



ZŁOTO CORAZ WAŻNIEJSZYM SKŁADNIKIEM ZDYWERSYFIKOWANEGO PORTFELA

- ✦ **Skala wzrostu ceny złota w pierwszych miesiącach tego roku przebiła oczekiwania wszystkich analityków. Choć w 2025 r. wchodziliśmy z silnymi przesłankami przemawiającymi za wyższą ceną kruszcu, to największy wpływ na notowania miał czynnik, którego nie przewidział nikt, czyli decyzje podejmowane przez Donalda Trumpa.**
- ✦ **Uspokojenie stylu i stonowanie polityki przez USA, w tym postępy w negocjacjach handlowych czy usunięcie z agendy kontrowersyjnych projektów geopolitycznych, może przejściowo zdjąć część premii za ryzyko narosłej w cenach złota w ostatnich miesiącach. Mleko jednak się rozlało – inwestorzy już wiedzą, na co stać nową administrację amerykańską. W sytuacji realnego zagrożenia kolejnymi eskalacjami niepewności, racjonalną decyzją może okazać się przeważenie odpornego na kryzysy złota.**
- ✦ **Robią to już banki centralne. Jeśli trwale dołączą do nich również inne grupy inwestorów, to presja popytowa może wywindować ceny złota na nowe rekordy, a ewentualne bieżące korekty należałoby traktować, jako atrakcyjne punkty do zakupów kruszcu.**

Skala wzrostu ceny złota w pierwszych miesiącach tego roku przebiła oczekiwania wszystkich analityków. Do połowy maja dolarowa cena kruszcu wrosła aż o 20%, ustanawiając po drodze historyczny rekord na poziomie 3500,1 USD za uncję. Choć w 2025 r. wchodziliśmy z silnymi przesłankami przemawiającymi za wyższą ceną kruszcu, to największy wpływ na notowania miał czynnik, którego nie przewidział nikt, czyli decyzje podejmowane przez Donalda Trumpa w pierwszych tygodniach po objęciu urzędu.

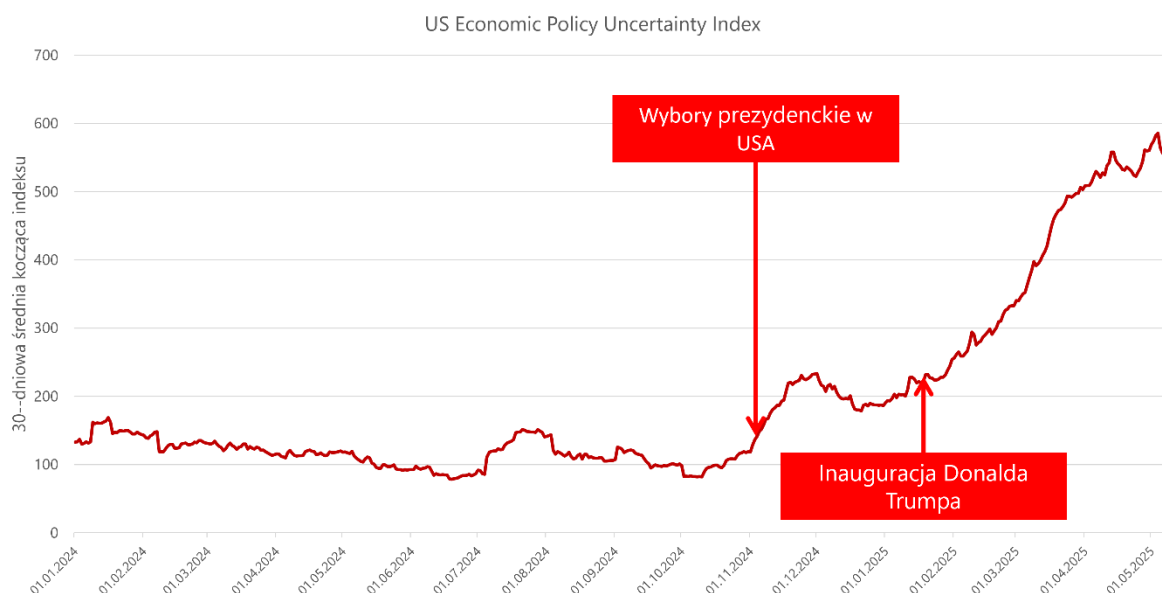
Prezydentowi USA udało się doprowadzić do bezprecedensowego wzrostu niepewności wśród inwestorów na całym świecie (wykres 1). Okazało się bowiem, że Biały Dom jest w stanie z dnia

INFORMACJA REKLAMOWA

Przed podjęciem ostatecznej decyzji inwestycyjnej zapoznaj się z Prospektem Informacyjnym Investor Parasol SFIO oraz Dokumentami zawierającymi kluczowe informacje dostępnymi na investors.pl.

na dzień poddawać pod debatę publiczną lub wręcz od razu przekuwać w rozporządzenia wykonawcze koncepcje wywracające do góry nogami dotychczasowe paradygmaty geopolityczne i gospodarcze. Co więcej, równie szybko z koncepcji tych jest w stanie się wycofywać lub fundamentalnie je modyfikować. W sferze geopolityki przykładami takich zjawisk są kontestujące bieżący porządek prawny oraz architekturę bezpieczeństwa światowego, propozycje dotyczące Kanady, Grenlandii, Panamy, zasad funkcjonowania NATO czy też przyszłych stosunków z Rosją. W obszarze gospodarczym najbardziej widoczne były chaotyczne ruchy administracji amerykańskiej dotyczące polityki celnej z praktycznie wszystkimi partnerami handlowymi.

Wykres 1. Działania amerykańskiej administracji gwałtownie zwiększyły niepewność na rynkach



Źródło: www.policyuncertainty.com

Tak duże tempo zmian utrudnia prowadzenie biznesu i zmniejsza chęć firm do inwestowania. Dodatkowo widać, że nowa administracja w USA ma problemy z realizacją własnych celów, co zwiększa niepewność. W efekcie inwestorzy częściej wybierają aktywa obciążone niskim ryzykiem. Równolegle szybko maleje przekonanie o wyjątkowym potencjale inwestycyjnym USA. Te dwa czynniki sprawiają, że rośnie zainteresowanie złotem jako bezpieczną formą inwestycji w trudnych czasach.

Chaos i nieskuteczność nie są jednak jedynymi charakterystykami polityki nowej administracji amerykańskiej, które doprowadziły do tegorocznego silnego wzrostu ceny kruszcu. Wydaje się bowiem, że nawet jeśli polityka ta byłaby prowadzona w sposób uporządkowany, to dalej obciążona jest ona szeregiem błędów w diagnozowaniu istoty problemów, doborze środków zaradczych, czy też ocenie reakcji innych krajów. W związku z tym, w niedługim czasie bieżący

INFORMACJA REKLAMOWA

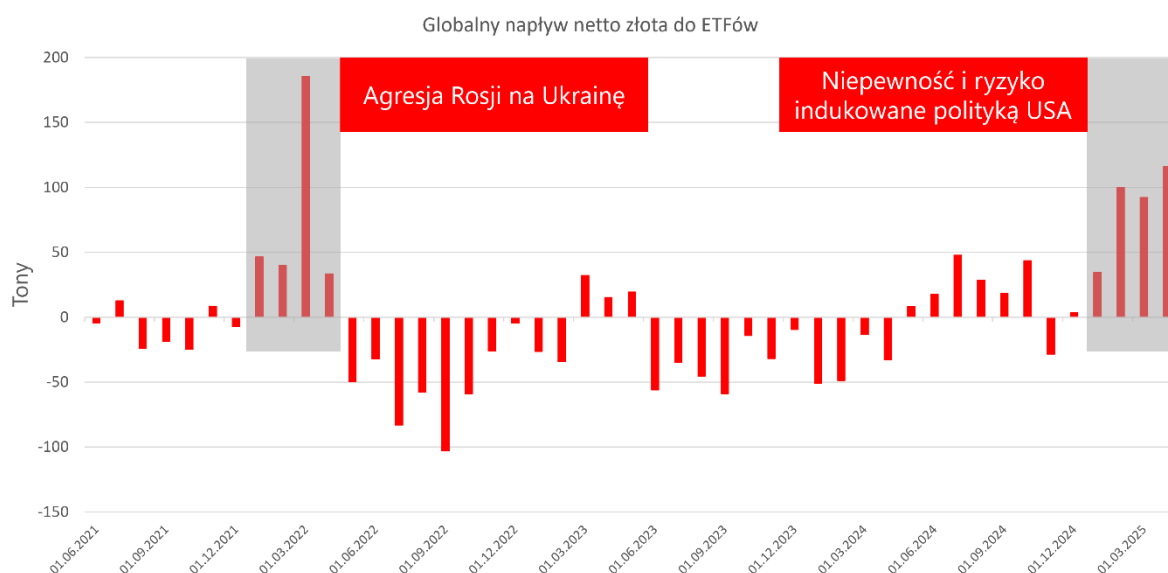
Przed podjęciem ostatecznej decyzji inwestycyjnej zapoznaj się z Prospektem Informacyjnym Investor Parasol SFIO oraz Dokumentami zawierającymi kluczowe informacje dostępnymi na investors.pl.

stan niepewności zmienić może się w stan... pewności, że sytuacja geopolityczna i gospodarcza na świecie (w tym w USA) pogorszyła się.

Zagrożenie to powszechnie dostrzegają analitycy, obniżając globalne i lokalne prognozy wzrostu gospodarczego oraz wskazując na podwyższone ryzyko wystąpienia recesji i wzrostu inflacji. Związane jest ono głównie z destrukcyjnym wpływem wprowadzanych ograniczeń w handlu międzynarodowym na globalną aktywność gospodarczą, funkcjonowanie łańcuchów dostaw, efektywność produkcji, a zatem i ceny konsumenckie. Na problem ten nakładają się również zapędy USA do demontażu zachodniej architektury bezpieczeństwa oraz przesilenia w systemie wartości i norm akceptowanych w relacjach międzynarodowych. Na może wcale nie tak odległym horyzoncie rysuje się zatem czarny scenariusz społeczno-gospodarczy, który istotnie zwiększa zainteresowanie lokowaniem kapitału w złoto. W tym kontekście atrakcyjność kruszcu podnosi dodatkowo znacząca deprecjacja dolara w stosunku do innych głównych walut.

Motywacją do zakupu złota na wielu rynkach rozwiniętych staje się też ryzyko pogłębionych, interwencyjnych obniżek stóp procentowych, których wystąpienie w związku z przedstawionymi wyżej zagrożeniami uprawdopodobniło się w ostatnich miesiącach. Taki sposób postrzegania inwestycji w kruszec potwierdza się w danych o napływach do inwestujących w złoto ETF-ów (wykres 2).

Wykres 2. Globalny miesięczny napływ złota do funduszy ETF jest najwyższy od ataku Rosji na Ukrainę.



Źródło: World Gold Council

INFORMACJA REKLAMOWA

Przed podjęciem ostatecznej decyzji inwestycyjnej zapoznaj się z Prospektem Informacyjnym Investor Parasol SFIO oraz Dokumentami zawierającymi kluczowe informacje dostępnymi na investors.pl.

Nieziemiennie istotnym pozytywnym impulsem dla złota jest strukturalny wzrost popytu ze strony banków centralnych krajów rozwijających się. Zgodnie z oficjalnymi raportami, w pierwszym kwartale tego roku banki centralne uzupełniły swoje rezerwy walutowe o kolejne 250 ton złota. Oznacza to utrzymujący się wzmożony popyt obserwowany od 2022 roku i zamrożenia w wyniku nałożonych sankcji aktywów Centralnego Banku Federacji Rosyjskiej. Wydaje się, że wydarzenie to trwale zmieniło w wielu bankach centralnych podejście do budowy rezerw walutowych i w związku z tym nie należy oczekiwać spadku zainteresowania złotem z ich strony. Lokalnie przechowywany kruszec jest bowiem jedynym składnikiem aktywów rezerwowych pozbawionym ryzyka zamrożenia lub konfiskaty.

Kwestia struktury rezerw banków centralnych zyskała na aktualności w wyniku przesileń geopolitycznych oraz niepewności, co do przyszłego kształtu międzynarodowego systemu monetarnego, będącej efektem działań administracji USA. Jeśli w związku z tym przyjąć, że kraje rozwijające się będą dążyć do tego, by złoto w ich rezerwach stanowiło tyle, co średnia światowa (ok. 21%), to należy spodziewać się jeszcze płynącego z tej strony popytu w skali wpływającej na kurs. Z dużym prawdopodobieństwem popytu tego nie wyhamuje nawet ewentualne odmrożenie rosyjskich aktywów. Precedens w tak dużej skali dokonał się, koncepcje zarządzania rezerwami walutowymi zostały przemodelowane i powrót do postrzegania zachodnich papierów wartościowych jako pozbawionych ryzyka geopolitycznego wydaje się obecnie niemożliwy.

Głównym ryzykiem dla kontynuacji trendu wzrostowego cen złota jest racjonalizacja polityki międzynarodowej i gospodarczej USA. Wydaje się, że impet pierwszych dni kadencji Donalda Trumpa rzeczywiście wyhamowuje. Jeśli odrzucić tezę, że dotychczasowe posunięcia nowej administracji amerykańskiej są przejawem genialnej wielowymiarowej partii szachów, to najprawdopodobniej otoczenie prezydenta USA zaczyna dostrzegać, że rzeczywistość stawia większy opór niż słowa i deklaracje. Zapewne też wśród członków administracji poprawia się rozpoznanie materii gospodarczej i geopolitycznej, w jakiej funkcjonują, wraz z dochodzeniem do głosu mniej radykalnych frakcji politycznych. Za przejaw tego procesu uznać można rozpoczęcie rozmów handlowych między innymi z Wielką Brytanią i Chinami.

Uspokojenie stylu i stonowanie polityki przez USA, w tym postępy w negocjacjach handlowych czy usunięcie z agendy kontrowersyjnych projektów geopolitycznych, może przejściowo zdjąć część premii za ryzyko narosłej w cenach złota w ostatnich miesiącach. Mleko jednak się rozlało – inwestorzy już wiedzą, na co stać nową administrację amerykańską. W sytuacji realnego zagrożenia kolejnymi eskalacjami niepewności przez następne prawie 4 lata kadencji prezydenckiej w USA, racjonalną decyzją może okazać się strukturalne przeważenie aktywów defensywnych w portfelach inwestycyjnych, w tym w szczególności odpornego na kryzysy złota. Robią to już banki centralne. Jeśli trwale dołączą do nich również inne grupy inwestorów, to presja popytowa może wywindować ceny złota na nowe rekordy, a ewentualne bieżące korekty należałoby traktować, jako atrakcyjne punkty do zakupów kruszcu.

INFORMACJA REKLAMOWA

Przed podjęciem ostatecznej decyzji inwestycyjnej zapoznaj się z Prospektem Informacyjnym Investor Parasol SFIO oraz Dokumentami zawierającymi kluczowe informacje dostępnymi na investors.pl.

INFORMACJA O RYZYKU

Należy pamiętać, że każda inwestycja, w tym również w fundusze inwestycyjne, wiąże się z ryzykiem. Investors TFI dokłada wszelkich starań, aby ograniczyć czynniki ryzyka związane z inwestycją w subfundusze. Tym niemniej inwestując w subfundusze/fundusze należy mieć na uwadze, że korzyściom wynikającym z inwestowania środków w jednostki uczestnictwa towarzyszą również ryzyka, m.in. takie jak: ryzyko nieosiągnięcia oczekiwanego zwrotu z inwestycji, ryzyko wystąpienia okoliczności, na które uczestnik funduszu nie ma wpływu np. ryzyko operacyjne, a także ryzyko inflacji, płynności lokat, ryzyko płynności oraz ryzyko związane ze zmianami regulacji prawnych, jak również ryzyko likwidacji funduszu (subfunduszu). Wśród czynników ryzyka związanych z inwestowaniem należy zwrócić szczególną uwagę na ryzyka dotyczące polityki inwestycyjnej, w tym m.in.: rynkowe, stóp procentowych, kredytowe, instrumentów pochodnych, ryzyko koncentracji, jak również rozliczenia oraz płynności lokat. Szczegółowy opis czynników ryzyka jest przedstawiony w Prospekcie Informacyjnym Investor Parasol SFIO dostępnym na <https://investors.pl/dokumenty-funduszy>

Maciej Kołodziejczyk

Zarządzający funduszami Investors TFI

Niniejszy materiał ma wyłącznie charakter promocyjny i jest przeznaczony do wyłącznego użytku wewnętrznego dystrybutora. Materiał nie jest przeznaczony dla Klientów. 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. Investors TFI S.A. ani zarządzane przez nie Subfundusze nie gwarantują osiągnięcia założonych celów inwestycyjnych funduszy. Przedstawiony wynik funduszu nie jest tożsamy z wynikiem inwestycyjnym uczestnika Subfunduszu, gdyż nie uwzględnia pobieranej opłaty manipulacyjnej i podatków. Materiał niniejszy nie stanowi oferty w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny. Wnioski wyciągnięte na podstawie przedstawionych komentarzy i prognoz nie mogą stanowić samodzielnej podstawy jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych. Przed podjęciem decyzji o nabyciu jednostek uczestnictwa Subfunduszu, Klient powinien zapoznać się z Prospektem informacyjnym, Dokumentami zawierającymi Kluczowe Informacje oraz informacją dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego, które dostępne są na stronie internetowej <https://investors.pl/> oraz w punktach dystrybucji Subfunduszu, które zawierają opis czynników ryzyka. Powyższe dokumenty zostały sporządzone w języku polskim. Należy pamiętać, iż inwestycje dokonywane przez Subfundusz obarczone są ryzykiem, a nie stanowią wyłącznie szansy na wzrost wartości inwestycji. Materiał został sporządzony przez Investors TFI S.A. z siedzibą w Warszawie. Investors TFI S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego uprawniającego Towarzystwo do prowadzenia działalności polegającej na tworzeniu funduszy inwestycyjnych otwartych lub funduszy zagranicznych, specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych i funduszy inwestycyjnych zamkniętych, zarządzania nimi, w tym do pośrednictwa w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa zarządzanych przez Investors TFI S.A. funduszy inwestycyjnych otwartych i specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych, reprezentowania funduszy wobec osób trzecich oraz zarządzania unijnym AFI, a także zbiorczym portfelem papierów wartościowych.

Data sporządzenia materiału: 14.05.2025 r.

INFORMACJA REKLAMOWA

Przed podjęciem ostatecznej decyzji inwestycyjnej zapoznaj się z Prospektem Informacyjnym Investor Parasol SFIO oraz Dokumentami zawierającymi kluczowe informacje dostępnymi na investors.pl.