



BNP PARIBAS
BIURO MAKLERSKIE

Alert rynkowy



Obserwuj
@BM_BNPParibas

2026-08-05 13:01

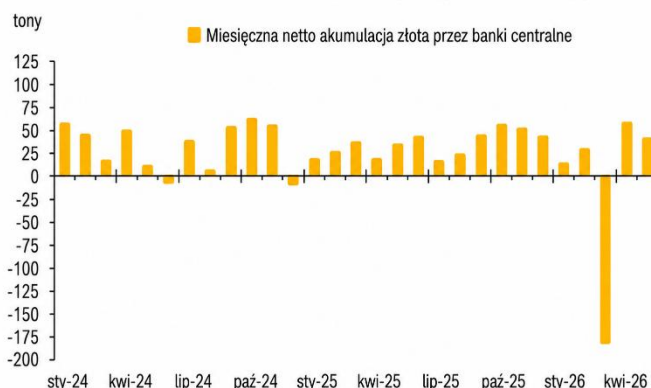
CO DALEJ ZE ZŁOTEM? WOJNA NA BLISKIM WSCHODZIE KONTRA BANKI CENTRALNE

Krótkoterminowa presja na notowania złota wynika przede wszystkim z utrzymujących się wysokich stóp procentowych oraz stosunkowo silnego dolara amerykańskiego. Dodatkowym źródłem zmienności pozostają napięcia geopolityczne, w tym głównie sytuacja w rejonie cieśniny Ormuz. Pomimo tych czynników, które w najbliższym okresie mogą ograniczać potencjał wzrostowy kruszcu, długoterminowe fundamenty pozostały nienaruszone.

Ponadprzeciętne wzrosty notowań złota w 2025 roku były efektem wysokich zakupów netto prowadzonych przez banki centralne oraz napływu kapitału do funduszy ETF. Po wybuchu konfliktu amerykańsko-irańskiego 28 lutego 2026 roku, wyższe ceny ropy naftowej zmusiły część banków centralnych do sprzedaży złota w celu ochrony i stabilizacji swoich walut. Najbardziej widocznym przykładem była Turcja, która w pierwszej połowie 2026 roku sprzedała około 80 ton złota. Skala tej transakcji była na tyle duża, że praktycznie zneutralizowała ona łączne zakupy dokonane w tym samym czasie przez Uzbekistan, Chiny, Kazachstan i Czechy, czyli czterech spośród pięciu największych oficjalnych nabywców w tamtym okresie.

Jednocześnie sprzedaży dokonanej przez Turcję nie należy traktować jako trwałej zmiany nastawienia banków centralnych do złota. Z dostępnych danych wynika, że w pierwszej połowie roku tylko marzec był miesiącem, w którym odnotowano ujemny bilans netto, natomiast w kolejnych miesiącach aktywność banków centralnych ponownie wzrosła. Najmocniejszy sygnał napłynął z Chin, gdzie oficjalne zakupy Ludowego Banku Chin zwiększyły się w czerwcu do 15 ton, osiągając najwyższy poziom od drugiej połowy 2023 roku. Znacznie słabiej wygląda natomiast aktywność inwestorów detalicznych, gdzie napływy do funduszy ETF opartych na złocie wyraźnie osłabły. W efekcie przyprły były ujemne w marcu, maju i czerwcu, a niewielkie odbicie obserwowano tylko w kwietniu.

Po raz pierwszy od 14 miesięcy sprzedaż złota przez banki centralne przewyższyła ich zakupy.

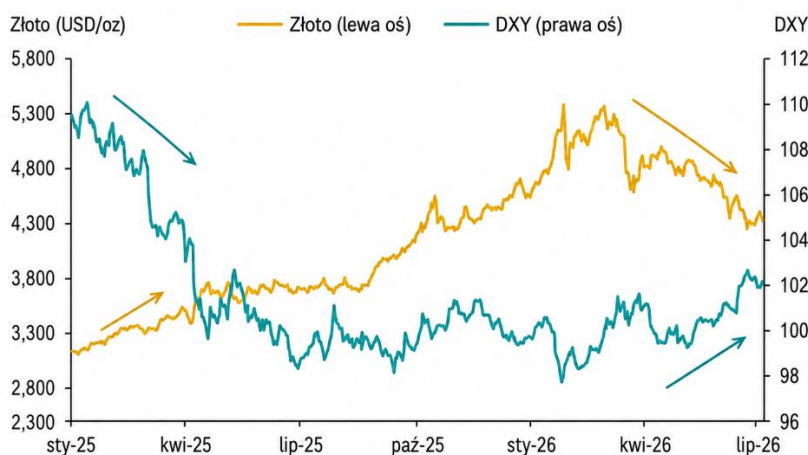


Złoto wciąż pozostaje ważnym narzędziem służącym do dywersyfikacji portfela inwestycyjnego, szczególnie w okresach podwyższonej niepewności gospodarczej. Jego znaczenie może dodatkowo wzrosnąć wraz z pogarszającą się sytuacją fiskalną wielu państw, których wysokie wydatki na obronność oraz na rozwój infrastruktury coraz częściej mają charakter długoterminowy.

Według nas w drugiej połowie 2026 roku popyt inwestorów detalicznych może stopniowo się odbudowywać, wraz z korektą stóp procentowych (krótkoterminowych) oraz deprecjacją dolara amerykańskiego. Realizacja takiego scenariusza będzie jednak zależała od deeskalacji napięć na Bliskim Wschodzie, która mogłaby się przyczynić do spadku oczekiwań inflacyjnych i stóp procentowych.

Długoterminowe perspektywy dla złota pozostają korzystne. Podwyższona niepewność dotycząca polityki gospodarczej USA oraz stopniowe hamowanie globalnego wzrostu powinny zwiększać popyt na aktywa postrzegane jako bezpieczna przystań. Dodatkowym wsparciem może być słabnąca atrakcyjność amerykańskich obligacji skarbowych, szczególnie jeżeli realne stopy procentowe zaczną spadać, a dolar wejdzie w trwalszy trend osłabienia.

Oczekujemy, że złoto utrzyma swoją odwrotną relację z dolarem amerykańskim do 2027 r., co wspiera naszą prognozę wsparcia cen w przyszłym roku



Źródło: Bloomberg, BNP Paribas

Analitycy BNP Paribas podtrzymują scenariusz stopniowego osłabienia dolara wobec euro w kolejnych miesiącach.

Prognozują wzrost kursu EUR/USD do 1,16 na koniec bieżącego roku oraz 1,20 na koniec przyszłego roku. Realizacji tego scenariusza sprzyjać powinny poprawa koniunktury w Europie oraz ewentualne złagodzenie napięć na Bliskim Wschodzie.

Istotnym argumentem pozostaje również pogarszająca się sytuacja fiskalna największych gospodarek. Rosnące zadłużenie i wysokie deficyty państw Zachodu mogą stopniowo podważać zaufanie do tradycyjnych aktywów rezerwowych i skłaniać banki centralne do dalszej dywersyfikacji w kierunku złota.

W dłuższym terminie widzimy istotny potencjał wzrostowy dla złota i prognozujemy, że w horyzoncie 12 miesięcy jego cena może przekroczyć 5 tys. USD za uncję.

Z poważaniem

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego



NOTA PRAWNA

Nadzór nad Biurem Maklerskim BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Grzybowskiej 78, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A. (dalej BM) dla klientów BM wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przygotowana na indywidualne zamówienie jakiegokolwiek Klienta BNP Paribas Bank Polska S.A. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie, nie była ona przekazywana wcześniej lub udostępniana przed datą publikacji. Publikacja udostępniana jest na stronie internetowej BNP Paribas Bank Polska. i nie posiada daty ważności. Niniejsza publikacja jest publikacją handlową o której mowa w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. i nie została ona przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega ona żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Biuro Maklerskie BNP Paribas Bank Polska S.A., ul. Grzybowska 78, 00-844 Warszawa - BNP Paribas Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 2, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 880 491 zł, w całości wpłacony.

