



Fundamenty po stronie złota

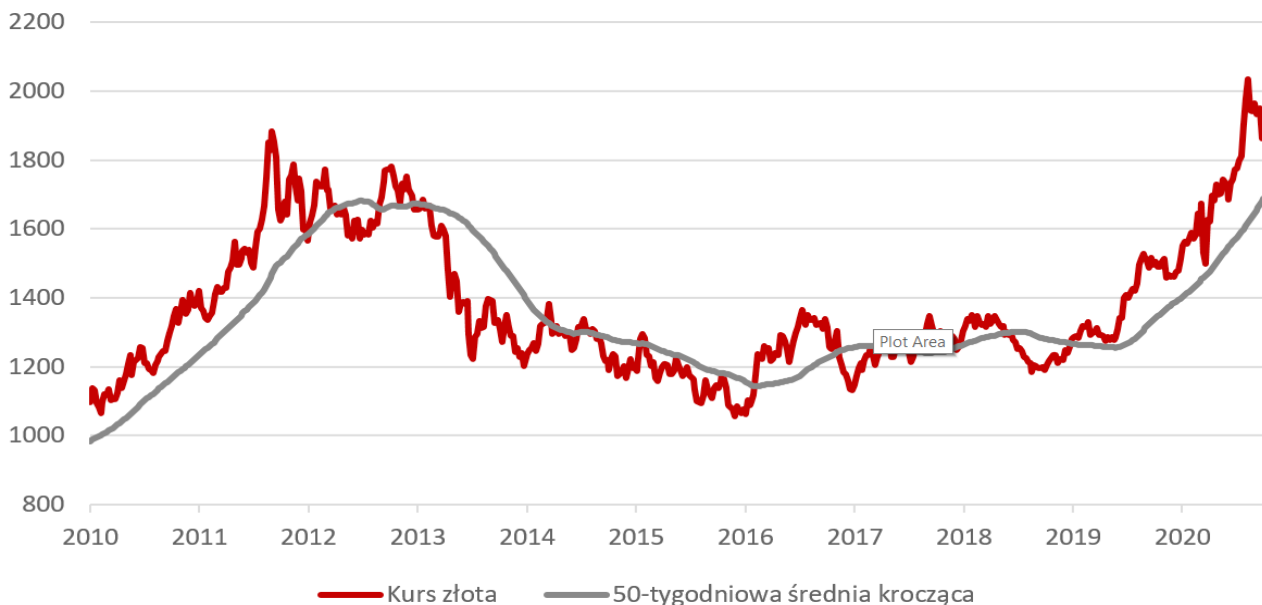
- Chociaż ożywienie gospodarcze po załamaniu w drugim kwartale jest szybsze niż oczekiwano, istnieje ryzyko, że po wyczerpaniu pierwszego paktu pomocowego dla ludności (CARES) bez ponownej stymulacji, gospodarka może znów spowolnić. Po ostatnim posiedzeniu Fed Jerome Powell ostrzegł, że „prawdopodobnie 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 zgodnie 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 rosły 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 złotu 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



Zródło: Bloomberg

Michał Słysz

Investors TFI

Niniejszy materiał ma wyłącznie charakter promocyjny. Opracowany został przez Investors TFI S.A. w związku z zarządzaniem funduszami inwestycyjnymi. Materiał oraz zawarte w nim prognozy stanowią wyłącznie wyraz poglądów jego autora i oparte zostały na stanie wiedzy aktualnym na dzień jego sporządzenia. Przy sporządzeniu materiału i zawartych w nim prognoz oparto się na informacjach pozyskanych z powszechnie dostępnych i uznanych za wiarygodne źródła, dokładając należytej staranności, aby informacje zamieszczone w niniejszym materiale były rzetelne, niemniej jednak nie można zagwarantować ich poprawności, kompletności i aktualności. Investors TFI S.A. zastrzega sobie możliwość zmiany przedstawionych opinii, w tym w przypadku zmiany sytuacji rynkowej, bez konieczności powiadamiania o niej adresatów niniejszego materiału. Investors TFI S.A. nie gwarantuje ziszczenia się scenariuszy lub prognoz zamieszczonych w niniejszym materiale, w szczególności przedstawione informacje (historyczne i prognozowane) nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Materiał niniejszy nie stanowi oferty publicznej ani publicznego oferowania w zakresie nabycia lub sprzedaży jakichkolwiek papierów wartościowych ani oferty w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny. Nie stanowi również rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Podane informacje nie mogą być traktowane jako usługa doradztwa inwestycyjnego lub innego typu doradztwa, w tym świadczenia pomocy prawnej. Wnioski wyciągnięte na podstawie przedstawionych komentarzy i prognoz nie powinny stanowić samodzielnej podstawy jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych. Niniejszy materiał nie zawiera pełnych informacji niezbędnych do oceny ryzyka związanego z inwestycją w papiery wartościowe oraz inne instrumenty finansowe. Decyzje inwestycyjne co do inwestowania w fundusz powinny być podejmowane w oparciu o informacje obejmujące w szczególności: opis czynników ryzyka, zasady sprzedaży jednostek uczestnictwa/certyfikatów inwestycyjnych, tabelę opłat manipulacyjnych oraz szczegółowe informacje podatkowe zawarte w Prospekcie Informacyjnym/Prospekcie Emisyjnym/Warunkach Emisji funduszu oraz informacje zawarte w dokumencie Kluczowe informacje dla inwestorów. Prospekt Informacyjny/Prospekt Emisyjny/Warunki Emisji funduszu oraz Kluczowe Informacje dla inwestorów, dostępne są w punktach dystrybucji funduszu, w siedzibie Investors TFI S.A. oraz na stronie internetowej www.investors.pl. Dotychczasowe wyniki funduszy inwestycyjnych nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Investors TFI S.A. ani zarządzane przez nie fundusze nie gwarantują osiągnięcia założonych celów inwestycyjnych funduszy. Wartość jednostek uczestnictwa/certyfikatów inwestycyjnych może cechować się dużą zmiennością, w związku z czym uczestnik funduszu powinien liczyć się z możliwością utraty części wpłaconego kapitału. Prezentowane stopy zwrotu funduszu nie są tożsame ze stopą zwrotu z inwestycji osiągniętą przez uczestnika funduszu, gdyż nie uwzględniają opłat manipulacyjnych pobieranych przy nabyciu jednostek uczestnictwa i podatków. Przy nabyciu jednostek uczestnictwa/certyfikatów inwestycyjnych funduszy pobierana jest opłata manipulacyjna na zasadach i w wysokości określonej w Prospekcie Informacyjnym/Prospekcie Emisyjnym/Warunkach Emisji funduszu. Zyski osiągnięte z inwestycji w jednostki uczestnictwa funduszy obciążone są podatkiem od dochodów kapitałowych, na podstawie Ustawy z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (t.j.: Dz.U. z 2012361 z późn. zm.). Investors Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. jest podmiotem prowadzącym działalność na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego udzielonego decyzją nr DFI/W/4034-30/1N-1-3432/05 z dnia 12 lipca 2005 r. w zakresie tworzenia funduszy inwestycyjnych i zarządzania nimi oraz zarządzaniu zbiorczym portfelem papierów wartościowych i podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.