



Co się stało ze złotem?

27.09.2011



Grzegorz Zatryb
zarządzający funduszami

Absolwent Wydziału Nauk Ekonomicznych Uniwersytetu Warszawskiego.
Doświadczenie zawodowe zdobywał jako zarządzający w CAIB Securities, oraz
Zastępca Dyrektora w Departamencie Zarządzania Aktywami BRE Asset Management.
W latach 2002-2008 Wiceprezes Zarządu w PTE Skarbiec – Emerytura.

- Koniec ubiegłego tygodnia to spadki cen na wszystkich giełdach i ucieczka do bezpiecznych aktywów. Z reguły w takich sytuacjach beneficjentem było także złoto. Tym razem tak się nie stało. Od lokalnego szczytu w środę cena złota spadła o ok. 10%. Co sprawiło, że złoto podzieliło los innych, „ryzykownych”, aktywów?
- Nie ma jednego powodu „wyjścia z roli” złota. Złożyło się na to kilka czynników, które możemy podzielić na dwie grupy: techniczne i fundamentalne.
- Bezpośrednio na spadek ceny złota wpłynęło umocnienie się dolara amerykańskiego w związku ze stopniową utratą wiary w zdolność instytucji Unii Europejskiej do rozwiązania problemu zadłużenia niektórych jej członków, w szczególności Grecji.
- To jednak nie tłumaczy skali przeceny. Drugim czynnikiem, który wprost przełożył się na spadek ceny złota było podniesienie wysokości depozytu zabezpieczającego przez giełdę CM dla złota, srebra i miedzi. Decyzja to z pewnością „wyrzuciła” z rynku część spekulantów, co wzmocniło ruch spadkowy.
- Złoto od początków lipca w krótkim, bo do początków września, czasie zyskało ponad 25%, przebijając granicę 1900 USD/oz. Tak duży ruch z reguły prowadzi do korekty technicznej związanej z realizacją zysków.
- Realizacja zysków na pozycjach w złocie mogła być spowodowana stratami na innych aktywach. Złoto w większości portfeli było pozycją bardzo zyskowną.
- Analizując zjawisko od strony fundamentów uwagę zwraca pewien paradoks. Otóż wysoka zmienność na rynkach i słabość giełd akcji związana była z rosnącą szansą na recesję. Przekonanie o nadchodzącej recesji szło w parze ze spadkiem obaw o inflację. A właśnie inflacja była znaczącym motywem inwestowania w złoto. Tak więc słabość globalnej gospodarki stojąca za siłą złota, w ostatnich dniach przyczyniła się do jego aktualnej słabości.
- Obok zwalnających gospodarek krajów rozwiniętych, największy niepokój rynków finansowych budzi sytuacja w strefie euro. Na przykładzie Grecji w Europie i kryzysu wokół limitu zadłużenia w USA doskonale było widać, że większe ryzyko polityczne wbudowane jest we wspólną walutę europejską. Skutkiem było przyspieszenie odpływu kapitału do dolara amerykańskiego i jego umocnienie. Najważniejsze jest tu jednak to, że zjawisko to może mieć na jakiś czas trwały charakter. Oznacza to kontynuację procesu umacniania się waluty amerykańskiej, a to jest jednoznacznie negatywne dla ceny złota.
- Czy obserwujemy początek końca złota? Zdecydowanie nie. Inflacja, choć chwilowo jej nie widać, wróci. Wszystkie działania banków centralnych świata polegające na drukowaniu pieniędzy prędzej czy później będą miały swoje konsekwencje. Mocniejszy dolar nie oznacza też, że globalne ryzyko spadło ani że euro będzie słabło w nieskończoność. Obecna sytuacja to korekta i okazja do zakupów.

