

27/2024

# Q Value Newsletter

29 lipca 2024

W TYM NUMERZE

## Wyniki firm i niepewność nie pomagają bykom

Złoto - kierunek 2500 USD za uncję



## Wyniki firm i niepewność nie pomagają bykom

Od dłuższego czasu hossę na rynkach akcji podtrzymywało uzasadnione coraz bardziej oczekiwanie na wrześniową obniżkę stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych. Czynniki ten, choć wciąż aktualny, w ostatnich dniach zdaje się schodzić na dalszy plan. Obecnie inwestorzy zdają się większą uwagę przykładają do wyników finansowych wiodących amerykańskich firm i wydarzeń dziejących się na scenie politycznej w USA. Szanse na rozpoczęcie cyklu luzowania polityki pieniężnej Fed nadal są bardzo duże. Ale tylko w najbliższej perspektywie. Co prawda optymiści spodziewają się dwóch obniżek stóp w tym roku, ale to już bardziej spekulacje zbliżone do wróżenia z fusów. Coraz większa niepewność wiąże się z przebiegiem, a w efekcie wynikiem wyborczej kampanii prezydenckiej. Ze zwycięstwem Donalda Trumpa wiązano obawy dotyczące wzrostu inflacji, a więc mniejszymi szansami na kolejne redukcje kosztu pieniądza. Wraz z wejściem do gry Kamali Harris te rachuby znajdują się pod jeszcze większym znakiem zapytania, nie mówiąc już o końcowym wyniku wyborczych zmagania. Wpływ politycznych aspektów nie jest jednak jedynym czynnikiem determinującym sytuację na rynkach finansowych. Jednocześnie bowiem w Stanach Zjednoczonych coraz bardziej rozkręca się sezon publikacji wyników finansowych firm. Na razie trudno na podstawie publikowanych raportów budować jednoznaczny obraz, ale ma to też wpływ na reakcje inwestorów, które tylko podkreślają niepewność. W efekcie mamy do czynienia z podwyższoną zmiennością nastrojów i wahań notowań spółek oraz ruchu giełdowych indeksów. Wydaje się, że na ten okres warto uzbroić się w cierpliwość i nie podejmować zbyt nerwowych ruchów. Inwestorzy o niskiej tolerancji ryzyka zawsze mają możliwość poszukiwania bezpiecznych przystanków, a ryzykantom pozostaje szukanie szans na uzyskanie ponadprzeciętnych zysków. Złotym środkiem między tymi dwiema postawami nieodmiennie pozostaje dywersyfikacja portfela.

*Materiał przygotowany przez Michała Stankę,  
Prezesa Zarządu Q Value S.A.*



## Złoto - kierunek 2500 USD za uncję

Zakładany przez nas scenariusz utrzymania popytu na złoto ze strony banków centralnych i inwestorów azjatyckich oraz pojawienia się na rynku zwiększonego zainteresowania kruszcem inwestorów z Europy Zachodniej i USA skłania nas do myślenia o cenie złota na koniec 2024 roku na poziomie około 2500 USD za uncję.

W pierwszym półroczu 2024 roku cena złota wyrażona w dolarze amerykańskim wzrosła o 12,1% osiągając poziom 2330 dolarów za uncję. Tym samym kruszec co do kierunku zmiany kursu zachował się zgodnie z naszymi przewidywaniami, choć skala wzrostu istotnie przekroczyła nasze bazowe prognozy. Wynika to najprawdopodobniej z niedoszacowania relatywnej skali popytu oraz przeszacowania elastyczności cenowej popytu na złoto dwóch grup uczestników rynku, którzy wsparli ceny kruszcu w pierwszej połowie 2024 roku w stopniu większym niż przez nas zakładany. Chodzi tu o prywatnych inwestorów azjatyckich oraz przede wszystkim o banki centralne.

Z sytuacją tą mieliśmy do czynienia szczególnie w okresie od marca do maja tego roku. Rozwój uwarunkowań makroekonomicznych w gospodarkach zachodnich nie był wówczas dla złota korzystny. Wzrosły realne stopy procentowe w USA, dolar umocnił się w stosunku do koszyka głównych walut światowych, jak również obniżył się odsetek inwestorów oczekujących wystąpienia recesji w gospodarce amerykańskiej. W związku z napływającymi danymi o inflacji i rynku pracy oraz wypowiedziami członków Fed, po raz kolejny odsunęła się w czasie perspektywa rozpoczęcia cyklu obniżek stóp w USA. Pomimo tego wycena kruszcu wzrosła, wyznaczając 20 maja nowy historyczny rekord notowań. Inwestorzy zachodni w większym stopniu przyjęli postawę dalszego wyczekiwania na historycznie silny sygnał kupna złota, związany z rozpoczęciem obniżek stóp w USA, aniżeli byli skłonni do wyprzedania kruszcu. W sytuacji ich mniejszej aktywności, siłą cenotwórczą zyskali przede wszystkim inwestorzy z Azji oraz banki centralne krajów rozwijających się, czyli uczestnicy rynku z aktualnie jednoznaczną przewagą siły popytu nad podażą oraz mniejszą wrażliwością popytu na wzrost cen w stosunku do inwestorów zachodnich.

*Materiał przygotowany przez Macieja Kołodziejczyka,  
Zarządzającego Investor Gold Otwarty*

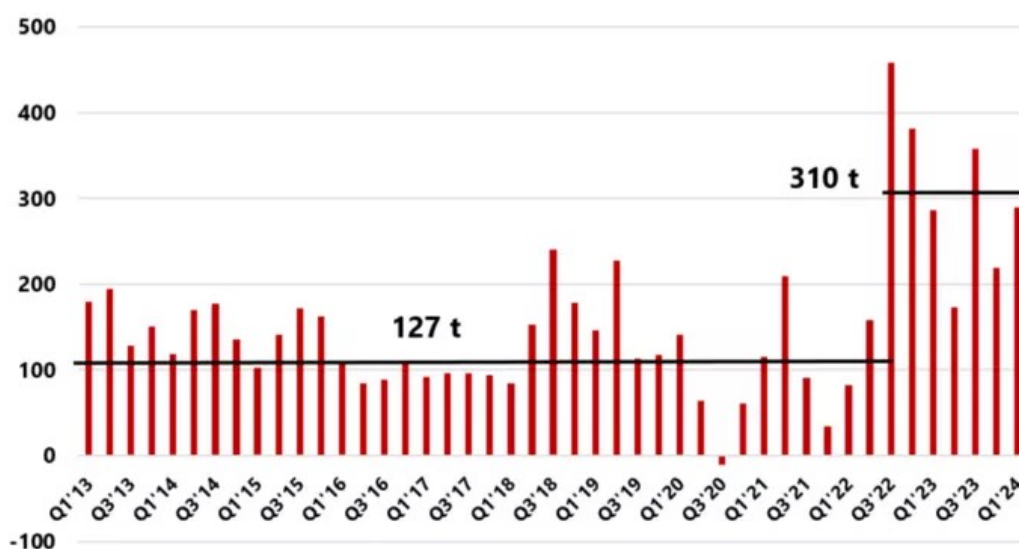


# Złoto - kierunek 2500 USD za uncję

Skalę popytu na złoto wśród azjatyckich inwestorów prywatnych dobrze obrazuje fakt, że od początku roku do końca maja o 25% wzrosła liczba ton złota w ETF-ach w Azji. Wynika to z kombinacji istotnego wzrostu poziomu oszczędności wraz z kurczącym się zbiorem lokalnych klas aktywów, które mogą być postrzegane przez nich jako atrakcyjne. W sytuacji zawirowań na chińskim rynku nieruchomości, przeszło trzyletniego trendu spadkowego na rynku akcyjnym, czy też ograniczenia przez władze Chińskiej Republiki Ludowej możliwości handlu bitcoinem, złoto stanowi dla inwestorów azjatyckich pożądaną lokatę kapitału. Jeszcze większą skalę wzrostu popytu na kruszec widać wśród banków centralnych.

Od drugiego kwartału 2022 roku ich średnie kwartalne zakupy netto przekraczają średnią z poprzednich 10 lat o ponad 140%.

**Wykres 1. Zakupy złota przez banki centralne (w tonach)**



Źródło: World Gold Council, Metal Focus

*Materiał przygotowany przez Macieja Kołodziejczyka,  
Zarządzającego Investor Gold Otwarty*



# Złoto - kierunek 2500 USD za uncję

Ten skokowy wzrost wynika z sytuacji geopolitycznej na świecie i narastającej potrzeby oparcia rezerw walutowych na politycznie neutralnej, pozbawionej ryzyka bankructwa czy konfiskaty klasie aktywów. Wzmoczone zakupy złota wpisują się również w trend dedolaryzacji rezerw, mający swoje uzasadnienie zarówno w przesileniach politycznych w międzynarodowym systemie monetarnym, jak i narastających obawach o długoterminową wypłacalność rządu USA, którego zadłużenie w relacji do PKB jest najwyższe w historii.

W drugim półroczu 2024 roku spodziewamy się stopniowego powrotu siły cenotwórczej inwestorów zachodnich wraz z rzeczywistym przybliżaniem się perspektywy pierwszej obniżki stóp w USA. Zgodnie z czerwcowymi projekcjami Fed, do końca roku możemy oczekiwać przynajmniej jednej obniżki. Biorąc pod uwagę wszystkie cykle obniżek stóp w USA w XXI wieku, w okresie dwóch lat od pierwszej obniżki złoto zyskiwało średnio 25%. Rozpoczęcie cyklu obniżek stóp procentowych w USA może zatem stać się silnym impulsem wzrostowym dla ceny złota, który ponownie przyciągnie inwestorów zachodnich na rynek.

## Wykres 2. Zachowanie cen złota od dnia pierwszej obniżki stóp procentowych przez Fed



Źródło: Bloomberg, obliczenia własne

*Materiał przygotowany przez Macieja Kołodziejczyka,  
Zarządzającego Inwestor Gold Otwarty*



## Złoto - kierunek 2500 USD za uncję

Oczekujemy, że wycenę kruszcu nadal wspierać będą zakupy banków centralnych. Wydaje się bowiem, że nie osiągnęły one jeszcze nowo wyznaczonych w obecnej sytuacji geopolitycznej docelowych udziałów złota w swoich rezerwach walutowych. Dostrzegamy również szereg zagrożeń geopolitycznych związanych z napiętymi relacjami pomiędzy potęgami światowymi, które mogą pozytywnie wpływać na złoto traktowane przez wielu inwestorów jako bezpieczna przystań dla kapitału w czasach kryzysowych. Czynniki te uzasadniają myślenie o cenie złota na koniec 2024 roku na poziomie około 2500 USD za uncję.

*Materiał przygotowany przez Macieja Kołodziejczyka,  
Zarządzającego Investor Gold Otwarty*



# Adoptuj Henryka!

Przyjęty: 03.2019

Ur. ok.: 2012

Waga: ok. 18 kg

Cześć, jestem Henryk. Jestem niedużym psiakiem w typie jamnika. Ładnie chodzę na smyczy, jestem kontaktowy i radosny. Nie przepadam za wszystkimi psami, jednak potrafię się z nimi komunikować i staram się unikać konfliktów. Gdy się przestraszę, lub coś mi się nie spodoba, potrafię pokazać charakter. Lubię spacerować, dużo węszyć, ale nie potrzebuję już długich, forsownych spacerów. Szukam konsekwentnego opiekuna.

Nie możesz adoptować? Podaruj dom tymczasowy, albo adoptuj wirtualnie.

Wejdź na stronę —> [schronisko.info.pl](http://schronisko.info.pl)



Kontakt do schroniska

Korabiewice 11, Puszcza Mariańska,

+48 519 615 975

[fcb@viva.org.pl](mailto:fcb@viva.org.pl)

*Materiał przygotowany przez Zespół Q Value S.A.*



# Q Value w Polsce

## WARSZAWA

**Q Value S.A. - Centrala**

**WIDOK TOWERS**

Aleje Jerozolimskie 44

00-024 Warszawa

Tel.: 22 598 77 00 email: [biuro@qvalue.pl](mailto:biuro@qvalue.pl)

## KRAKÓW

**Q Value S.A. – Oddział**

Krasickiego 36A

30-503 Kraków

## KIELCE

**Q Value S.A. – Oddział**

Warszawska 31 (ew.nr lok. 204)

25-518 Kielce

## LUBLIN

**Q Value S.A. – Oddział**

Tomasza Zana 39A

20-634 Lublin

## KATOWICE

**Q Value S.A. – Oddział**

Żelazna 2 (bud. CitySpace Face2Face)

40-851 Katowice

## ŁÓDŹ

**Q Value S.A. – Oddział**

Gdańska 130 (budynek Stara Drukarnia)

90-520 Łódź

## POZNAŃ

**Q Value S.A. – Oddział**

(budynek Business Link Maraton)

ul. Królowej Jadwigi 43

61-871 Poznań

## WROCŁAW

**Q Value S.A. – Oddział**

Szczytnicka 11

50-382 Wrocław

**Śledź nasze profile!**



[qvalue.pl](https://qvalue.pl)



[QValueSA](https://www.facebook.com/QValueSA)



[qvaluesa](https://twitter.com/qvaluesa)



[qvaluepl/](https://www.instagram.com/qvaluepl/)

<https://qvalue.pl/kontakt/>