

Komentarze rynkowe

30.09.2020

Złoto - raport rynkowy Investors TFI, jesień 2020

PODSUMOWANIE RAPORTU O RYNKU ZŁOTA, WIOSNA 2020

Fundamenty po stronie złota

- Chociaż ożywienie gospodarcze po załamaniu w drugim kwartale jest szybsze niż oczekiwano, istnieje ryzyko, że po wyczerpaniu pierwszego paktu pomocowego dla ludności (CARES) bez ponownej stymulacji, gospodarka może znów spowolnić. Po ostatnim posiedzeniu Fed Jerome Powell ostrzegł, że „prawdopodobnie będzie potrzebne więcej bodźców fiskalnych”.
- Mając na uwadze nadchodzące wybory prezydenckie, Donald Trump jest bardzo przychylny apelom Powella i wywiera presję na mniej konserwatywny odłam republikańskich kongresmenów, aby złączył szeregi z demokratami w celu przeforsowania wartego 1-2 bln dolarów projektu drugiego pakietu pomocowego dla amerykańskich rodzin.
- Wobec perspektywy sprzęgnięcia polityki monetarnej i fiskalnej w zgodzie współpracujący tandem, można oczekiwać dalszego wzrostu aktywów Fed, które od początku obecnego kryzysu wywołanego pandemią COVID-19 jak dotąd prawie się podwoiły. Ostatni równie szybki wzrost wartości aktywów Fed, jaki miał miejsce pod koniec 2008 r., wywindował cenę złota z ok. 800 do ok. 1900 USD/oz w ciągu 3 lat.
- Zadłużenie gospodarki amerykańskiej, szczególnie obecnie, w warunkach zmniejszonych dochodów przedsiębiorstw i gospodarstw domowych, czyni ją bardzo wrażliwą nawet na niewielki wzrost obciążeń odsetkowych. Z drugiej strony na sierpniowym posiedzeniu Federalnego Komitetu do spraw Operacji Otwartego (FOMC) rynkowi wysłany został sygnał luźniejszego podejścia do kontrolowania inflacji.
- W warunkach kontroli rentowności amerykańskich obligacji na niskich poziomach, koszt alternatywny trzymania złota wyznaczany byłby jedynie przez oczekiwania inflacyjne, a te rosną od połowy marca i wynoszą obecnie 1,6% średniorocznie w

ciągu kolejnych 10 lat. Obecnie przy rentownościach obligacji 10-letnich na poziomie 0,6% realna oczekiwana rentowność wynosi około -1% rocznie. Tak więc nawet obecnie kupno i trzymanie nieprzynoszącego dochodu złota jest atrakcyjne w porównaniu z obligacjami.

- Po ustanowieniu na początku sierpnia rekordu na poziomie 2073 USD/oz, kurs złota wszedł w korektę. W jej najniższym punkcie cena osiągnęła poziom 1854 – 10,5% poniżej szczytu. Trzy poprzednie korekty w trwającej od początku 2016 r. drugiej fali hossy przyniosły zniesienia w wysokości 18% pod koniec 2016 r., 13,5% w połowie 2018 r. i 14% w marcowej panice giełdowej związanej z pandemią.
- Bardzo korzystna sytuacja fundamentalna oraz większe prawdopodobieństwo kontynuacji niż zakończenia trendu pozwalają bykom zachować optymizm i traktować obecne spadki jako zdrową i potrzebną wykupionemu rynkowi korektę.

Ogólne nastroje inwestorów

Po ustanowieniu na początku sierpnia rekordu na poziomie 2073 USD/oz, kurs złota wszedł w korektę. W jej najniższym punkcie cena osiągnęła poziom 1854 – 10,5% poniżej szczytu. Trzy poprzednie korekty w trwającej od początku 2016 r. drugiej fali hossy przyniosły zniesienia w wysokości 18% pod koniec 2016 r., 13,5% w połowie 2018 r. i 14% w marcowej panice giełdowej związanej z pandemią. W ostatnich dniach spadki przybrały na sile i niewykluczone, że rynek będzie testował obszar silnego wsparcia w okolicach 1750-1780. Wciąż wysokie jest odchylenie ceny od 50-tygodniowej średniej kroczącej, która dostarczała złota wsparcia podczas pierwszej fali hossy od 2001 do 2011 r. Znajduje się ona obecnie na poziomie 1682 USD/oz, a więc prawie 200 USD poniżej obecnego kursu (wykres 8). Zejście się ceny złota ze średnią może się odbyć poprzez rozciągnięcie korekty w czasie, którego upływ podwyższa średnią, ale również poprzez dalszy spadek bieżącego kursu, nawet do wspomnianego obszaru mocnego popytu na poziomie 1750-1780 USD/oz.

Bardzo korzystna sytuacja fundamentalna oraz większe prawdopodobieństwo kontynuacji niż zakończenia trendu pozwalają bykom zachować optymizm i traktować obecne spadki jako zdrową i potrzebną wykupionemu rynkowi korektę.

Kurs złota w USD



Źródło: Bloomberg

Michał Słysz
Investors TFI

**Wykorzystaj zalety najstarszej
inwestycji świata**