

GWAŁTOWNA przecena metali

W zeszłomiesięcznym komentarzu sugerowałem, że niska zmienność, którą można było obserwować w marcu zapowiada gwałtowny ruch na rynku. I tak też się stało. W kwietniu ceny metali szlachetnych w ciągu dwóch dni spadły o kilkanaście procent. Jednakże w kolejnych dniach nastąpiło uspokojenie i kursy zaczęły powoli wzrastać.

Bartłomiej Knichnicki

statecznie od końca marca do 26 kwietnia cena złota obniżyła się o 8,5 proc. z poziomu 1597 do 1461 USD za uncję. Minimalnie cena złota wynosiła 1321 USD za uncję, co odpowiada spadkowi o około 15 proc. od początku miesiąca.

Równocześnie nastąpiło też dosyć istotne umocnienie polskiej waluty. Złoty kwotowany w stosunku do dolara wzrósł o około 2 proc. W efekcie stopa zwrotu pol-

skich inwestorów z inwestycji w żółty metal jest jeszcze niższa. Ceny złota w kwietniu liczone w złotych spadły o 10,3 proc. z 5201 zł do 4664 zł za uncję.

Metale szlachetne w odwrocie

Ceny srebra i palladu odnotowały największą przecenę, odpowiednio o 15,3 proc. i 12,0 proc. licząc w dolarach. W przypadku kalkulacji dla polskiej waluty metale te spadły jeszcze bardziej, albowiem o 17,0 proc. i 13,8 proc. Najmniej dotkliwa przecena dotknęła platynę. Jej ceny spadły w dolarach o 6,1 proc., natomiast w złotych o 7,9 proc.

Na polskiej giełdzie znów obserwowaliśmy spadki. WIG20 obniżył się o 3,2 proc., natomiast indeks WIG o 3,3 proc. Co ciekawe, kolejny już miesiąc z rzędu giełdy w Stanach Zjednoczonych notowały wzrosty, jednakże ich tempo wyraźnie zwolniło. Indeks Dow Jones zyskał 0,9 proc., S&P500 0,8 proc., a Nasdaq 0,4 proc. Dwa pierwsze indeksy cały czas pobijają swoje historyczne maksima. Co ciekawe, również ich dotknęła jednak jednodniowa przecena, która zbiegła się w czasie z przeceną metali szlachetnych. 15 kwietnia wartości obu indeksów spadły o około 2 proc., co w porównaniu do ich przeciętnej dziennej zmienności jest stosunkowo dynamicznym ruchem.

Rodzaj aktywa	USD/PLN	Cena w USD				Cena w PLN			
		Złoto	Srebro	Platyna	Pallad	Złoto	Srebro	Platyna	Pallad
Kurs na 26.04.2013	3,1924	1461	24,0	1474	677	4664	76,5	4707	2161
Kurs na 31.03.2013	3,2566	1597	28,3	1570	770	5201	92,2	5113	2506
Zmiana kursu	- 2,0%	- 8,5%	- 15,3%	- 6,1%	- 12,0%	- 10,3%	- 17,0%	- 7,9%	- 13,8%

Jeszcze przed gwałtowną przeceną kursu złota, która nastąpiła w dniach 12 i 15 kwietnia pojawiły się kolejne prognozy dużych instytucji finansowych, które obniżały oczekiwaną cenę złota.

Societe Generale obniżył swoją średnią cenę złota w 2013 roku z 1700 do 1500 USD za uncję. Natomiast w prognozie na 2014 rok przyjął, że średnia cena złota wyniesie 1400 USD za uncję. I jest to korekta z poziomu 1600 USD za uncję. Według Societe Generale, w ostatnich latach mieliśmy do czynienia z bańką na

USD za uncję. Przemawiać ma za tym m.in. zmniejszające się ryzyko płynności w systemie bankowym.

Dwa dni przed spadkami swoją prognozę przedstawił też Goldman Sachs. Zaprezentował on najniższe poziomy cen złota spośród prognoz wszystkich ośrodków analitycznych. Według niego ceny złota w najbliższych trzech miesiącach obniżą się do poziomu 1530 USD za uncję, w ciągu 6 miesięcy do 1490 USD za uncję, a w ciągu roku od wydania prognozy do 1390 USD za uncję. W przypadku tego ostatniego okresu prognoza Goldman Sachs została obniżona aż o 160 USD od poprzedniej. Argumentem przemawiającym za obniżeniem prognoz jest pozytywny rozwój gospodarki Stanów Zjednoczonych oraz fakt, że wyższa inflacja, która mogłaby pozytywnie wpłynąć na ceny złota, ma pojawić się dopiero za kilka lat.

■ Szal zakupowy jednak trwa

Jednakże przecena cen złota przełożyła się na bardzo istotny wzrost popytu na nie wśród inwestorów.

Po trwającym kilka miesięcy trendzie horyzontalnym, gwałtowna obniżka stanowiła dobry moment na dokonanie zakupów. Obroty na europejskim rynku w kwietniu wzrosły kilkukrotnie i pojawiły się przejściowe problemy z dostępnością wybranych monet i sztabek. U.S. Mint podobnie zanotowała olbrzymie obroty, największe od ponad 3 lat.

Zatem teza, że złoto jest przewartościowane i pęka na nim bańka wydaje się być mocno przesadzona. Zwłaszcza, jeśli przypomni się, że w zeszłym roku rekordowych od 50 lat zakupów złota dokonały banki centralne (w tym m.in. Rosji i Chin). Odbywały się one przy znacznie wyższych poziomach cenowych (około 1600-1700 USD za uncję).



złocie, która będzie skutkowałą spadkami cen w najbliższych latach.

Równie ostro obniżył swoje prognozy Credit Suisse. Jego prognozowana cena złota na rok 2013 i 2014 została ścięta odpowiednio o 9 proc. oraz 13 proc. W efekcie Credit Suisse szacuje, że średnia cena złota w 2013 roku wyniesie 1580 USD za uncję, a w 2014 jedynie 1500



BARTŁOMIEJ KNICHNICKI
Grupa Mennice Krajowe SA

inwestycje alternatywne