

Zlato, dolar, euro a frank

Cena zlata v posledních dnech znovu láme historické rekordy. Aspoň tehdy, pokud ji vyjadřujeme v amerických dolarech (viz. graf 1). Jak se změní obrázek, přepočítáme-li jeho cenu do jiné měny? Jak je vidět na grafech 2-4, situace již není tak jednoznačná.

Nejprve se však vraťme k ceně zlata v USD. Na grafu 1 je zřetelně vidět dlouhodobý růstový kanál (**červeně**), ve kterém se zlato pohybuje poslední tři roky. **Hnědá** svislá čára znázorňuje začátek loňské krizové epizody kolem řeckého dluhu, zatímco **zelená** linka označuje období, kdy trhy začaly kalkulovat s druhou vlnou kvantitativního uvolňování. Obě svislé čáry hrají významnější roli v grafech 2-4 (cena zlata v EUR, CHF a AUD). **Modře** je vyznačen krátkodobější kanál zrychleného růstu během QE2.



Graf č. 1: - Vývoj ceny zlata vyjádřené v USD (zdroj Bloomberg)

Věnujme nyní pozornost ceně zlata vyjádřené v Eurech (graf č. 2). Původní růstový kanál (**červeně**) je zde „přetržen“ loňskou epizodou krize kolem řeckého dluhu (**hnědě**), která je v případě eura mnohem zřetelnější než na grafu s dolarem. Po uklidnění situace kolem Řecka a s blížícím se QE2 (**zeleně**) se zformovalo nové růstové pásmo (**modře**), avšak již s mírnějším sklonem.

Odlišný obrázek nám poskytne graf č. 3, který zobrazuje cenu zlata ve švýcarských francích. V první části je sice podobný jako předchozí dva grafy (cena v USD a EUR), když na něm vidíme poměrně strmý dlouhodobý růstový kanál (**červeně**). Řecká krize (**hnědě** – opět dobře patrná) a zejména QE2 (**zeleně**) však odstartovaly konsolidaci (**modře**), jež dosud trvá.

Podívejme se konečně ceně zlata vyjádřené v australských dolarech (graf č. 4). Australská ekonomika těží z bohatých zásob nerostných surovin (zejména uhlí) a blízkosti rychle rostoucího čínského trhu. Proto je její situace zřetelně jiná, než v ostatních vyspělých zemích. Odrazem toho je i cena zlata vyjádřená v AUD. V první části je patrná postupně se zvyšující linie podpory (**červeně**). Růstové pásmo, tak jak jsme jej viděli v předchozích případech, se však nezformovalo. Historický rekord z jara 2008 zůstává po celou dobu nepřekonán. Loňská epizoda řecké krize (**hnědě**) je dobře patrná i u protinožců. Po spuštění QE2 (**zeleně**) se formuje podobně

jako v případě CHF konsolidační pásmo (modře), které možná v následujících měsících přeroste v nový růstový kanál.

Co se dá z výše uvedeného vyvodit?

Až do začátku úvah o QE2 je ve všech čtyřech případech patrný víceméně plynulý růst ceny zlata (částečnou výjimku tvoří AUD). QE2 však obrázek mění. Cena zlata v USD dále pokračuje ve stejných kolejkách, jen možná s o něco vyšší rychlostí. V eurech také roste, ale pomaleji. Ve zbylých dvou případech probíhá konsolidace. Nabízí se myšlenka, že růst ceny zlata v posledním roce je spíše odrazem slábnutí USD, případně útěku od USD a (v menší míře) EUR. Často zmiňovaná bublina na zlatě se tak za poslední rok v reálu příliš nepřifoukla a pravděpodobnost jejích prasknutí tudíž nevzrostla. Neměli bychom tedy ani čekat dramatický pokles jeho ceny (za který však nepovažuji korekci napříč růstovým kanálem v USD – graf č. 1 modře či červeně).



Graf č. 2: - Vývoj ceny zlata vyjádřené v EUR (zdroj Bloomberg)



Graf č. 3: - Vývoj ceny zlata vyjádřené v CHF (zdroj Bloomberg)



Graf č. 4: - Vývoj ceny zlata vyjádřené v AUD (zdroj Bloomberg)