



## Próba cierpliwości

Złoto wystawia jego posiadaczy na solidną próbę cierpliwości. Ani perspektywa zalania rynków niebieską falą płynności z programów pomocowych dla gospodarstw domowych, ani nieograniczone w czasie luzowanie ilościowe, ani przyzwolenie Fed na wzrost inflacji powyżej 2% nie wydają się wystarczające, aby pobudzić złoto do wybicia się z trwającej od sierpnia 2020 r. korekty. Osuwaniu się ceny kruszcu towarzyszy systematyczny jego odpływ z EFT-ów, co świadczy o spadku zainteresowania złotem krótkoterminowych inwestorów indywidualnych, dla których jest to najpopularniejszy sposób na uzyskanie ekspozycji na zmiany cen złota.

Przyczyn słabego sentymentu można upatrywać w zachowaniu innych rynków, szczególnie rynku akcji i kryptowalut. Indeksy akcji pną się systematycznie do góry, przy czym zaangażowanie inwestorów indywidualnych osiąga historyczne rekordy. Bitcoin, który przez wielu traktowany jest jako alternatywa wobec złota, od sierpniowego maksimum osiągniętego przez wycenę kruszcu wzrósł 400%. Mogło to skłonić wiele prywatnych funduszy do zamiany w portfelach złota na bitcoiny.

Relatywna słabość złota względem akcji, bitcoina, a także surowców naszym zdaniem nie oznacza końca wzrostów ceny kruszcu. Na rynkach jest obecnie ogromna ilość kapitału szukającego zarówno szybkich spekulacyjnych zysków, jak i ochrony przed inflacją, która jest nieuchronną konsekwencją wprowadzania do gospodarczego obiegu rekordowych ilości dolarów. Dopóki przeważa motyw spekulacyjny, a na rynkach panuje optymizm, dopóty złoto pozostaje w cieniu. Jednak płaski charakter korekty w połączeniu z masowym odpływem spekulacyjnego kapitału z rynku złota i negatywnym sentymentem świadczą o tym, że złoto konsoliduje się w „silnych rękach”, co zapowiada niedaleki koniec korekty i powrót na ścieżkę wzrostową.

O silnym popycie świadczą problemy z fizyczną dostawą kruszcu przez Comex, który odsyła posiadaczy kontraktów występujących o dostawę złota do Londynu, gdzie również zamiast złota proponuje im się kwity depozytowe na niealokowane złoto przechowywane w skarbcach LBMA. Również dostępność mniejszych sztabek i monet jest od wielu miesięcy mocno ograniczona i mniejsi klienci muszą się liczyć z koniecznością płacenia wysokich premii powyżej ceny ustalonej w Nowym Jorku i Londynie.

**Kurs złota (USD)**

Źródło: Bloomberg

**Podsumowanie**

Podsumowując, nasze spojrzenie na rynek złota nie zmieniło się. Wciąż widzimy wysokie ryzyko inflacji i brak możliwości „ugaszenia jej” poprzez podwyżki stóp procentowych w warunkach rekordowego i lawinowo rosnącego długu. Wybicie złota z obecnej korekty naszym zdaniem jest tylko kwestią czasu, a nowe szczyty ceny zobaczymy prawdopodobnie jeszcze w tym roku.

**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](http://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.