

# Analýza trhu drahých kovů ze dne 2.září 2024



Aktuální stav trhu se zlatem a stříbrem: Výkyvy, trendy a vliv Fedu

## Zlato jako pojistka

**Zlato** tradičně funguje jako **pojistka** během nestabilních období na akciových trzích. Když se akciové trhy potýkají s problémy, investoři často nakupují zlato, protože je považováno za bezpečnější investici.

## Co se děje na stříbrném trhu

Stříbro, které je často označováno jako „mladší bratr“ zlata, také zažilo období růstu, ale jeho ceny klesly o něco výrazněji. Poté, co stříbro dosáhlo ceny 30 dolarů za unci, začalo ustupovat zpět směrem k 28 dolarům. Tento pokles naznačuje, že investoři nejsou úplně přesvědčeni o dalším růstu, a raději prodávají, aby si zajistili své zisky.

## **Důležitost politiky centrálních bank**

V poslední době se investoři velmi zaměřují na to, co dělají centrální banky ve velkých ekonomikách, jako jsou Spojené státy, Evropa a Asie. Centrální banky mají velký vliv na ekonomiku a mohou měnit úrokové sazby nebo jinak ovlivňovat finanční trhy. Jejich rozhodnutí mohou mít velký dopad na ceny zlata a stříbra. Když jsou úrokové sazby nízké, zlato a stříbro jsou často atraktivnější investicí, protože nenesou žádný úrok.

## **Investiční fondy a jejich vliv**

Investiční fondy, známé jako ETF (Exchange-Traded Funds), jsou také důležitým faktorem na trzích se zlatem a stříbrem. Tyto fondy umožňují investorům snadno investovat do zlata a stříbra, aniž by museli fyzicky držet kov. V poslední době jsme viděli nárůst zájmu o zlaté ETF, což naznačuje, že investoři věří ve stabilitu zlata. U stříbra jsou však investoři opatrnější, což se odráží v proměnlivých investicích do stříbrných ETF.

## **Výhled do budoucna**

Celkově to vypadá, že zlato si stále udržuje silnou pozici. Profesionální investoři, kteří se v oblasti zlata pohybují, věří, že jeho cena má stále prostor k růstu. Trhy v Asii, kde se obchoduje s fyzickým zlatem, jsou zatím smíšené. Na některých místech dochází k menšímu prodeji, ale na jiných místech je čerstvý zájem, protože investoři očekávají, že ceny zlata půjdou nahoru.

U stříbra je situace o něco složitější. Investoři jsou opatrní a sledují, jak se bude vyvíjet ekonomická situace. Jak jsme upozorňovali před dvěma týdny, pokud se zlato nebude pohybovat směrem nahoru, stříbro také ztratí na síle. Pokud ale zlato začne znovu růst, můžeme očekávat, že stříbro bude následovat.

## **Na co se soustředit**

Nyní se pozornost soustředí na nadcházející data o americkém trhu práce, která mohou poskytnout náhled na ekonomický růst a inflaci. Důležitá bude také schůzka Federálního výboru pro volný trh (FOMC) a Evropské centrální banky. Rozhodnutí a oznámení těchto institucí mohou mít významný dopad na pohyb cen zlata a stříbra.

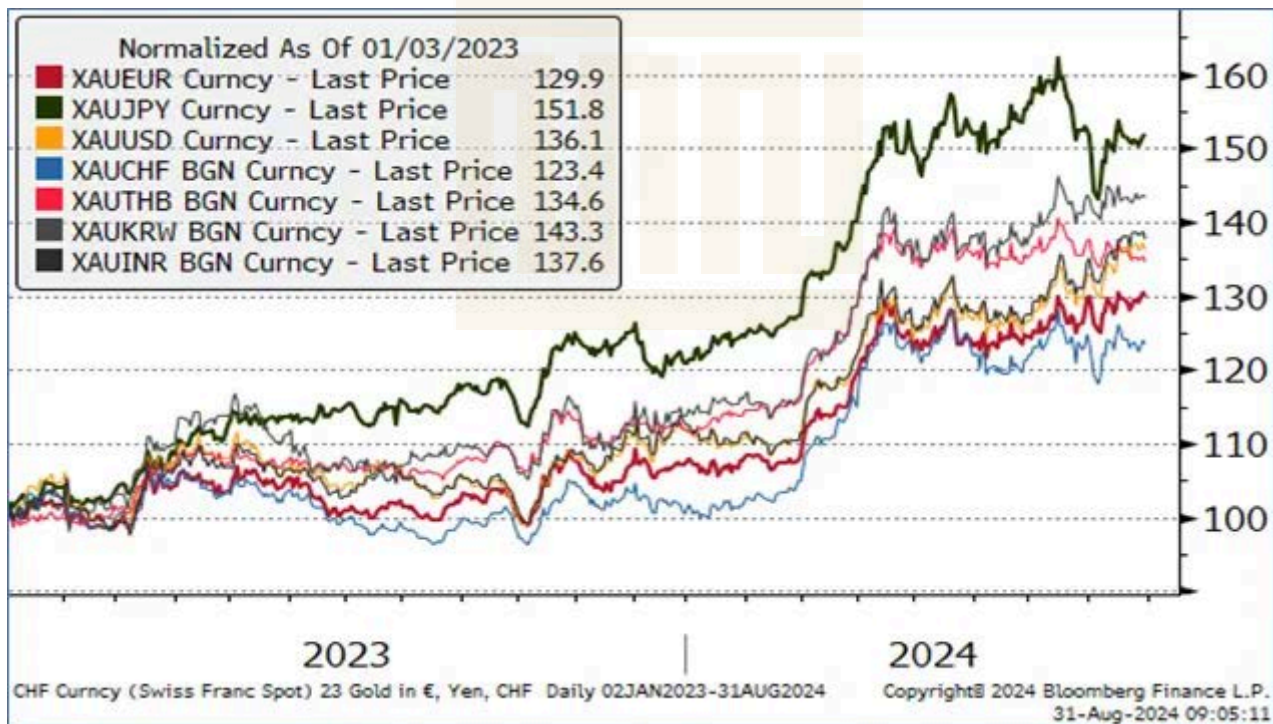
## Shrnutí

Příznivé faktory pro zlato stále převažují nad nepříznivými, alespoň co se týče profesionálních investorů. V Asii, kde ceny zlata často rychle reagují na změny poptávky a nabídky, je situace různorodá. V některých částech tohoto regionu došlo k mírnému prodeji zlata, což znamená, že někteří investoři prodávají své zásoby. Na jiných místech však vzniká nový zájem o nákup zlata, protože investoři očekávají, že ceny budou nadále růst.

U stříbra je situace komplikovanější. Trh se stříbrem zůstává obezřetný kvůli obavám o ekonomickou aktivitu. Jak jsme již upozorňovali před dvěma týdny, ztráta dynamiky u zlata vedla k tomu, že stříbro v krátkodobém horizontu zaostává za očekáváním. Aby stříbro znovu posílilo, bude zapotřebí obnovení růstového trendu u zlata.

Teď je pozornost upřena na nadcházející data z amerického trhu práce, která mohou poskytnout důležité informace o stavu ekonomiky. Důležitá budou také rozhodnutí Federálního výboru pro volný trh (FOMC) v USA a Evropské centrální banky. Tato rozhodnutí mohou ovlivnit ekonomické podmínky a tím pádem i trhy se zlatem a stříbrem.

# Vývoj ceny zlata v klíčových světových měnách od března 2023 do srpna 2024



Tento graf zobrazuje vývoj ceny zlata v různých hlavních místních měnách, normalizovaný k datu 1. března 2023. Cílem normalizace je ukázat relativní změnu ceny zlata od tohoto data ve vybraných měnách, což umožňuje snadnější porovnání mezi různými měnami.

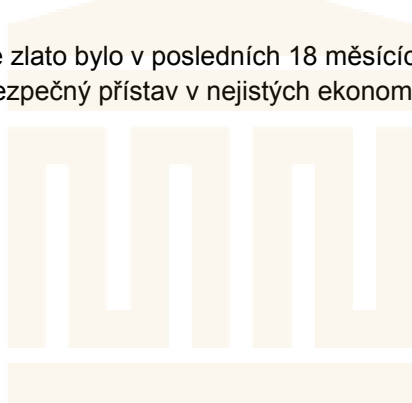
## Popis grafu:

- **Osy grafu:**
  - **Vodorovná osa (X)** zobrazuje časové období od začátku roku 2023 do konce srpna 2024.
  - **Svislá osa (Y)** ukazuje indexovanou hodnotu ceny zlata, začínající na hodnotě 100 k datu 1. března 2023 a následně ukazující změny v procentech.
- **Linky:** Různé linky představují cenu zlata v různých měnách:
  - **XAUJPY** (zelená linie): Cena zlata v japonských jenech. Tato linie ukazuje nejvýraznější růst a končí na hodnotě kolem 151,8.
  - **XAUINR** (modrá linie): Cena zlata v indických rupiích, která končí na hodnotě 137,6.
  - **XAUEUR** (červená linie): Cena zlata v eurech, s hodnotou kolem 129,9.
  - **XAUUSD** (žlutá linie): Cena zlata v amerických dolarech, s hodnotou 136,1.
  - **XAUKRW** (fialová linie): Cena zlata v jihokorejských wonech, končí na hodnotě 143,3.
  - **XAUCHF** (oranžová linie): Cena zlata ve švýcarských francích, končí na hodnotě 123,4.
  - **XAUTHB** (růžová linie): Cena zlata v thajských bahtech, s hodnotou 134,6.

## Interpretace:

1. **Růst cen zlata:** Všechny linky ukazují růst od března 2023, což znamená, že cena zlata vzrostla ve všech sledovaných měnách.
2. **Rozdílný růst podle měny:** Japonský jen (XAUJPY) ukazuje nejvýraznější růst, což může naznačovat slabší vývoj japonského jenu vůči zlatu nebo zvýšenou poptávku po zlatu v Japonsku. Ostatní měny, jako indická rupie, americký dolar a euro, ukazují mírnější, ale stále pozitivní růst.

3. **Cenová volatilita:** Z grafu je vidět, že v průběhu roku 2024 došlo k výraznému zvýšení cen zlata v několika měnách (zejména v JPY), což naznačuje zvýšenou volatilitu nebo tržní události, které mohly ovlivnit ceny zlata nebo sílu těchto měn.
4. **Obecný trend:** Celkově graf ukazuje, že zlato bylo v posledních 18 měsících atraktivní investicí ve všech těchto měnách, což odráží globální zájem o zlato jako bezpečný přístav v nejistých ekonomických časech.



**V současnosti se vše točí kolem měnové politiky, zejména na profesionální úrovni.** Na nedávném setkání v Jackson Hole předseda Federálního rezervního systému Jerome Powell zdůraznil několik klíčových myšlenek. Mezi ty nejdůležitější patřily dvě prohlášení:

„Nastal čas, aby se měnová politika upravila“

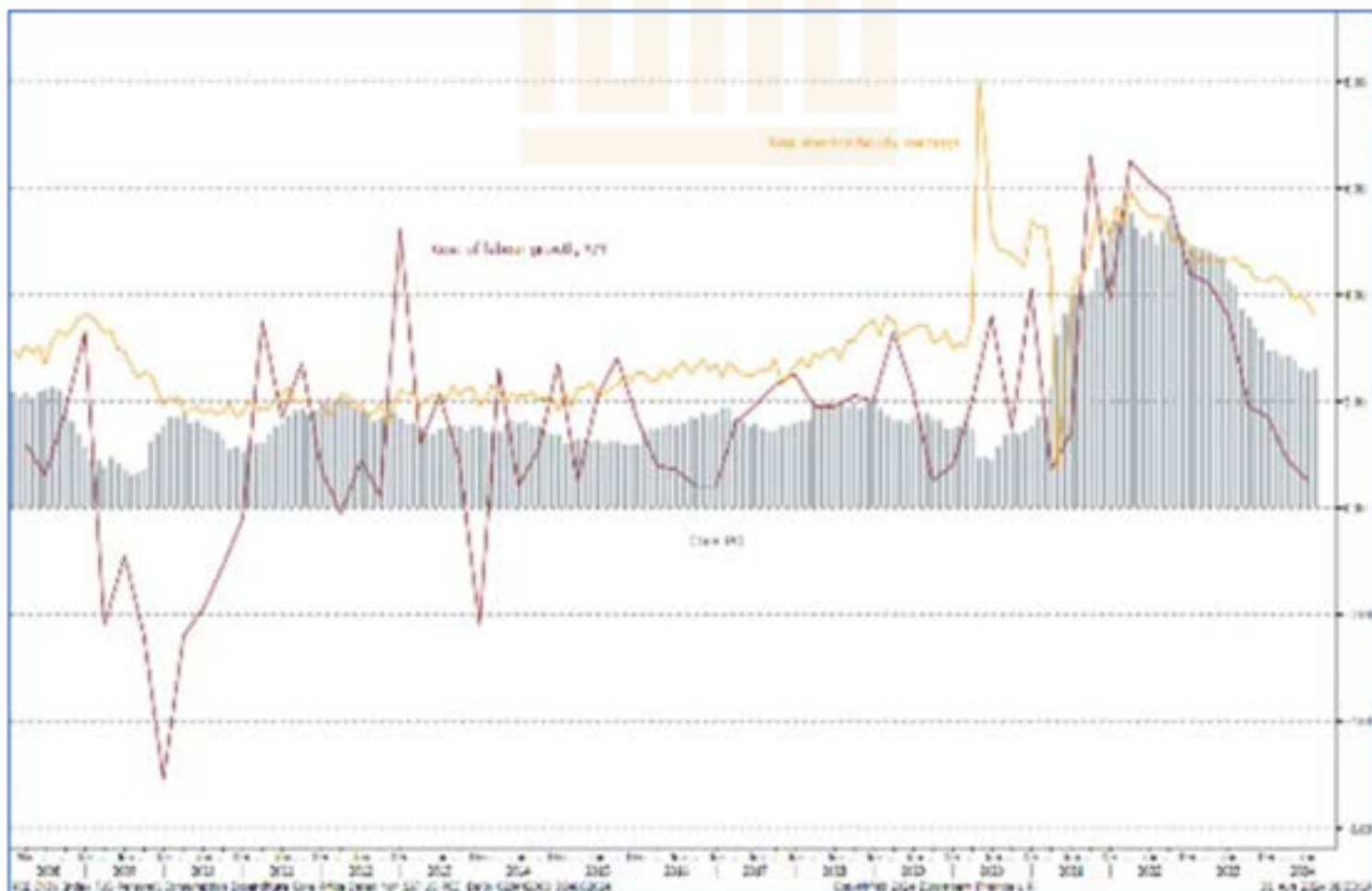
a

„Neusilujeme o další zpomalení podmínek na trhu práce ani si ho nepřejeme.“

Od té doby byly zveřejněny nejnovější údaje o inflaci v USA, které byly o něco nižší, než se očekávalo. Osobní spotřební výdaje (Personal Consumption Expenditure, PCE), což je jeden z hlavních ukazatelů, které ovlivňují rozhodování Fedu, vzrostly meziročně o 2,5 %. Jádrový index, který nezahrnuje proměnlivé ceny potravin a energií, se zvýšil o 2,6 % meziročně. I když tyto hodnoty stále přesahují 2% inflační cíl, relativně mírný vývoj inflačních tlaků v USA naznačuje, že Fed nyní více zaměřuje svou pozornost na situaci na trhu práce.

Fed se tradičně snaží o rovnováhu v celé ekonomice a jeho dvojitý mandát zahrnuje jak kontrolu inflace, tak podporu zaměstnanosti.

## Vývoj osobních spotřebních výdajů (PCE) a míry inflace v USA (2009–2024)



Tento graf zobrazuje vývoj některých klíčových ekonomických ukazatelů pro Spojené státy, souvisejících s osobními spotřebními výdaji (Personal Consumption Expenditure, PCE) a měřením inflace, které jsou důležité pro rozhodování Federálního rezervního systému (Fed) ohledně měnové politiky.

### Popis grafu:

1. **Vodorovná osa (X-osa):**

- Zobrazuje časové období od roku 2009 do poloviny roku 2024, pokrývá tedy přibližně 15 let.

2. **Svislá osa (Y-osa):**

- Na levé straně může ukazovat procentuální změny (pravděpodobně míru inflace nebo růst osobních spotřebních výdajů).
- Na pravé straně může zobrazovat hodnoty související s jinými ekonomickými indikátory, například úrokové sazby nebo indexy spotřebitelské důvěry.

3. **Různé linky a sloupce v grafu:**

- **Žlutá linie:** tato linie představuje hodnotu určitého měnového ukazatele, jako je růst PCE nebo jiný inflační ukazatel. Mohla by znázorňovat jádrovou inflaci PCE, která nezahrnuje volatilní ceny potravin a energií.

- **Červená linie:** představuje meziroční míru růstu (year-over-year growth) PCE nebo míru inflace. Ukazuje, jak se změnila míra růstu v průběhu času.
- **Šedé sloupce:** změny ve spotřebitelské výdajové aktivitě, jako například absolutní hodnoty osobních výdajů, které jsou klíčovým ukazatelem spotřebitelské poptávky.

## Interpretace:

### 1. Historické trendy:

- Od roku 2009, po finanční krizi, lze pozorovat kolísání, které by mohlo odrážet období ekonomického oživení, následné recese a různé měnové politiky.
- **Kolem roku 2020:** Je patrný prudký nárůst (pravděpodobně kvůli pandemii COVID-19 a následným ekonomickým stimulům), což vedlo k výraznému růstu osobních spotřebních výdajů i inflace. Poté následuje pokles, což může naznačovat stabilizaci po krizi a snížení fiskálních stimulů.

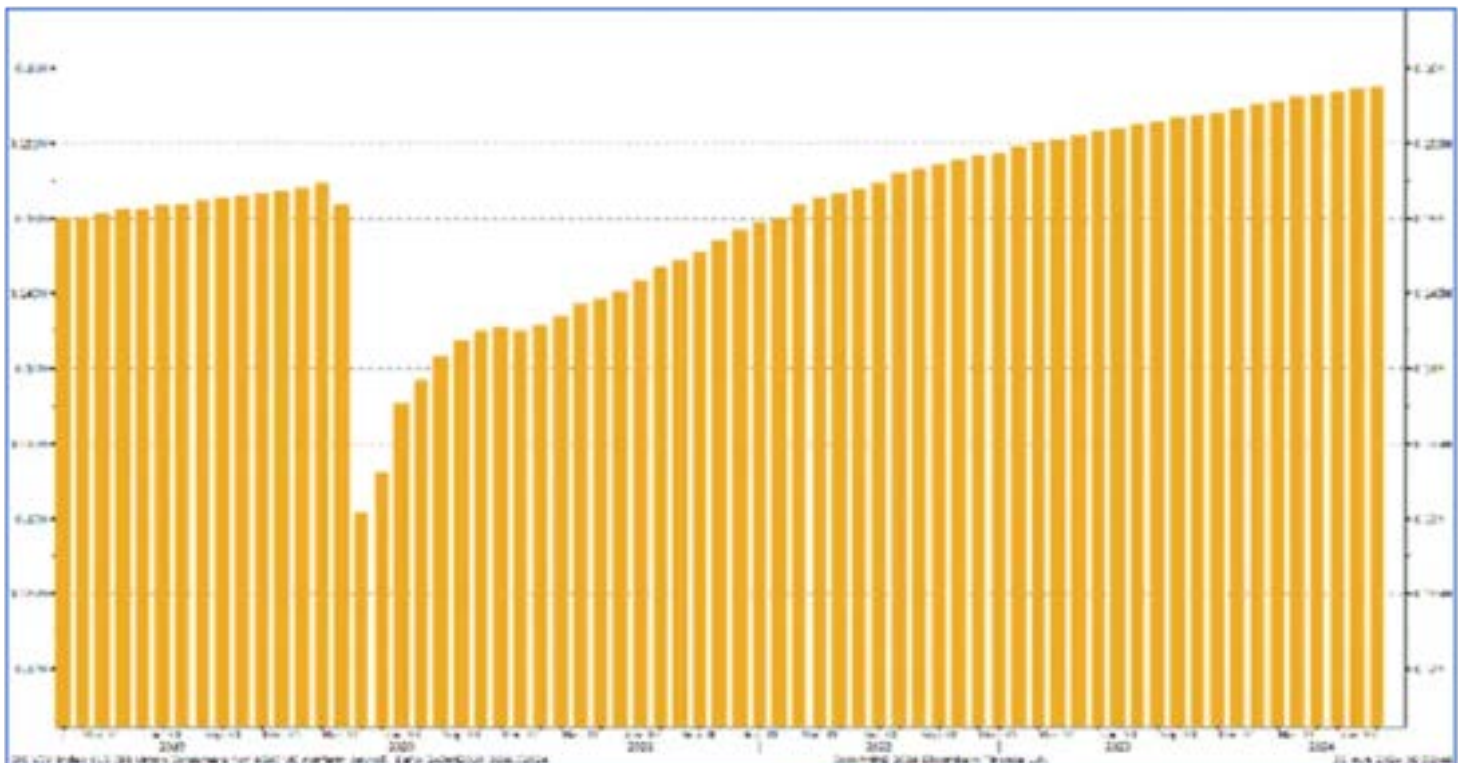
### 2. Poslední data:

- V posledním období (2023-2024) se zdá, že se růst PCE a míra inflace mírně stabilizují, i když nad předpandemickými úrovněmi. To by mohlo signalizovat návrat k normálnějšímu ekonomickému stavu, ačkoliv stále ovlivněný vysokými cenami.

### 3. Význam pro měnovou politiku:

- Tento graf může být použit centrální bankou (například Fedem) k hodnocení ekonomického zdraví a k rozhodování o úrokových sazbách. Pokud je inflace vysoká (jak ukazuje růst PCE), Fed může zvažovat zvýšení úrokových sazeb, aby omezil inflaci. Naopak, pokud jsou ukazatele slabé, může dojít ke snížení sazeb na podporu ekonomiky.

## Počet pracovních míst mimo zemědělství v USA





Graf zobrazuje vývoj počtu pracovních míst v sektorech mimo zemědělství ve Spojených státech amerických (US NonFarm Payroll) za určité časové období, pravděpodobně od roku 2020 do poloviny roku 2024.

### Co vidíme na grafu:

#### 1. Vodorovná osa (X-osa):

- Zobrazuje časové období, které pokrývá několik let, počínaje rokem 2020 a končící rokem 2024. Každý sloupec reprezentuje měsíční data, což nám umožňuje sledovat měsíční změny v počtu pracovních míst.

#### 2. Svislá osa (Y-osa):

- Zobrazuje celkový počet pracovních míst mimo zemědělství (v milionech). Hodnoty na ose Y nám ukazují přibližný rozsah od 130 do 155 milionů pracovních míst, což odpovídá celkovému počtu zaměstnaných lidí v USA mimo zemědělský sektor.

#### 3. Sloupce:

- Sloupce v grafu představují měsíční počet pracovních míst mimo zemědělství. Sloupce mají žlutou barvu a ukazují trendy v zaměstnanosti v průběhu času.

### Interpretace grafu:

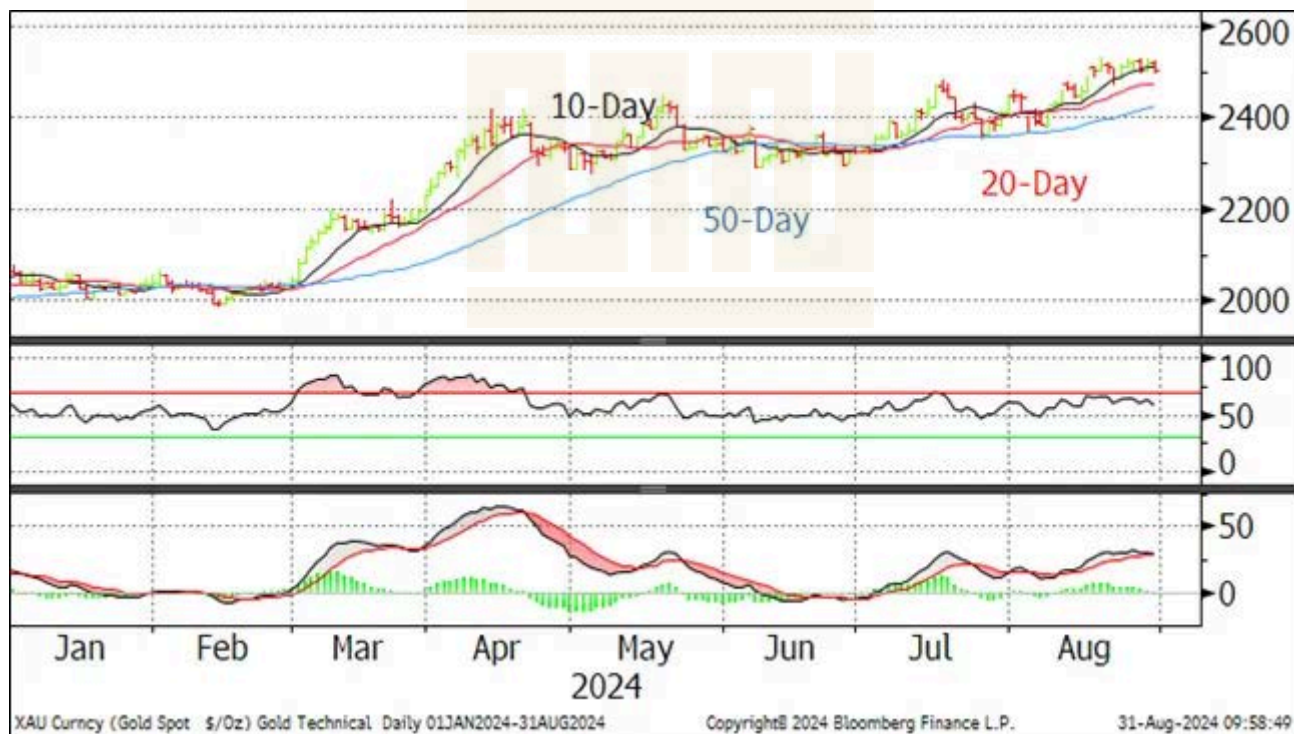
- **Začátek grafu (2020):** Vidíme značný pokles na začátku, což může být způsobeno pandemickým šokem, který vedl k masivním ztrátám pracovních míst v mnoha sektorech.
- **Postupný růst:** Po období poklesu následuje postupné oživení, které začíná koncem roku 2020 a pokračuje do roku 2021, což odráží obnovu ekonomiky a návrat lidí do práce.
- **Stabilizace a růst:** Od roku 2022 vidíme stabilnější a postupný růst počtu pracovních míst, což naznačuje pokračující oživení pracovního trhu. Sloupce se stávají vyššími a ukazují nárůst počtu zaměstnaných lidí.
- **Aktuální stav:** V posledních měsících na konci grafu (rok 2024) sloupce dosahují nejvyšších hodnot, což naznačuje, že počet pracovních míst mimo zemědělství se blíží nebo dosahuje rekordních úrovní.

### Závěr:

Graf ukazuje důležitý trend v oblasti zaměstnanosti v USA mimo zemědělský sektor, což je klíčový ukazatel zdraví ekonomiky. Stabilní růst počtu pracovních míst naznačuje pozitivní ekonomický vývoj a obnovu po krizi způsobené pandemií COVID-19. Tato data jsou často používána jako indikátor pro rozhodování v oblasti měnové politiky a jsou sledována ekonomickými analytiky, investory i vládními institucemi.

Tento pátek budou zveřejněny nové údaje o tom, kolik lidí v USA pracuje mimo zemědělství, a tato čísla budou velmi důležitá před nadcházející schůzkou Federální rezervní banky (Fed), která proběhne 17. a 18. září. I když Fed své rozhodnutí nečiní pouze na základě jednoho měsíčního údaje, tentokrát budou tato čísla důležitá, protože ukáží, zda nedávný pokles počtu zaměstnaných lidí je jen mírným zpomalením nebo něco vážnějšího. Je dobré si uvědomit, že míra nezaměstnanosti, která byla naposledy 4,3 %, nevzrostla tolik kvůli tomu, že by lidé ztráceli práci, ale spíše proto, že více lidí hledá zaměstnání. To je částečně proto, že po pandemii se vyčerpaly úspory domácností, zejména u méně bohatých lidí, a také kvůli zvýšené imigraci.

## Technická analýza ceny zlata (leden – srpen 2024)



Tento graf představuje technickou analýzu vývoje ceny zlata v období od ledna do srpna 2024. Zobrazuje nejen samotnou cenu zlata, ale i několik klíčových indikátorů, které analytici používají k predikci budoucích pohybů cen.

### Co vidíme na grafu:

- Vodorovná osa (X-osa):**
  - Zobrazuje časové období od ledna do konce srpna 2024, což umožňuje sledovat změny v ceně zlata během tohoto období.
- Svislá osa (Y-osa):**
  - Na levé straně ukazuje cenu zlata v dolarech za trojskou unci, pohybující se přibližně v rozmezí od 2000 do 2600 dolarů.
- Linie v grafu:**
  - Cena zlata (černá linie):** Tato linie ukazuje denní uzavírací ceny zlata. Vidíme celkový růst od začátku roku, s několika obdobími konsolidace a menších korekcí.
  - 10denní klouzavý průměr (žlutá linie):** Tento indikátor zobrazuje průměrnou cenu zlata za posledních 10 dní, což ukazuje krátkodobý trend.
  - 20denní klouzavý průměr (červená linie):** Tento průměr ukazuje trend za posledních 20 dní a je mírně vyhlazenější než 10denní průměr, což poskytuje střednědobý pohled.
  - 50denní klouzavý průměr (modrá linie):** Tento dlouhodobější průměr ukazuje trend za posledních 50 dní a pomáhá identifikovat dlouhodobé směry.
- Indikátory pod hlavním grafem:**
  - RSI (Relative Strength Index):** Tento indikátor měří rychlost a změnu pohybů cen a ukazuje, zda je zlato v překoupeném (hodnota nad 70) nebo přeprodaném (hodnota pod 30) stavu. Vidíme, že se většinou pohybuje kolem střední linie (50), což naznačuje rovnováhu mezi nákupní a prodejní silou.
  - MACD (Moving Average Convergence Divergence):** Tento oscilátor měří rozdíl mezi krátkodobým a dlouhodobým klouzavým průměrem. Křivky a histogram pod grafem ukazují momenty, kdy se trend může otáčet, a signalizují potenciální nákupní nebo prodejní signály.

### Interpretace grafu:

- Období růstu:** Cena zlata zaznamenala růst během jara a léta 2024, což může být indikátorem zvýšené poptávky po zlatu jako bezpečném přístavu v nejisté době.

- **Klouzavé průměry:** Krátkodobý (10denní) klouzavý průměr se nachází nad střednědobým (20denním) a dlouhodobým (50denním) průměrem, což obecně značí pozitivní sentiment a rostoucí trend.
- **RSI a MACD indikátory:** Oba indikátory ukazují na stabilitu s občasnými fluktuacemi, což naznačuje, že trh se zlatem je v rovnováze, ale stále existují potenciální momenty, kdy může dojít k větším pohybům.

## Technická analýza ceny stříbra (leden – srpen 2024)



Tento graf zobrazuje technickou analýzu vývoje ceny stříbra v období od ledna do srpna 2024. Stejně jako u grafu zlata, i zde jsou zobrazeny různé klouzavé průměry a technické indikátory, které pomáhají identifikovat trendy a potenciální body obratu na trhu se stříbrem.

### Co vidíme na grafu:

- Vodorovná osa (X-osa):**
  - Zobrazuje časové období od ledna do srpna 2024, což nám umožňuje sledovat změny v ceně stříbra během tohoto období.
- Svislá osa (Y-osa):**
  - Ukazuje cenu stříbra v dolarech za trojskou unci, pohybující se v rozmezí od 22 do 32 dolarů.
- Linie v grafu:**
  - **Cena stříbra (světle šedá linie):** Ukazuje denní uzavírací ceny stříbra, což je hlavní sledovaná veličina. Vidíme růst od začátku roku s několika významnými vrcholy a poklesy.
  - **10denní klouzavý průměr (žlutá linie):** Tento krátkodobý indikátor ukazuje průměrnou cenu stříbra za posledních 10 dní, což indikuje krátkodobé změny v trendu.
  - **20denní klouzavý průměr (zelená linie):** Tento průměr poskytuje střednědobý pohled a je o něco stabilnější než 10denní průměr.
  - **50denní klouzavý průměr (hnědá linie):** Dlouhodobější indikátor, který sleduje trend za posledních 50 dní, poskytuje stabilní pohled na tržní směr.
  - **200denní klouzavý průměr (červená linie):** Tento velmi dlouhodobý průměr ukazuje celkový trend za posledních 200 dní a pomáhá identifikovat dlouhodobé trendy.
- Indikátory pod hlavním grafem:**
  - **MACD (Moving Average Convergence Divergence):** Tento indikátor pod grafem zobrazuje rozdíl mezi krátkodobým a dlouhodobým klouzavým průměrem a histogram naznačuje, jak silný je moment na trhu. Zelené a červené histogramové pruhy ukazují nákupní a prodejní signály.

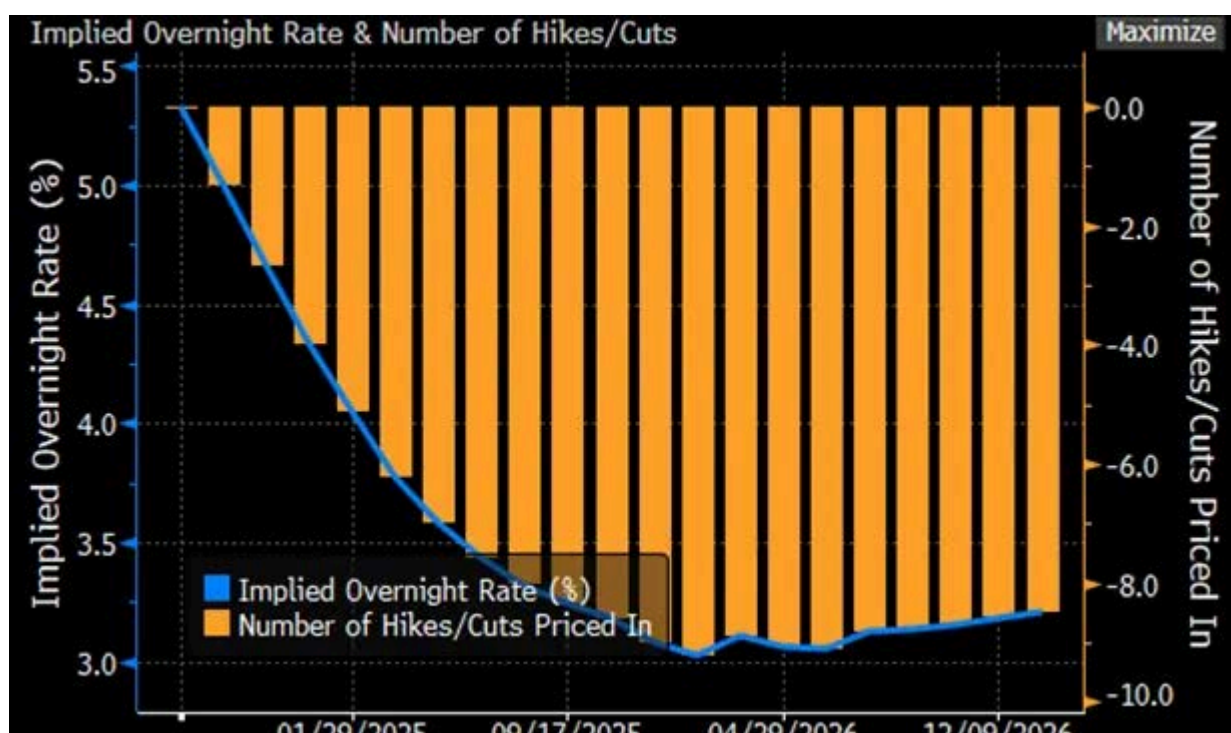
## Interpretace grafu:

- **Růst a volatilita:** Cena stříbra zaznamenala výrazný růst na jaře 2024, dosáhla vrcholu kolem 32 dolarů a poté následovala korekce a období zvýšené volatility.
- **Klouzavé průměry:** Křížení mezi krátkodobými a dlouhodobými průměry naznačuje změny trendů. Například překřížení 10denního a 20denního průměru pod 50denním průměrem může signalizovat začátek korekce nebo změny v trendu.
- **MACD indikátor:** Histogram a křivky MACD indikují momenty zvýšené aktivity a naznačují potenciální nákupní a prodejní signály, které mohou obchodníci využít.

## Závěr:

Tento graf poskytuje přehled o technických indikátorech a trendech na trhu se stříbrem v roce 2024. Různé klouzavé průměry a MACD indikátor ukazují na volatilitu a možné body obratu na trhu, což je důležité pro obchodníky a investory při rozhodování o nákupu nebo prodeji stříbra.

## Očekávaná jednodenní úroková sazba a počet zvýšení/snížení sazeb



Tento graf ukazuje, že trh očekává snížení úrokových sazeb v průběhu následujících dvou let. Modrá čára ukazuje, jaká bude průměrná krátkodobá úroková sazba, a oranžové sloupce ukazují, kolik snížení sazeb už trh očekává. Momentálně se zdá, že trh očekává, že úrokové sazby klesnou vícekrát a celkově výrazně. Tento pokles úrokových sazeb naznačuje, že investoři věří, že ekonomika bude potřebovat podporu, aby se vyhnula zpomalení.

## Co vidíme na grafu:

1. **Vodorovná osa (X-osa):**

- Ukazuje časové období, které pokrývá od ledna 2025 do konce roku 2026. Každý bod na této ose představuje konkrétní datum, kdy byla měřena očekávání trhu.
2. **Levá svislá osa (Y-osa):**
    - Zobrazuje „očekávanou jednodenní úrokovou sazbu“ (Implied Overnight Rate) v procentech. Hodnoty začínají nad 5 % a klesají k přibližně 3 %.
  3. **Pravá svislá osa (Y-osa):**
    - Ukazuje počet zvýšení nebo snížení úrokových sazeb, které jsou započítány v trhu. Hodnoty na této ose začínají od 0 a klesají až k přibližně -10, což naznačuje očekávaný pokles sazeb.
  4. **Modrá linie (Implied Overnight Rate):**
    - Modrá linie zobrazuje očekávanou jednodenní úrokovou sazbu. Vidíme pokles této sazby od ledna 2025 z hodnoty nad 5 % na méně než 3 %, což naznačuje očekávání snižování sazeb v budoucnu.
  5. **Oranžové sloupce (Number of Hikes/Cuts Priced In):**
    - Oranžové sloupce představují počet zvýšení nebo snížení úrokových sazeb, které jsou již zahrnuty do cen na trhu. Negativní hodnoty ukazují na očekávání snižování sazeb. V tomto grafu sloupce ukazují záporné hodnoty, což znamená, že trh očekává více snížení sazeb.

## Interpretace grafu:

- **Pokles očekávané jednodenní sazby:** Modrá linie jasně ukazuje, že trh očekává pokles jednodenní úrokové sazby v nadcházejících měsících. Tento pokles naznačuje, že investoři předpokládají uvolňování měnové politiky, pravděpodobně v reakci na makroekonomické podmínky, jako je nízká inflace nebo zpomalení ekonomického růstu.
- **Započítaná snížení sazeb:** Oranžové sloupce indikují, že trh očekává několik snížení úrokových sazeb. Negativní hodnoty (až k -8 nebo -10) znamenají, že jsou očekávány výraznější kroky směrem dolů, což může naznačovat slabší ekonomické vyhlídky.

**Snížení úrokové sazby o 25 bazických bodů by pravděpodobně podpořilo cenu zlata v krátkodobém horizontu, zatímco zvýšení sazby o 50 bazických bodů by mohlo naopak vyvolat tlak na trh v krátkodobém období.**

Pokud by úrokové sazby klesly o 0,25 %, mohlo by to krátkodobě pomoci zvednout cenu zlata. Na druhou stranu, pokud by sazby vzrostly o 0,5 %, mohlo by to naopak způsobit pokles ceny zlata.

V Evropské unii nyní dochází k poklesu inflace, což je vidět hlavně v zemích jako Německo, Španělsko a Francie. To by mohlo naznačovat, že Evropská centrální banka (ECB) by mohla znovu snížit úrokové sazby na svém zasedání 12. září. Nicméně, někteří experti z ECB, jako je hlavní ekonom Philip Lane, jsou opatrní a myslí si, že by bylo lepší počkat, protože nízké ceny energií, které nyní pomáhají snížit inflaci, mohou být velmi nestabilní. Napětí v oblastech, jako je Blízký východ, by mohlo způsobit rychlý růst cen energií, což by ECB mohlo přimět k opatrnosti při snižování sazeb.

## Další body k zamyšlení:

- **Podpory pro růst zlata převažují nad negativními faktory.** V dlouhodobém horizontu existuje více důvodů, proč cena zlata poroste, než důvodů pro její pokles.

## Pozitivní vlivy na cenu zlata:

- Růst geopolitických rizik, včetně konfliktů a voleb po celém světě, které vytvářejí nejistotu.
- Rostoucí obchodní spory mezi zeměmi.

- Napětí v bankovních sektorech, zejména mezi menšími a středně velkými bankami a jejich expozice na trhu nemovitostí.
- Růst tzv. "stínového bankovníctví" (neregulované finanční transakce), které připomíná situaci před finanční krizí v roce 2008.
- Nestálost akciových trhů, kterou bylo vidět na začátku srpna, naznačuje, že by investoři neměli být příliš sebejistí.
- Silné nákupy zlata ze strany centrálních bank.
- Zvýšený zájem drobných investorů v Asii o nákup zlata při očekávání dalšího růstu cen.
- Nákupy zlata bohatými jednotlivci a investičními skupinami na dlouhodobé držení.

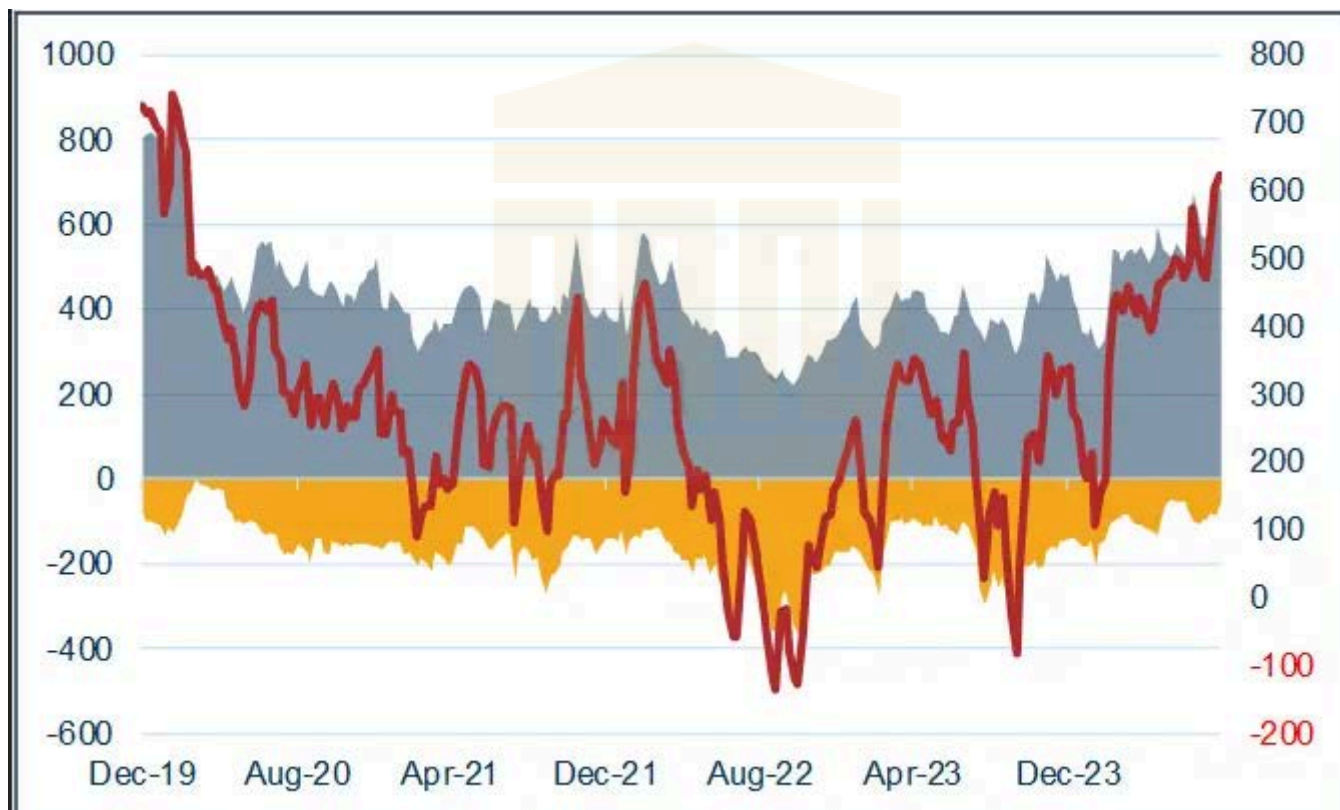
#### **Negativní vlivy na cenu zlata:**

- Snížení politického nebo obchodního napětí ve světě.
- Silný růst inflace, který by mohl donutit centrální banky zvyšovat úrokové sazby.
- Odstoupení centrálních bank od nákupů zlata (i když to není pravděpodobné).
- Vnímání, že rizika ve světě klesají, což by mohlo trvat roky, jak tomu bylo po finanční krizi v roce 2008.

#### **Závěr:**

Ceny zlata dosáhly nového maxima 20. srpna na hodnotě 2 523 USD za unci. Od té doby se cena pohybuje v úzkém rozmezí mezi 2 470 a 2 520 USD. V prvním týdnu čtrnáctidenního období se zvýšil počet dlouhých pozic (spekulace na růst ceny) z 634 tun na 691 tun, ale poté došlo k mírnému poklesu na 678 tun. Počet krátkých pozic (spekulace na pokles ceny) také nejdříve vzrostl, ale poté prudce klesl na 545 tun. Celkově čistá pozice činí +623 tun, což je o 51 % více než dvanáctiměsíční průměr, což naznačuje možnou nestabilitu na trhu.

### **Pozice zlatých kontraktů na COMEXu – Správci peněz (v tunách)**



Tento graf ukazuje, jak velcí investoři, jako jsou správci peněz a investiční fondy, sázejí na cenu zlata v průběhu času. Když je červená linie vysoko nad nulou, znamená to, že mnoho investorů věří, že cena zlata poroste. Naopak, když je červená linie hluboko pod nulou, mnoho investorů očekává, že cena zlata klesne. Graf ukazuje, že jejich očekávání se v posledních čtyřech letech hodně měnilo – někdy byli velmi optimističtí a jindy zase velmi pesimističtí. Tyto změny odrážejí jejich reakce na různé události ve světě, jako jsou ekonomické krize, geopolitické napětí nebo změny v měnové politice.

#### Co vidíme na grafu:

1. **Vodorovná osa (X-osa):**
  - Ukazuje časové období od prosince 2019 do prosince 2023. Toto období pokrývá více než čtyři roky, což umožňuje sledovat změny v pozicích v průběhu různých ekonomických cyklů.
2. **Levá svislá osa (Y-osa):**
  - Zobrazuje hodnoty v tunách, které se vztahují k dlouhým a krátkým pozicím správců peněz. Hodnoty se pohybují od -600 tun do +1000 tun, což ukazuje rozsah čistých pozic.
3. **Šedá oblast (pozadí grafu):**
  - Představuje celkové dlouhé pozice držené správci peněz, což znamená počet tun zlata, na které spekulují, že cena poroste.
4. **Žlutá oblast (pod čarou 0):**
  - Představuje celkové krátké pozice, což je množství zlata, na které spekulují, že cena poklesne. Pokud je tato oblast rozsáhlá, znamená to, že správci peněz očekávají pokles ceny zlata.
5. **Červená linie:**
  - Tato linie ukazuje čistou pozici správců peněz, což je rozdíl mezi dlouhými a krátkými pozicemi. Klíčové jsou výkyvy této linie nad a pod nulou, což ukazuje změny sentimentu na trhu.

#### Interpretace grafu:

- **Období s pozitivními čistými pozicemi (nad 0):**

- Když je červená linie nad nulou, znamená to, že správci peněz drží více dlouhých než krátkých pozic, což indikuje optimismus ohledně budoucího růstu ceny zlata.
- Vidíme, že v období kolem prosince 2019 a dále v roce 2023 byly čisté pozice značně nad nulou, což naznačuje silný optimismus na trhu se zlatem.

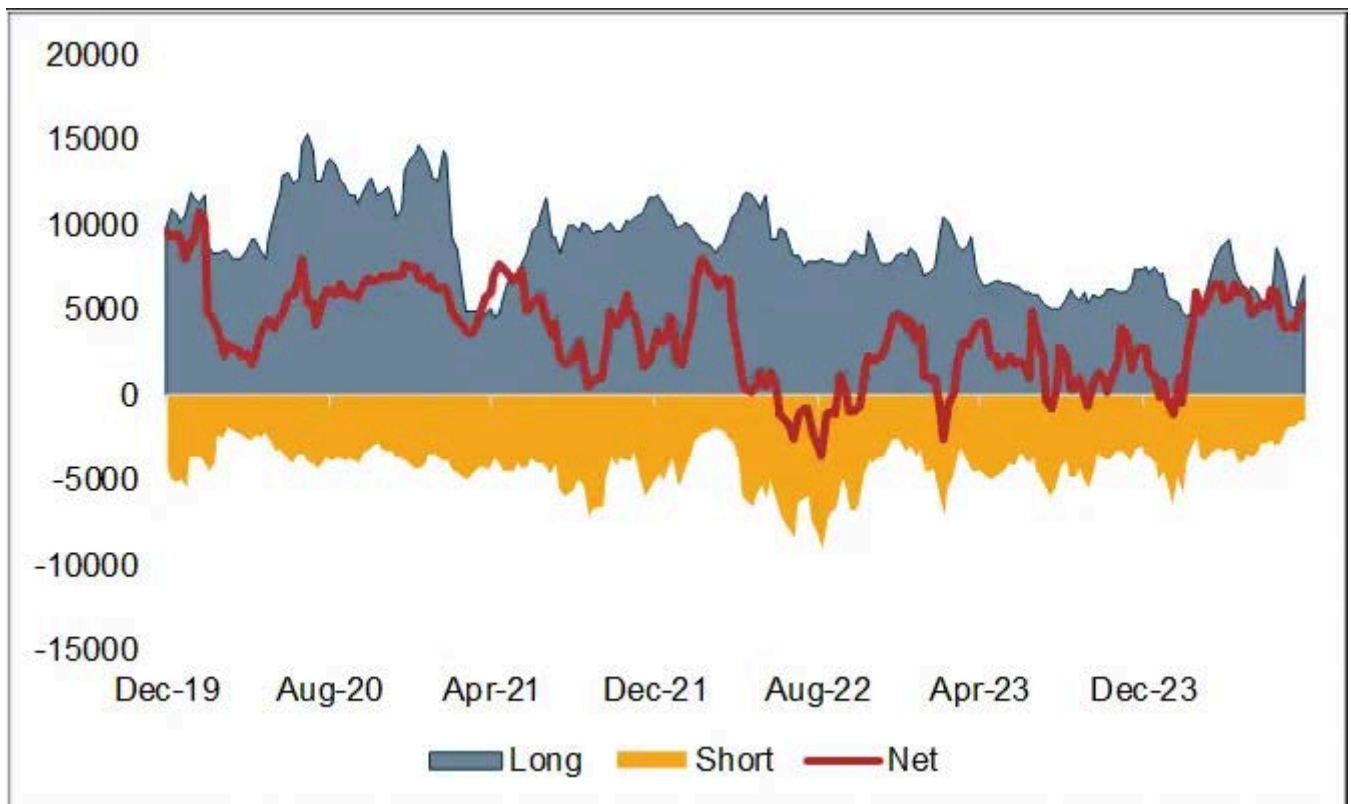
- **Období s negativními čistými pozicemi (pod 0):**

- Když červená linie klesne pod nulu, znamená to, že je více krátkých pozic než dlouhých, což značí pesimismus ohledně budoucího vývoje cen.
- Například kolem srpna 2022 byly čisté pozice hluboko pod nulou, což naznačuje výrazné spekulace na pokles ceny zlata.

Cena stříbra nedávno dosáhla 30,2 dolaru za unci, což bylo jen několik dní po vrcholu ceny zlata. Nyní však cena klesla na 28,67 dolaru, což je trochu nad úroveň, kterou obchodníci považují za důležitou podporu (podle 20denního průměru ceny), ale je pod úrovněmi podle kratšího (10denního) a delšího (50denního) průměru.

Na trhu COMEX, kde se obchoduje se stříbrem, se situace vyvíjela jinak než u zlata. Investoři, kteří sází na růst ceny stříbra (tzv. dlouhé pozice), zvýšili své sázky během dvou týdnů o 1 143 tun, což je nárůst o 20 % na celkových 6 899 tun. V prvním týdnu tohoto období byla cena stříbra podpořena tím, že mnoho investorů uzavřelo své sázky na pokles ceny (tzv. krátké pozice), které klesly z 1 939 tun na 1 505 tun. Ve druhém týdnu pak došlo jen k velmi malému zvýšení o 4 tuny. I když se celkové dlouhé pozice zdají být v souladu s dlouhodobým průměrem, je potřeba být opatrný, protože stále existuje jen málo krátkých pozic, což naznačuje, že na trhu může být zvýšená nejistota.

### Pozice správců peněz na COMEXu pro stříbro (v tunách)





Tento graf ukazuje, jak velcí investoři sází na změny ceny stříbra na trhu v posledních čtyřech letech. Když je červená linie vysoko nad nulou, znamená to, že více investorů věří, že cena stříbra poroste. Naopak, když je červená linie pod nulou, znamená to, že více investorů očekává, že cena stříbra klesne. Graf ukazuje, že investoři někdy sázejí hodně na růst ceny a jindy zase na její pokles, což může být ovlivněno událostmi, jako jsou ekonomické krize, změny v úrokových sazbách, nebo jiné globální události.

### Co vidíme na grafu:

#### 1. Vodorovná osa (X-osa):

- Zobrazuje časové období od prosince 2019 do prosince 2023, což poskytuje více než čtyři roky historických dat o pozicích na trhu se stříbrem.

#### 2. Levá svislá osa (Y-osa):

- Udává hodnoty v tunách stříbra. Rozsah sahá od -15 000 tun do +20 000 tun, což ukazuje množství stříbra, které je v sázce.

#### 3. Šedá oblast (Long):

- Představuje dlouhé pozice, tedy množství stříbra, na které správci peněz sázejí, že cena poroste. Šedá oblast ukazuje celkový objem těchto dlouhých pozic.

#### 4. Oranžová oblast (Short):

- Zobrazuje krátké pozice, což znamená množství stříbra, na které sázejí, že cena poklesne. Oranžová oblast ukazuje celkový objem krátkých pozic.

#### 5. Červená linie (Net):

- Ukazuje čistou pozici správců peněz, což je rozdíl mezi dlouhými a krátkými pozicemi. Linie nad nulou znamená více sázek na růst ceny (optimismus), zatímco linie pod nulou znamená více sázek na pokles ceny (pesimismus).

### Interpretace grafu:

#### ● Období s pozitivními čistými pozicemi (nad 0):

- Když červená linie stoupá nad nulu, znamená to, že správci peněz drží více dlouhých pozic než krátkých, což ukazuje na optimismus ohledně růstu ceny stříbra. Například v některých obdobích roku 2021 byly čisté pozice výrazně nad nulou.

#### ● Období s negativními čistými pozicemi (pod 0):

- Když červená linie klesá pod nulu, je více krátkých pozic než dlouhých, což značí pesimismus ohledně vývoje ceny. V některých obdobích kolem srpna 2022 byly čisté pozice hluboko pod nulou, což znamená, že správci peněz předpokládali pokles ceny stříbra.

V posledních deseti dnech investiční fondy, které drží zlato (zlaté ETF), zaznamenaly osm dní, kdy přidávaly více zlata, a to o celkových 18 tun. To ukazuje, že nálada na trhu se zlatem je lepší než v první polovině roku. Na konci května investoři prodávali více zlata, což vedlo k poklesu o 141 tun od začátku roku. Nyní se tento pokles snížil na 55 tun, přičemž od začátku července došlo ke zvýšení o 57 tun.

U stříbra byly výsledky v poslední době smíšené. V posledních deseti dnech byly dny, kdy investoři kupovali stříbro, vyvážený dny, kdy prodávali, což vedlo k celkové ztrátě 79 tun. Celkově je nyní ve stříbrných ETF drženo 22 252 tun stříbra, což představuje nárůst o 482 tun od začátku roku. Celosvětová produkce stříbra z dolů činí přibližně 26 000 tun ročně.

## Přehled cen drahých kovů a indexů k 5. srpnu 2024

Položka	31. srpna 2024	Předchozí týden	% změna	Od začátku roku	Od ledna 2022	Min.	Max.
Zlato (cena LBMA)	2 513,35 USD	2 483,00 USD	1.22 %	21,56 %	1 628,75 USD	2 529,75 USD	55,32 %
Stříbro (cena LBMA)	29,47 USD	29,57 USD	-0,32 %	23,07 %	21,06 USD	32,01 USD	52,03 %
Platina (cena LBMA)	940,00 USD	959,00 USD	-1,98 %	-4,86%	850,00 USD	1 065,00 USD	25,29 %
Palladium (cena LBMA)	980,00 USD	949,00 USD	3,27 %	-10,99 %	852,00 USD	1 289,00 USD	51,29 %
S&P 500	5 591,96	5 570,64	0.38 %	17,24 %	4 177,37	5 567,20	37,64 %
USD/Euro (€)	1,1077	1,1112	-0.34 %	0.29 %	1,0467	1,1192	6,93 %

Tabulka zobrazuje ceny a změny pro různé komodity a indexy ke dni 31. srpna 2024 ve srovnání s předchozím týdnem, a také jejich výkon od začátku roku 2024 a od ledna 2022.

- Zlato (Gold, pm LBMA price):** Cena zlata ke dni 31. srpna 2024 byla 2 513,35 USD za unci, což představuje nárůst o 1,22 % oproti předchozímu týdnu. Od začátku roku vzrostla cena o 21,56 %. Od ledna 2022 se pohybovala v rozmezí 1 628,75 USD (minimum) a 2 529,75 USD (maximum), což představuje rozsah 55,32 %.
- Stříbro (Silver, LBMA price):** Cena stříbra byla 29,47 USD za unci, což je pokles o 0,32 % oproti předchozímu týdnu. Cena od začátku roku vzrostla o 23,07 %. Cena se pohybovala mezi 21,06 USD a 32,01 USD od ledna 2022, s rozsahem 52,03 %.
- Platina (Platinum, pm LBMA price):** Cena platiny klesla na 940,00 USD za unci, což je pokles o 1,98 % oproti předchozímu týdnu a o 4,86 % od začátku roku. Ceny platiny se pohybovaly v rozmezí 850,00 USD (minimální cena) a 1 065,00 USD (maximální cena) od ledna 2022, což představuje rozsah 25,29 %.
- Palladium (Palladium, pm LBMA price):** Palladium vzrostlo na 980,00 USD za unci, což představuje nárůst o 3,27 % oproti předchozímu týdnu. Od začátku roku však cena klesla o 10,99 %. Rozsah ceny od ledna 2022 byl mezi 852,00 USD a 1 289,00 USD, což činí 51,29 %.
- Index S&P 500:** Uzavřel na hodnotě 5 591,96 bodu, což je nárůst o 0,38 % oproti předchozímu týdnu a o 17,24 % od začátku roku. Index se pohyboval v rozmezí od 4 177,37 do 5 667,02 bodů od ledna 2022, s rozsahem 37,64 %.
- Měnový kurz (USD/EUR):** Kurz byl 1,1077, což je pokles o 0,31 % oproti předchozímu týdnu a nárůst o 0,29 % od začátku roku. Kurz se pohyboval mezi 1,0467 a 1,1192, s rozsahem 6,93 %.



# Výhledy a predikce

## Zlato

Zlato nadále prokazuje svou roli bezpečného přístavu v době ekonomické nejistoty. Očekává se, že poptávka po zlatě zůstane silná, zejména v kontextu geopolitických napětí, pokračujících obchodních sporů a nestability na finančních trzích. Snížení úrokových sazeb centrálními bankami, zejména Federálním rezervním systémem USA a Evropskou centrální bankou, by mohlo ještě více podpořit růst ceny zlata, protože investoři hledají alternativy k nízkouročeným aktivům. Vzhledem k tomu, že mnoho profesionálních investorů zvyšuje své dlouhé pozice ve zlatě a oficiální sektor pokračuje v nákupech, jsou výhledy pro cenu zlata na zbytek roku 2024 a do roku 2025 převážně pozitivní.

## Stříbro

Stříbro vykazuje volatilnější cenové pohyby než zlato, což je částečně způsobeno jeho širším průmyslovým využitím. I když stříbro nedosáhlo stejné úrovně bezpečnosti jako zlato, jeho cena může být podpořena pozitivním sentimentem na trhu se zlatem. Nedávné zvýšení dlouhých pozic ve stříbrných kontraktech na trhu COMEX naznačuje, že investoři očekávají růst ceny stříbra, pokud zlato nadále posílí. Technické indikátory však naznačují potřebu opatrnosti, protože stříbro je náchylnější k rychlým korekcím.

## Plánované akce centrálních bank

Blížící se rozhodnutí Federálního rezervního systému USA a Evropské centrální banky o úrokových sazbách budou klíčovými událostmi, které mohou ovlivnit trhy s drahými kovy. Potenciální snížení úrokových sazeb by mohlo podpořit růst cen zlata a stříbra tím, že by snížilo atraktivitu úročených investic a podpořilo poptávku po bezpečných aktivech. Naopak nečekané zvýšení sazeb by mohlo způsobit dočasný tlak na pokles cen těchto kovů.

## Geopolitická a ekonomická rizika

Geopolitická nestabilita, včetně napětí na Blízkém východě a pokračujícího konfliktu na Ukrajině, zůstává významným faktorem podporujícím poptávku po zlatě a stříbře. Rostoucí napětí v Asii, zejména kolem Tchaj-wanu, a nejasnosti kolem globálních obchodních politik mohou dále posílit atraktivitu těchto komodit. Navíc, pokud by došlo ke zpomalení globální ekonomiky, což by mohlo vést k recesi, lze očekávat, že investoři se budou stále více obracet k drahým kovům jako k formě ochrany hodnoty.

## Závěr

Výhledy na trhu s drahými kovy jsou pozitivní, zvláště pro zlato, které nadále přitahuje investory hledající bezpečné investice. Stříbro bude pravděpodobně sledovat podobný trend, i když s větší volatilitou. Hlavními faktory, které budou ovlivňovat ceny drahých kovů, jsou měnová politika centrálních bank, globální geopolitická situace a ekonomická data, která naznačují směřování světové ekonomiky. Investoři by měli být připraveni na možné cenové výkyvy a sledovat důležité makroekonomické události, které mohou ovlivnit trh.

## Šalátek Filip

zakladatel a analytik Zlaté Banky