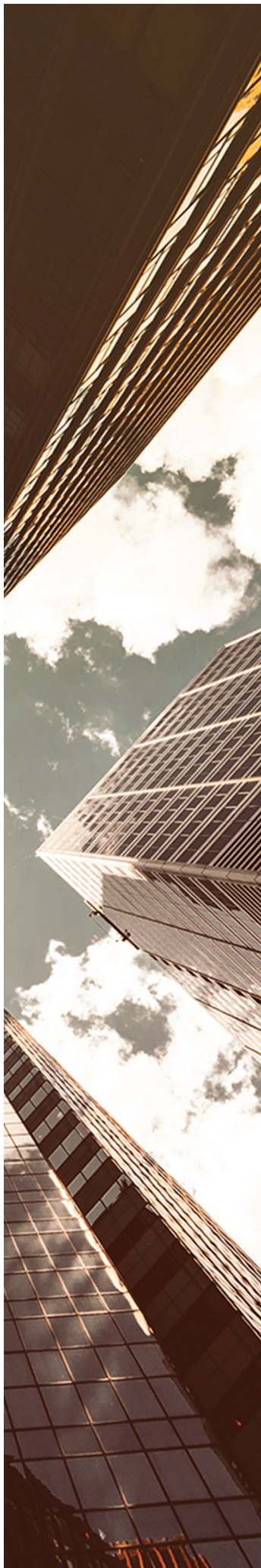
- W ostatnich tygodniach słabsze zachowanie złota spowodowane jest wzrostami rentowności obligacji oraz gwałtownymi wzrostami kryptowalut.
- W długim terminie podtrzymujemy pozytywne nastawienie do kruszcu ze względu na politykę banków centralnych oraz oczekiwania co do inflacji.
- Złoto znalazło się obecnie na ciekawych poziomach wsparcia z punktu widzenia analizy technicznej.

Złoto od początku roku spadło o ok. 9%, czyli do poziomu 1720 USD/oz. Duża część tego spadku przypada jednak dopiero na okres od ok. połowy lutego. Wtedy zaczął się dynamiczny wzrost rentowności obligacji amerykańskich połączony ze spadkiem oczekiwań inflacyjnych w Stanach Zjednoczonych. To doprowadziło do sytuacji, w której realne rentowności mocno wzrosły z poziomu od ok. -1,1% do -0,6%.

Wykres 1. Realna stopa procentowa na podstawie 10-letnich obligacji skarbowych



Źródło: Bloomberg



Coraz bliższy termin wdrożenia pakietu stymulacyjnego zaproponowanego przez Demokratów sprawił, że od początku marca oczekiwania inflacyjne ponownie zaczęły rosnąć. To akurat powinno być pozytywnym sygnałem dla ceny kruszcu, jednak w tym przypadku doprowadziło do obaw posiadaczy obligacji, że ich oszczędności są zagrożone przez inflację. Te obawy spowodowały gwałtowną wyprzedaż aktywów na rynkach dłużnych, które przeważały zmianę oczekiwań inflacyjnych.

Ostatnie zawirowania na rynkach, spowodowane wzrostem rentowności, doprowadziły również do silnego umocnienia dolara amerykańskiego, którego cena w relacji do euro wzrosła z poziomu 1,22 do 1,185. W relacji do polskiego złotego dolar umocnił się w tym czasie z okolic 3,7 do ponad 3,85. Taki gwałtowny wzrost wartości USD także niekorzystnie wpływał na notowania złotego kruszcu.

Ostatnim, ale nie mniej ważnym czynnikiem, który negatywnie oddziaływał w ostatnich tygodniach na cenę złota, jest popularność kryptowalut. Ich kursy były kolejne rekordy, a ponieważ stanowią one - podobnie jak złoto - alternatywną klasę aktywów, kapitał mógł przepływać pomiędzy złotem a kryptowalutami na korzyść tych ostatnich. Ten trend było widać w popycie inwestycyjnym na złoto za pośrednictwem ETF-ów, z których w lutym odplynęło ok. 2% aktywów.

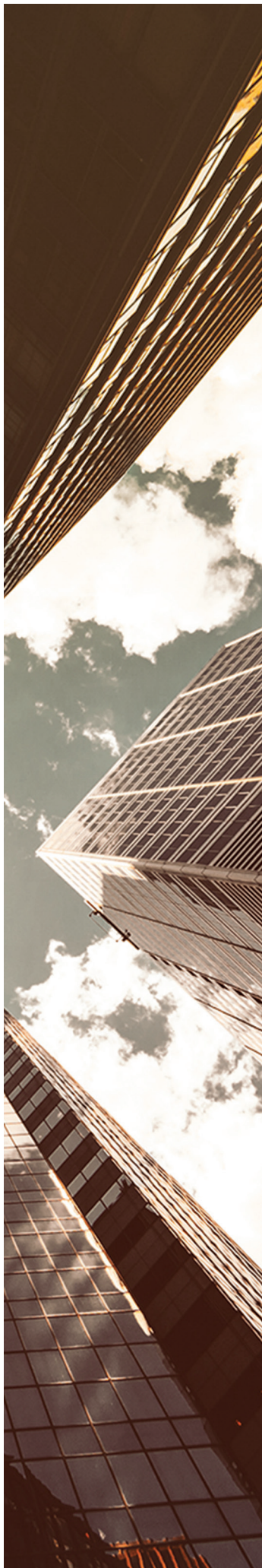
Z racji dużych wahań rentowności obligacji w krótkim terminie, uważamy, że ceny złota mogą odznaczać się większą zmiennością. Jednak obecną sytuację traktujemy dalej, jako korektę w trendzie rosnącym i w długim okresie podtrzymujemy nasze pozytywne nastawienie. Jeżeli sytuacja się unormuje i realna stopa procentowa zacznie spadać, to będzie to dobre środowisko do powrotu złota do wzrostów. Banki centralne są obecnie w zbyt trudnej sytuacji, by zakończyć swoją ekspansywną politykę monetarną. Rosnące rentowności są niekorzystne dla budżetów państw, które albo są w trakcie, albo stoją przed okresem dużych programów fiskalnych, doprowadzających do zwiększonego zadłużenia. Wyższe koszty obsługi tego rekordowego zadłużenia mogą stanowić poważny problem dla administracji wielu państw i dlatego sądzimy, że banki centralne będą kontynuować swoją politykę luzowania pieniężnego. To, w połączeniu z programami fiskalnymi, powinno przełożyć się na presję inflacyjną i obniżyć realne stopy procentowe. Naszym scenariuszem bazowym w średnim terminie jest unormowanie się rentowności oraz osłabianie się dolara, co powinno być wsparciem dla cen złota.

Z technicznego punktu widzenia, pozytywnie wygląda mocne odbicie kursu kruszcu od poziomu 1680 USD/oz, czyli dołka z czerwca 2020. To z tego poziomu złoto zaczęło swój marsz po nowe rekordy. Pozytywów należy również szukać w odradzającym się po pandemii popycie jubilerskim, co jest widoczne m. in. w imporcie złota do Indii – jednego z największych konsumentów tego metalu.

Wykres 2. Techniczny poziom wsparcia na poziomie 1680 USD/oz



Źródło: Bloomberg



MASZ PYTANIA?



(22) 449 03 33



tfi@generali-investments.pl



801 144 144



www.generali-investments.pl

Niniejszy materiał jest upowszechniany w celu reklamy lub promocji usług świadczonych przez Generali Investments Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”). Towarzystwo działa na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych (obecnie: Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 1 czerwca 1995 r., nr decyzji KPW-4073-1/95. Informacje zamieszczone w niniejszym materiale nie stanowią rekomendacji inwestycyjnej. Decyzje inwestycyjne dotyczące inwestowania w fundusze inwestycyjne powinny być podejmowane wyłącznie po zapoznaniu się z Prospektami informacyjnymi funduszy, zawierającymi szczegółowe informacje w zakresie: czynników ryzyka, zasad sprzedaży jednostek uczestnictwa funduszy, tabelę opłat manipulacyjnych oraz informacje podatkowe. Prospekty informacyjne, Kluczowe informacje dla Inwestorów, Informacje dla Klienta AFI, tabele opłat, dane o ryzyku inwestycyjnym i podatkach dostępne są na stronie www.generali-investments.pl.

Niniejszy materiał zawiera opinię ekspercką. Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za negatywne skutki wynikające bezpośrednio lub pośrednio z użycia treści zawartych w niniejszym materiale.