

Globální ekonomika – vzestup a pád říše

Díl II.



we make people independent

Trumpova návštěva Číny

- Největší pozornost vyvolala slova Si Ťin-pchinga o takzvané Thukydidově pasti. Čínský prezident tuto historickou teorii vytáhl přímo během otevřené části jednání. Šlo o mimořádně symbolický moment.
- Thukydidova past je koncept popisující situaci, kdy rostoucí mocnost začne ohrožovat dominantní velmoc, což historicky často končí válkou. Termín proslavil americký profesor Graham Allison na příkladu konfliktu mezi Spartou a Athénami.
- Si Ťin-pching před Trumpem položil otázku, zda USA a Čína dokážou překonat Thukydidovu past a vytvořit nový model vztahů mezi velmocemi.



Kanadský premier Carney

Silní mohou dělat co chtějí a slabí musí snášet co musí

Thúkidides

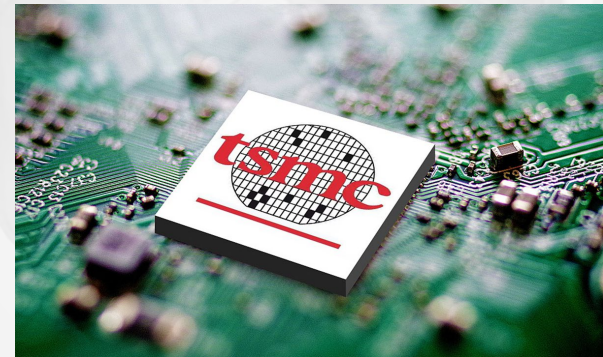
- **Mocenský realismus:** Říká, že v mezinárodních vztazích nerozhoduje morálka, spravedlnost nebo právo, ale čistá fyzická a vojenská síla.



„Zdá se, že si každý den připomínáme, že žijeme v době soupeření velmocí, že řád založený na pravidlech slábne, že silní si mohou dělat, co mohou, a slabí musí trpět, co musí. A tento Thukydidův aforismus je prezentován jako nevyhnutelný, jako přirozená logika mezinárodních vztahů, která se znovu prosazuje.“

Thajwan

- Thajwan vyrábí více než 60 % světových polovodičů
- Dokonce 90 % nejmodernějších mikrochipů
- Válka o Thajwan – vliv chipů na vojenský průmysl a jeho expanzi
- Zákaz obchodu firmám v USA s Huawei, s firmou ZTE, zákaz prodeje polovodičových technologií do Číny



US Army závisí na dodávkách z Číny

- 78 % amerických vojenských zbraňových systémů je zranitelných vůči čínské dominanci v oblasti kritických nerostných surovin.
- Ministerstvo obrany USA se spoléhá na čínské dodavatelské řetězce, pokud jde o komponenty používané v 1 900 zbraňových systémech, což zahrnuje přes 80 000 jednotlivých dílů – a ohrožuje tak 78 % amerických vojenských zbraňových systémů.

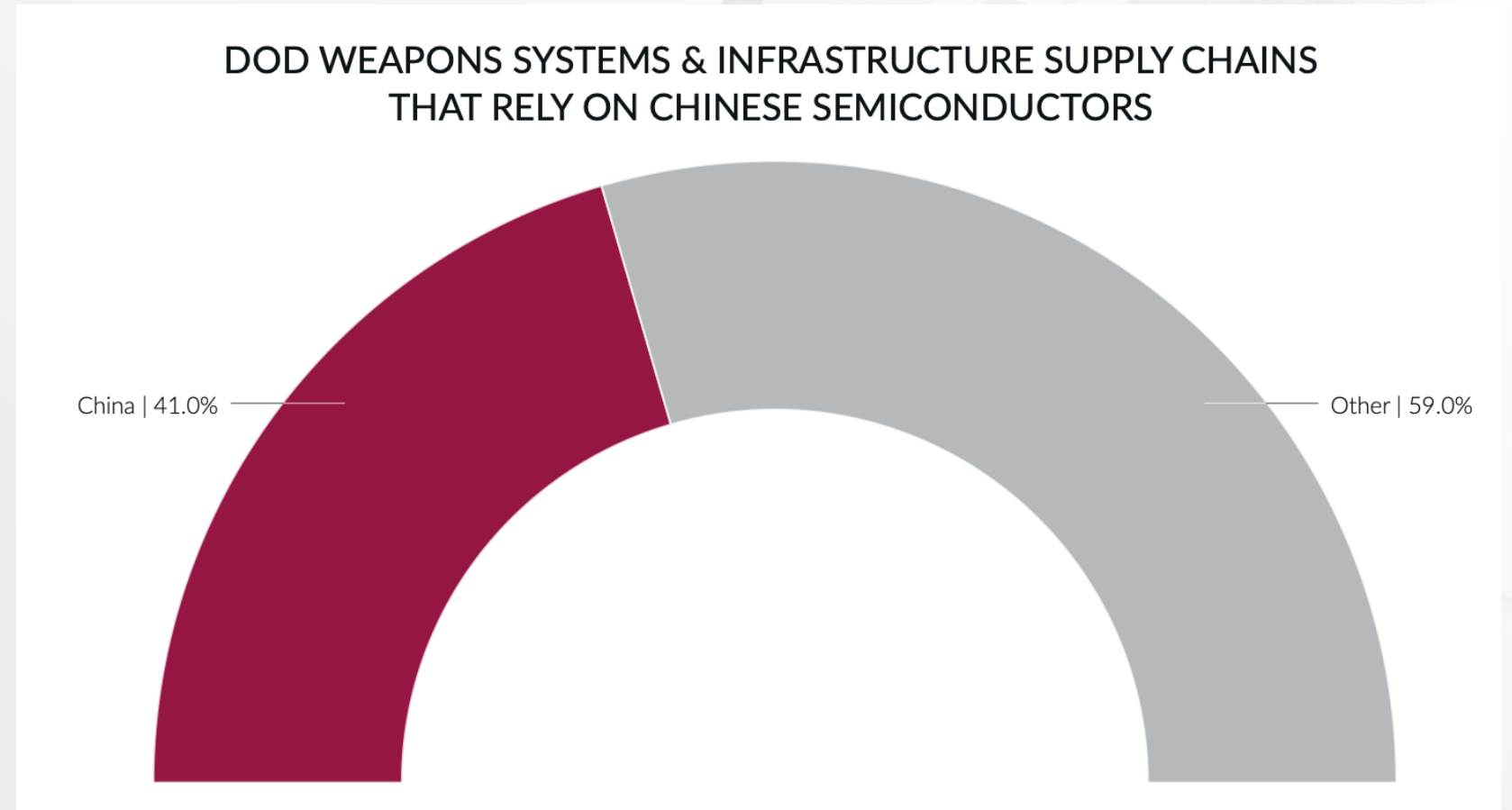
Critical minerals in weapons systems, 2025

Service	Parts Containing Minerals	Weapons Systems Impacted	Percentage of Weapon Systems Impacted
Navy	51,468	739	91.6%
Air Force	29,769	302	85.1%
Army	17,904	575	70.3%
Marine Corps	5,802	292	61.7%
All Services	80,006	1,908	77.7%

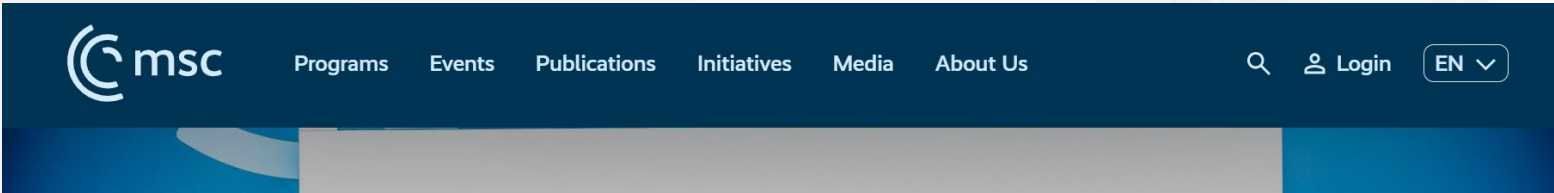
Source: Govini

US Army závisí na dodávkách z Číny

41 % vyspělých
zbraňových systémů
spoléhá na součástky
dodané z Číny



Nová Jalta



NOVÝ multipolární SVĚT

- Pekingský summit symbolizuje konec období, kdy Spojené státy určovaly pravidla světového řádu — od systému Bretton Woods přes dominanci dolaru až po bezpečnostní architekturu NATO.
- Formuje se nový asymetrický bipolární svět: jedna mocnost si stále drží finanční systém a kulturní vliv, zatímco druhá, Čína, disponuje průmyslovou kapacitou, strategickými surovinami, demografickou silou a dlouhodobou trpělivostí.
- Evropa v tomto uspořádání postupně ztrácí roli samostatného hráče a stává se spíše prostorem, o jehož ekonomických a technologických podmínkách rozhodují velmoci jinde — například v Pekingu, bez zásadního vlivu evropských lídrů.



Co ovlivňuje cenu zlata

POLITIKA CENTRÁLNÍ BANKY

Když jsou sazby nízké, zlato se stává atraktivní alternativou k hotovosti a dluhopisům.

Když sazby rostou, čelí silnější konkurenci ze strany výnosných aktiv – logika zní, že pokud váš spořicí účet přináší slušný výnos, proč držet zlato?

NÁKUPY CENTRÁLNÍ BANKY

Země agresivně hromadí zlato a snižují tak svou závislost na americkém dolaru.

JPMorgan letos předpokládá nákupy zlata centrálními bankami přibližně 755 tun.

Tento druh strukturální poptávky vytváří pevnou spodní hranici pro ceny a je relativně novou dynamikou, která v předchozích letech nebyla zdaleka tak výrazná.

INFLACE – PŮSOBÍ OBOUSMĚRNĚ

Když ceny potravin, energií a zboží denní potřeby neustále rostou, zlato z toho obvykle profituje. Udrží si kupní sílu způsobem, který si hotovost jednoduše nedrží, když ji inflace narušuje.

Naopak očekávání inflace tlačí nahoru úrokové sazby a ty tlačí dluhopisy, které vytváří konkurenci zlato.



Co ovlivňuje cenu zlata

GLOBALNÍ NAPĚTÍ

Geopolitická nejistota byla vždy nejlepším přítelem zlata a rok 2026 není výjimkou. Probíhající konflikty, obchodní napětí a měnící se globální aliance vedou investory k bezpečným aktivům.

AMERICKÝ DOLAR

Zlato a dolar mají dobře zavedený inverzní vztah – když dolar oslabuje, zlato obvykle roste a naopak. Slabší dolar v roce 2026, poháněný očekáváním snížení sazeb a rostoucími trendy dedolarizace na celém světě, byl jedním z klíčových faktorů, které tlačí zlato k hranici 5 000 dolarů a za ni.



Předpovědi expertů pro rok 2026

- Největší jména na Wall Street jsou ohledně zlata v roce 2026 převážně optimistická. Goldman Sachs zvýšil svůj cíl pro konec roku na 5 400 dolarů za unci s odvoláním na silnou poptávku po diverzifikaci ze strany soukromých investorů i centrálních bank rozvíjejících se trhů. Wells Fargo je ještě agresivnější a předpovídá do konce roku 6 100 až 6 300 dolarů, zatímco Deutsche Bank a Société Générale obě volají po 6 000 dolarech. JPMorgan očekává, že průměrná cena zlata ve 4. čtvrtletí 2026 se bude pohybovat kolem 5 055 dolarů, přičemž UBS bude těsně za ní s 5 200 dolary.
- *Společným prvkem všech těchto prognóz jsou neúnavné nákupy centrálních bank, očekávání snížení sazeb Fedem a slabší dolar – kombinace, která i nadále dělá ze zlata jeden z nejatraktivnějších obchodů roku 2026.*



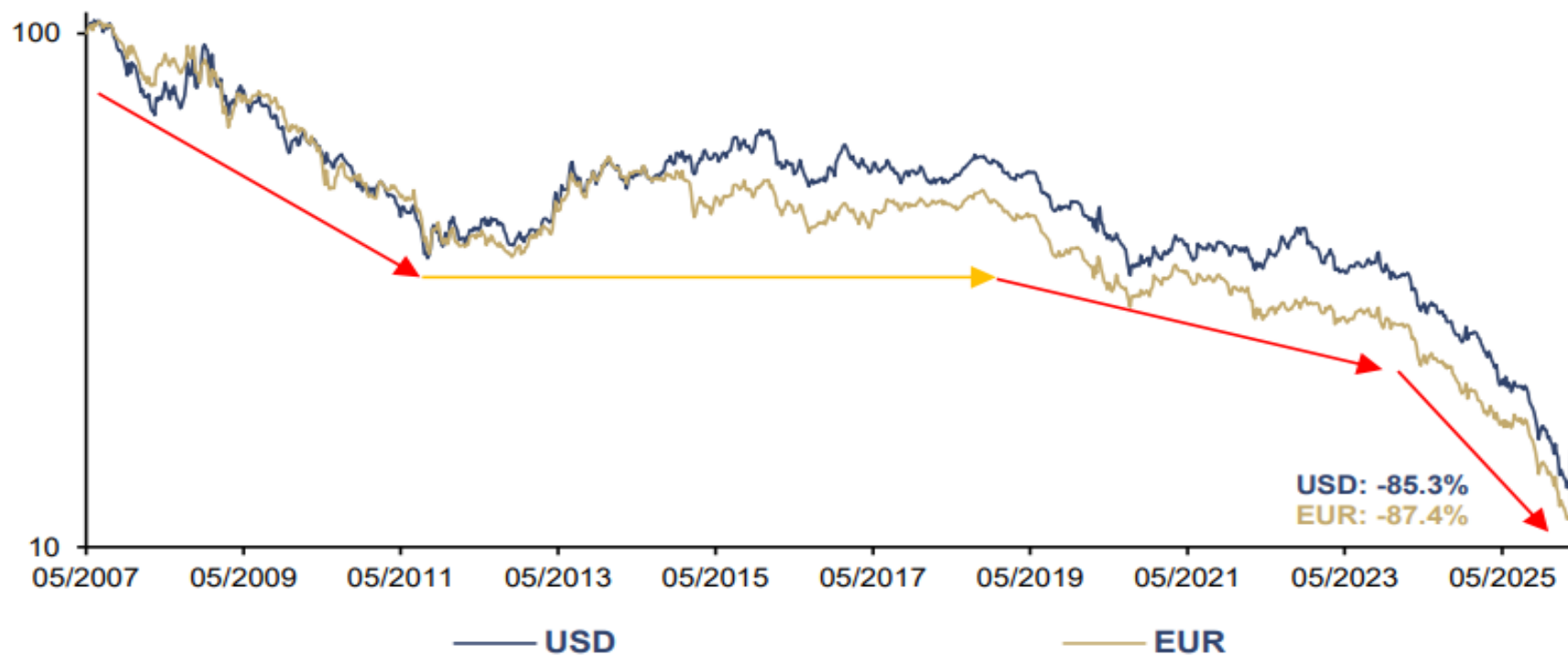
Prognóza ceny zlata analytiků pro rok 2027

- Pokud jde o další vývoj, nálada na Wall Street zůstává pevně optimistická. JPMorgan vydal odvážný scénář, kdy předpovídá, že by cena zlata mohla do konce roku 2027 vystoupat k 5 400 USD, a to díky pokračujícím nákupům centrálními bankami a trvalé poptávce po bezpečných přístavech. Goldman Sachs cílí na 5 000 USD pro rok 2027, zatímco Bank of America zveřejnila ambiciózní býčí scénář na úrovni 8 000 USD, pokud se prohloubí fiskální nestabilita a institucionální poptávka zůstane silná. UBS se těsně blíží JPMorgan a předpovídá cenu 5 200 USD s potenciálem růstu, pokud dolar bude nadále oslabovat.
- *Hlavním tématem všech těchto projekcí je, že centrální banky s nákupy ještě neskončily, dominance dolaru je strukturálně zpochybněna a role zlata jakožto dokonalého bezpečného přístavu na světě se zdá být pevnější než kdy dříve.*



Porovnání dolaru, Eura, zlata a kupní síly

USD and EUR (log), in Gold, 100 = 05/2007, 05/2007–05/2026



Source: LSEG, Incrementum AG



Porovnání vývoje za roky 2008, 2020, 2026

Gold, in USD, 100 = 08/2008, 01/2020, and 01/2026,
08/2008–04/2026



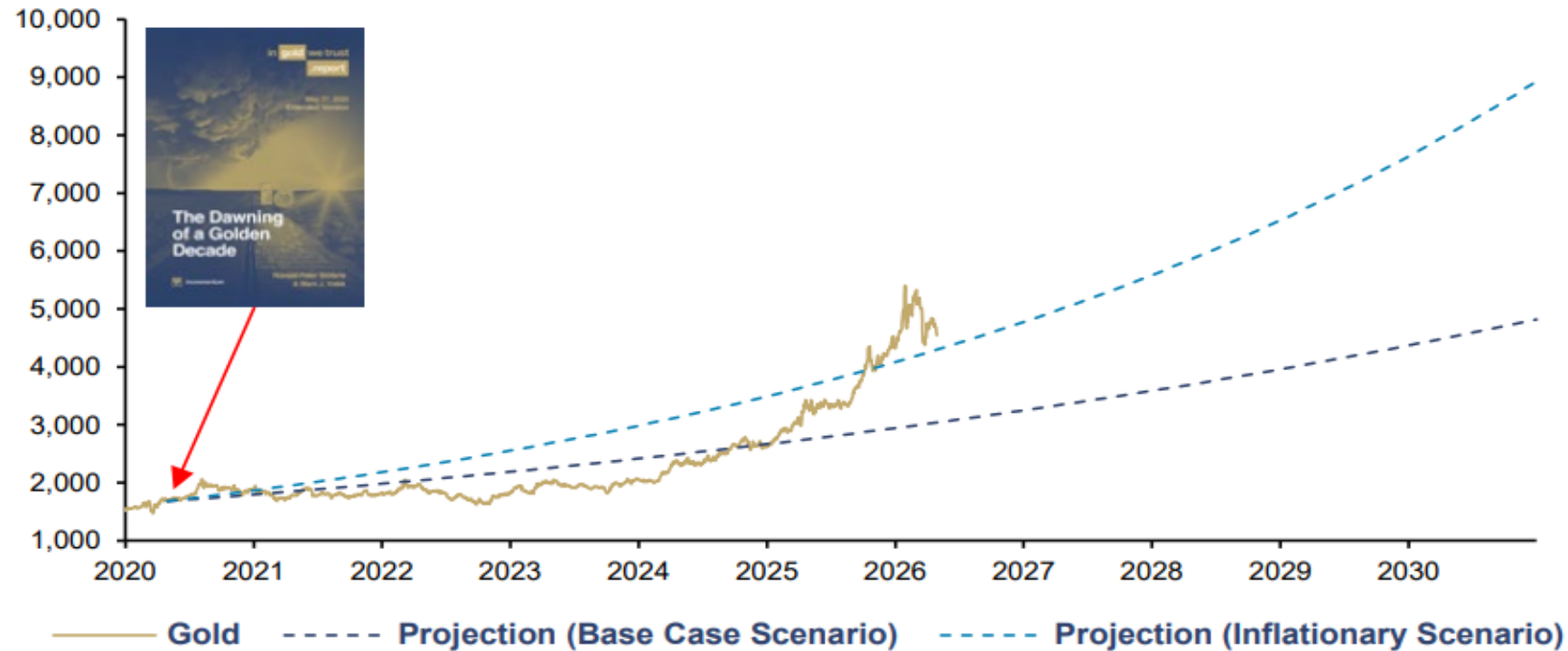
2008: -29 %
2020: -12 %
2026: -20 %

Source: LSEG, Incrementum AG



Úsvit zlaté dekády

Gold, in USD, 01/2020–12/2030



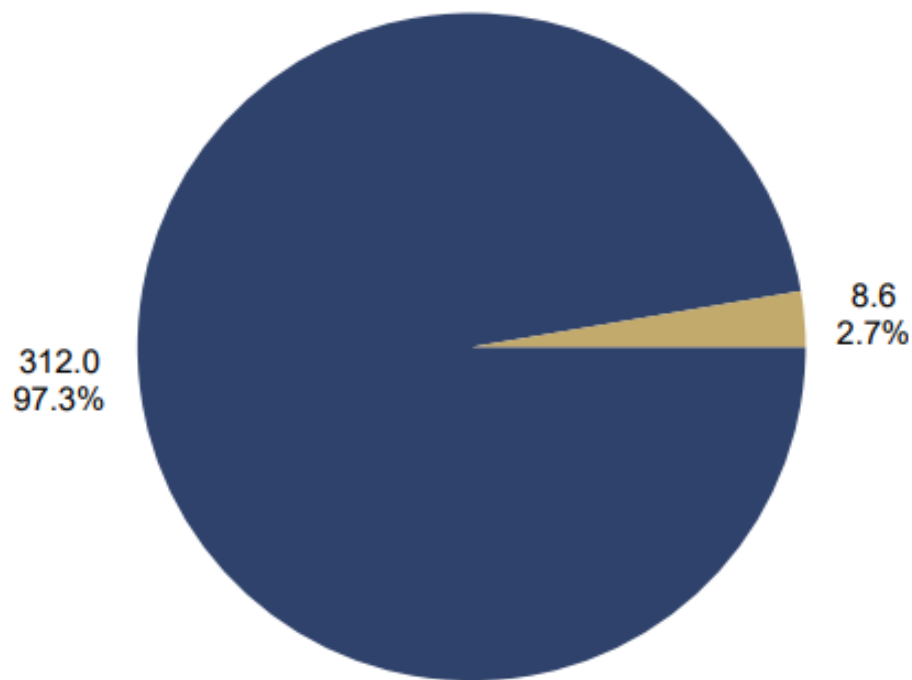
Source: LSEG, Incrementum AG



Od doby, kdy jsme vyhlásili zlatou dekádu, cena zlata v amerických dolarech vzrostla o 165 %, neboli, jinak řečeno, americký dolar vůči zlatu znehodnotil téměř o dvě třetiny.

Jsme stále daleko od fáze mánie...

Market Capitalization of Global Financial Assets and Privately held Gold, in USD trn, 2025



■ Global Financial Assets

■ Privately held Gold

Source: BIS, ICE, Metals Focus, Preqin, SIFMA, WFE, World Gold Council, Incrementum AG

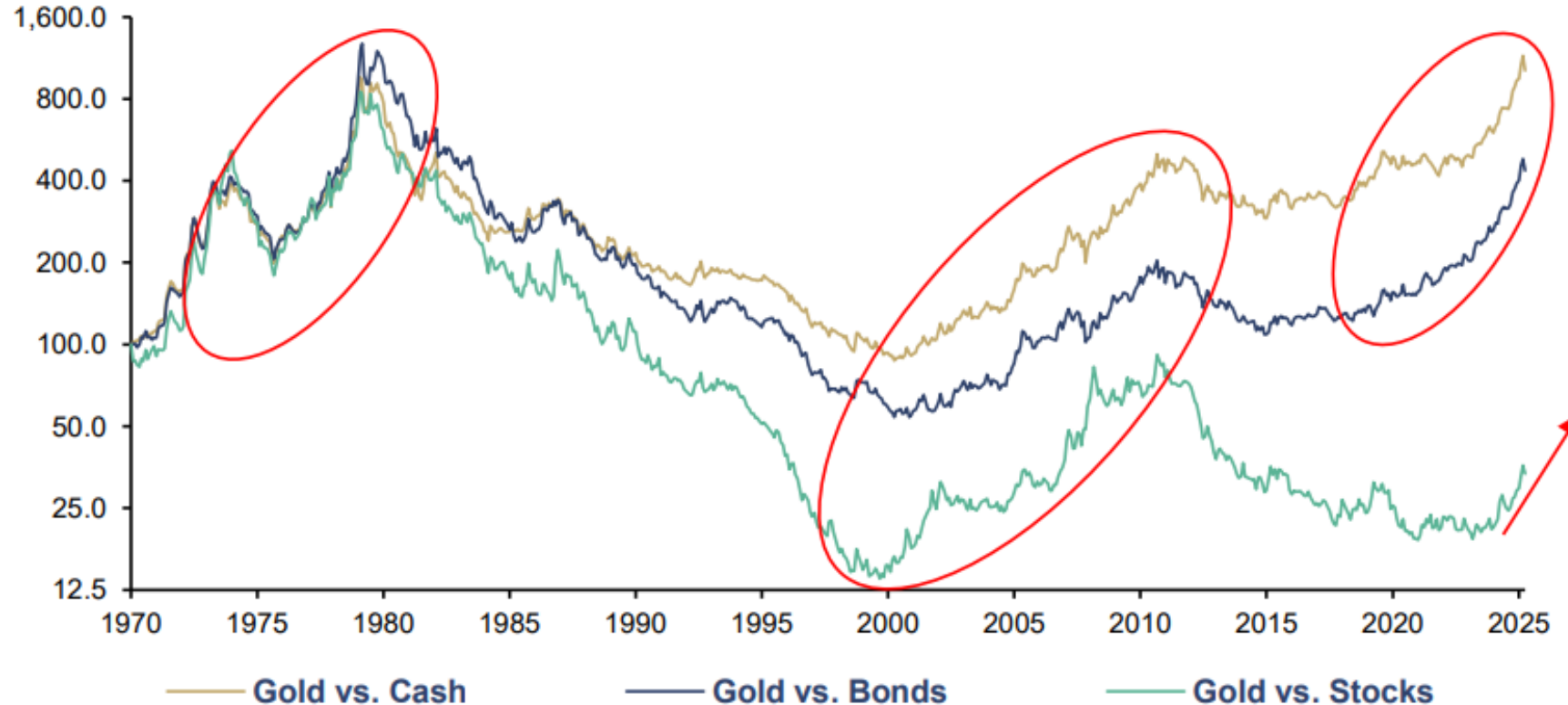


incrementum

IBISINGOLD®

Poměr zlata k hotovosti, k dluhopisům, k akciím ...

Gold vs. Cash (US 3M TR), Bonds (US 10Y TR), and Stocks (S&P 500 TR) (log), 100 = 31/12/1970, 12/1970–03/2026



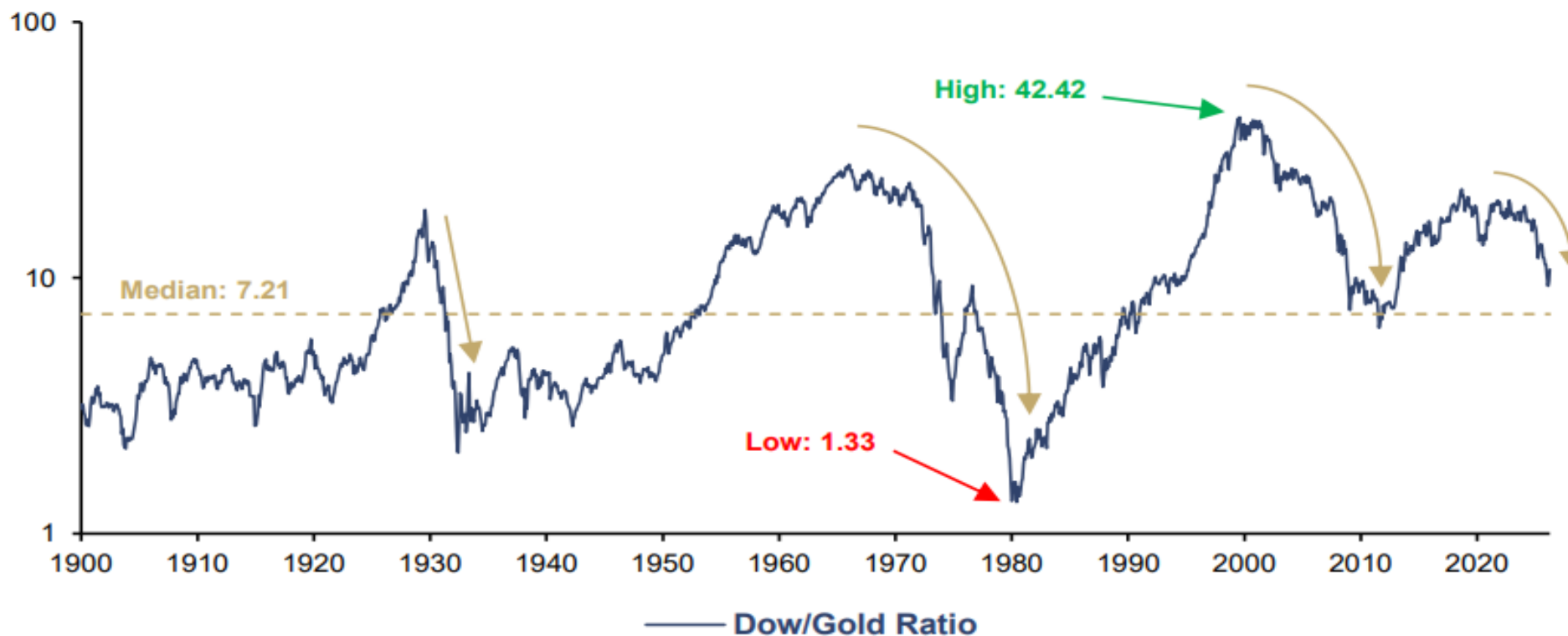
Source: Topdown Charts, Robert J. Shiller, LSEG, Incrementum AG



Poměr zlata k akciím je stále hluboko pod cyklickými maximy z let 1980 a 2011.

Zlato versus DJIA – poměr ceny

Dow/Gold Ratio (log), 01/2000–04/2026



Source: Nick Laird, LSEG, Incrementum AG

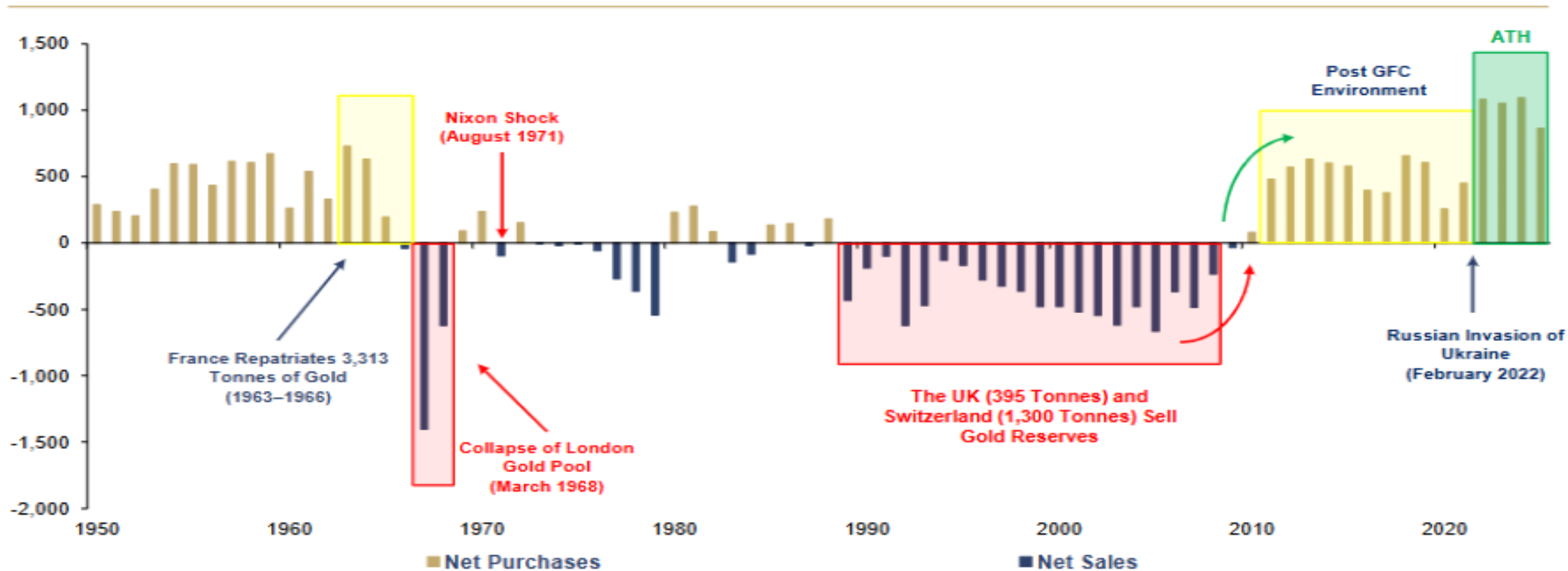


V současné době je poměr Dow Jones/zlato na hodnotě 10,74, což je výrazně nad historickým mediánem 7,21. Zlato zůstává v porovnání s americkými akciemi atraktivně oceněno..

Rekordní nákupy zlata centrálními bankami po sankcích vůči Rusku

Devizové rezervy držené v zahraničí

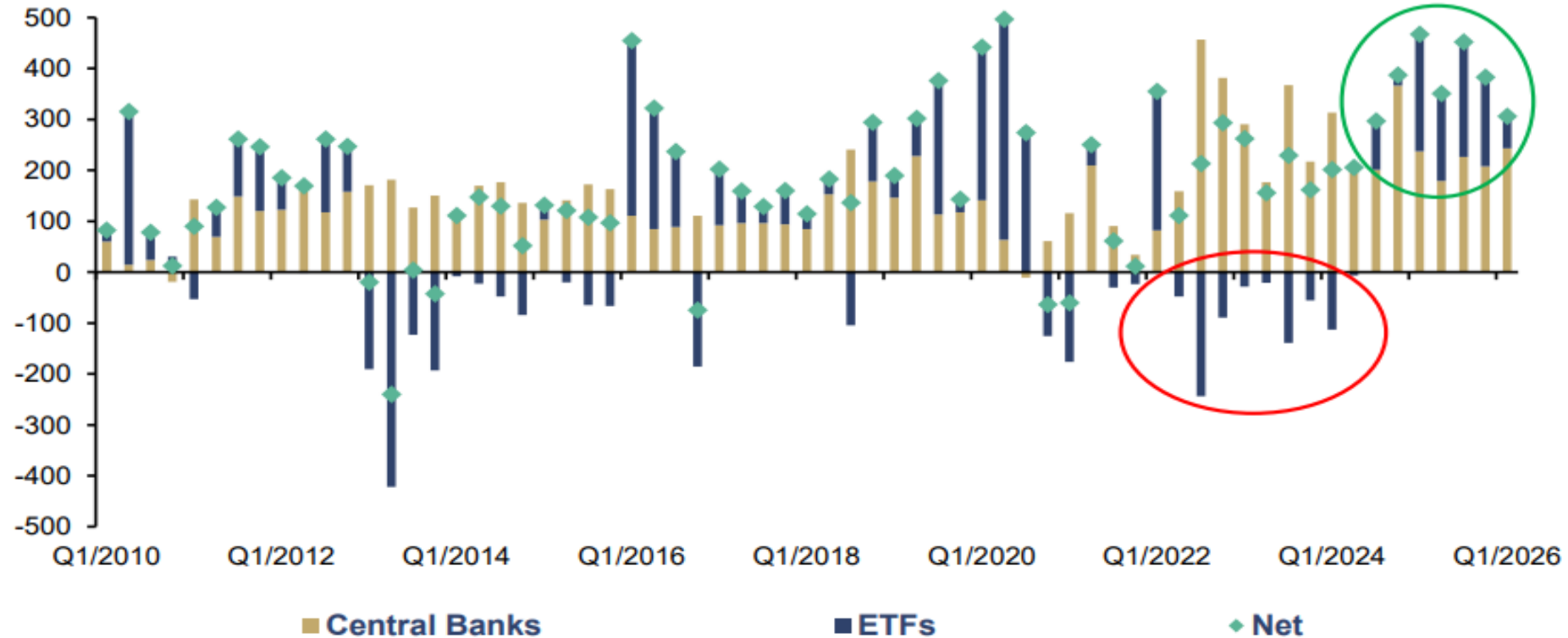
Globální nákupy zlata centrálními bankami v tunách, 1950–2025



Source: ICE Benchmark Administration, Metals Focus, Refinitiv GFMS, World Gold Council, Incrementum AG

Býčí trh vstoupil do mainstreamu

Central Bank, ETF, and Net Gold Flows, in Tonnes, Q1/2010–Q1/2026



Source: World Gold Council, Incrementum AG



Štafetu od centrálních bank převzali drobní investoři, institucionální kupující a příliv ETF.

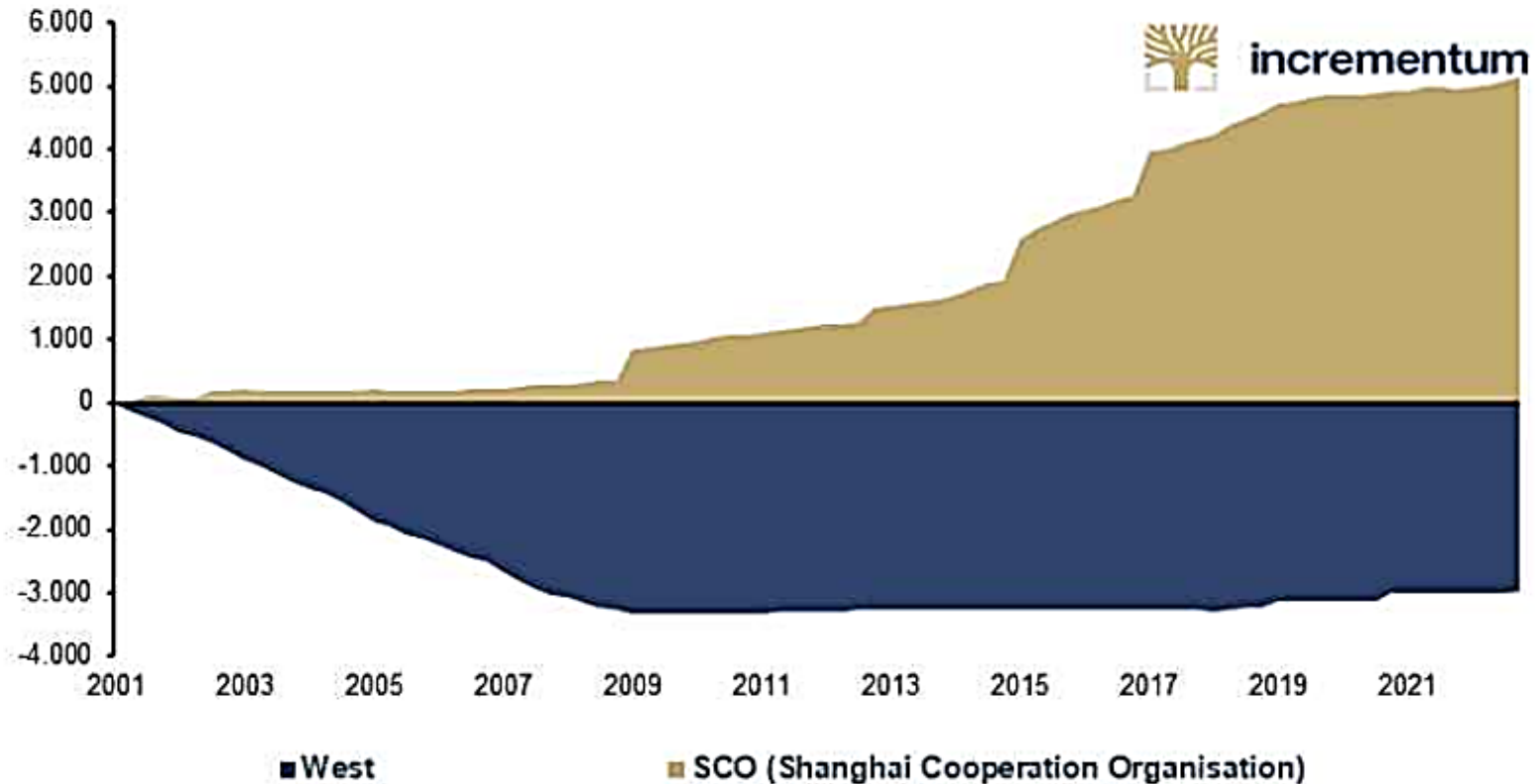
Přesuny zlata

- Podle Světové rady pro zlato zaznamenaly zlaté ETF největší měsíční odliv v historii, a to 11,8 miliardy USD, tj. 84,8 tun. Výprodej se soustředil téměř výhradně na Západě, zatímco Asie, v čele s Čínou, zůstala čistým kupcem.
- Vzorec je zjevný: západní investoři do ETF procyklicky prodávají, zatímco asijská kupující využívají právě tyto cenové poklesy k budování pozic. Otázka, kterou by si měl položit každý investor: Do číh trezorů západní zlato tiše proudí?



Přesuny zlata od západu na východ

Cumulative Gold Sales resp. Purchases since Q2/2001, in Tonnes, Q2/2001-Q1/2023



Source: World Gold Council, Incrementum AG

Porovnává kumulativní prodeje zlata západními centrálními bankami s kumulativními nákupy zlata Šanghajské organizace pro spolupráci (ŠOS) od roku 2001.

Přesuny zlata

- Čína a Rusko se již léta řadí mezi tři největší producenty zlata.
- Čína, Spojené arabské emiráty a Rusko rozšiřují svou infrastrukturu obchodování se zlatem. Cílem je odklon obchodu se zlatem od center obchodování se zlatem na Západě, jako je Londýn, New York a Curych. To svědčí o měnícím se chápání rolí: Východ se stále více nevnímá jako zákazník západních infrastruktur, ale infrastrukturu sám nabízí.
- V roce 2009 bylo na seznamu Good Delivery List LBMA pouze šest čínských rafinérií, nyní jich je třináct. Zatímco před pouhými 15 lety byl v LBMA pouze jeden řádný (plnohodnotný) člen z Číny, Bank of China, nyní jich je sedm. Rostoucí vliv Číny se odráží i ve Světové radě pro zlato (WGC). V únoru 2009 byl členem WGC pouze jeden čínský producent zlata; nyní jsou jich čtyři.

Zlaté rezervy Číny

Země	70. léta	2026
USA	~8 100 t	~8 133 t
Čína	prakticky zanedbatelné	~2 313 t

Čína

Posledních 10 let (2016–2026) ~1 700 t → ~2 313 t

- silná akumulace hlavně po:
 - sankcích proti Rusku
 - dedolarizačních tendencích
 - geopolitickém napětí

Posledních 5 let (2021–2026)

- výrazně zrychlila nákupy
 - BoC nakupuje skoro kontinuálně
 - 2022–2025 = nejsilnější centrální bankovní poptávka v historii
- Například:
- Q1 2026: +7 t
 - duben 2026: +8 t

- nevykazuje všechny rezervy
- část zlata drží přes státní banky a sovereign fondy
- řada analytiků odhaduje skutečné rezervy výrazně
- nahrazováním USD rezerv zlatem.

Prodej USD dluhopisů a nákupy zlata Číny

Období	Čína – US Treasuries	Změna	Čína – zlato
leden 2022	1 033,8 mld. USD		cca 1 948–2 000 t
prosinec 2022	867,1 mld. USD	-166,7 mld. USD	začátek nákupů od listopadu 2022
prosinec 2023	816,3 mld. USD	-50,8 mld. USD	+225 t, konec roku 2 235 t
prosinec 2024	759,0 mld. USD	-57,3 mld. USD	+44 t
prosinec 2025	683,5 mld. USD	-75,5 mld. USD	+27 t, konec roku 2 306 t
březen 2026	652,3 mld. USD	další pokles	Q1 2026 2 313 t, duben 2026 2 322 t

Čína od ledna 2022 do března 2026 Čína snížila držbu amerických dluhopisů asi o **381,5 mld. USD**.

Současně oficiálně navýšila zlato zhruba o **300–370 tun**.

Soukromá poptávka po zlatě se přesouvá na východ

Consumer Demand for Gold – 2000 vs. 2022

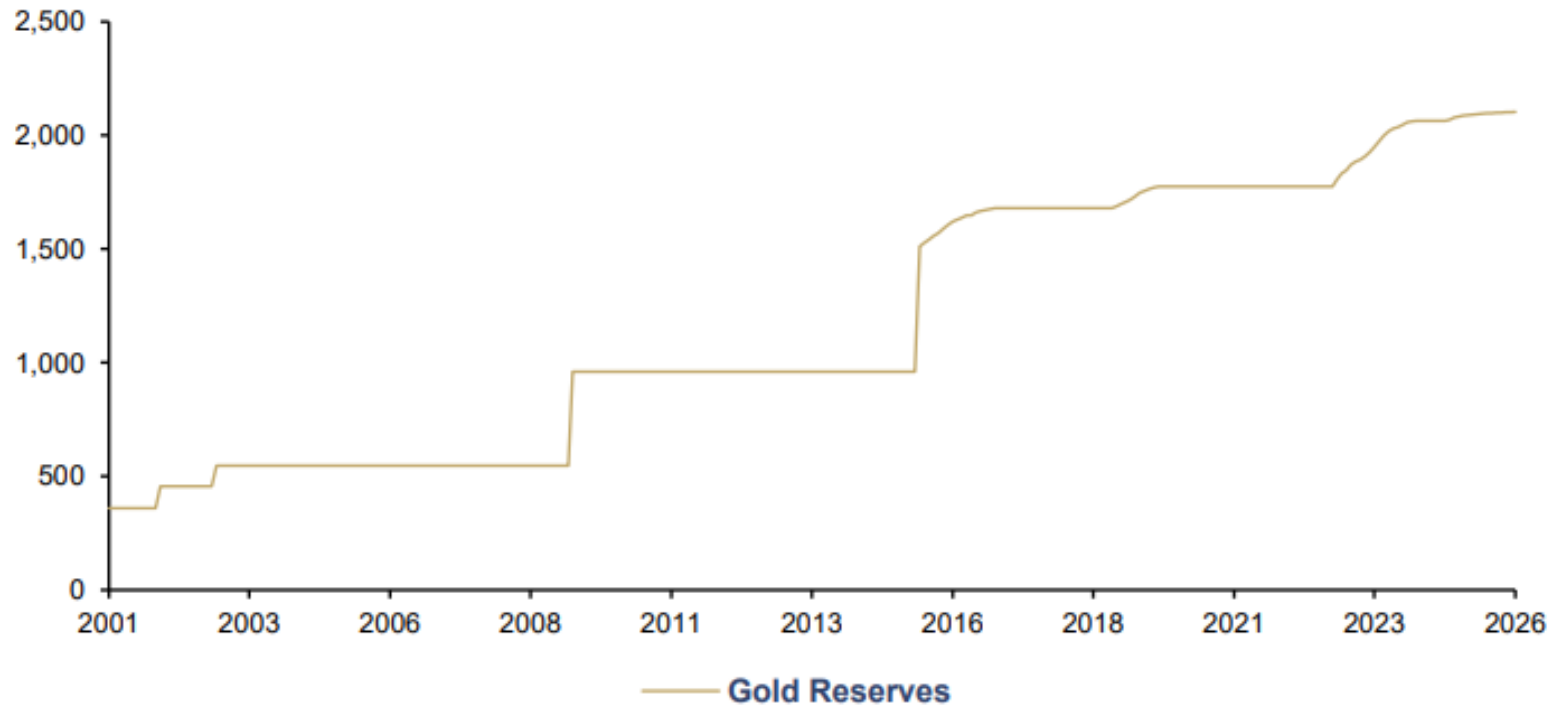
	2000	% of Global Demand	2022	% of Global Demand	2022 vs. 2000 in Tonnes	2022 vs. 2000 in %
India	723.0	20.4%	774.0	23.4%	50.0	7.0%
China	292.6	8.3%	824.9	25%	532.3	181.9%
Japan	105.1	3.0%	4.3	0.1%	-100.8	-95.9%
Middle East	457.9	12.9%	268.2	8.1%	-189.7	-41.4%
Türkiye	177.4	5.0%	121.5	3.7%	-55.9	-31.5%
United States	368.5	10.4%	256.6	7.8%	-111.9	-30.4%
France	19.0	0.5%	19.9	0.6%	0.9	4.5%
Germany	15.6	0.4%	196.4	5.9%	180.8	1,159%
Italy	92.1	2.6%	17.8	0.5%	-74.3	-80.6%
UK	75.0	2.1%	35.6	1.1%	-39.4	-52.5%
Rest of Europe	142.4	4.0%	115.1	3.5%	-27.3	-19.2%
Other	1,076.0	30.4%	669.1	20.3%	-406.9	-37.8%
Global Demand	3,544.6	100.0%	3,303.3	100.0%	-241.3	-6.8%

Source: World Gold Council, Incrementum AG

Čína a Indie, které v roce 2000 dohromady představovaly pouze 28,7 % spotřebitelské poptávky, se v roce 2022 podílely na téměř polovině globální spotřebitelské poptávky (48,4 %) a loni společně získaly 1 600 tun zlata.

Zlaté rezervy Číny

Official PBoC Gold Reserves, in Tonnes, 01/2001–01/2026



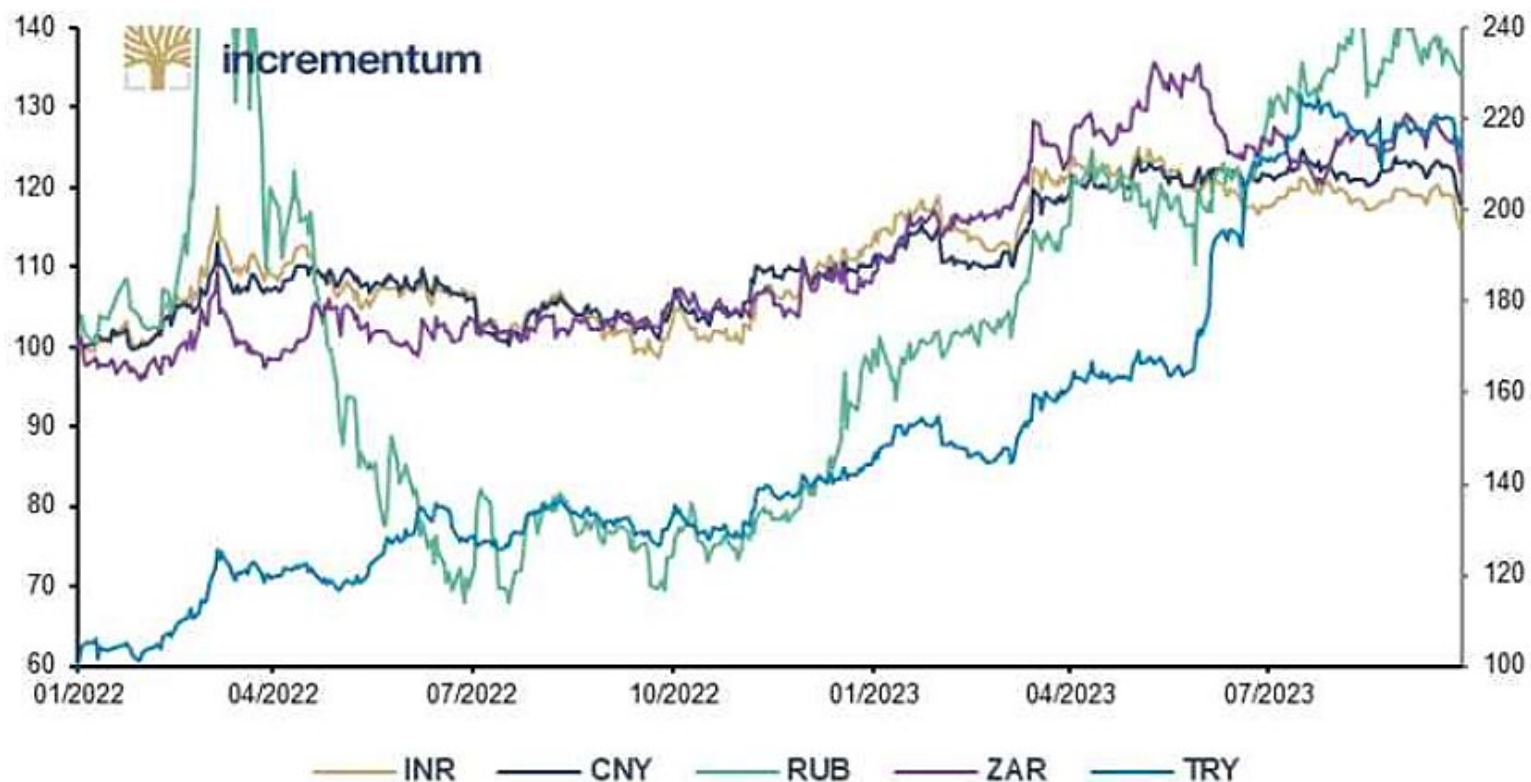
Source: IMF, Incrementum AG



Skutečný rozsah čínských zásob měnových kovů zůstává zahalen rouškou neprůhlednosti.

Cena zlata ve východních měnách výrazně vzrostla

Gold in Various Currencies, 100 = 01/01/2022, 01/2022-09/2023



Source: Reuters Eikon, Incrementum AG

Ke konci září 2023 bylo zlato v indických rupiích o 14,6 % vyšší než na začátku roku 2022, v čínských renminbi o 18,0 % vyšší, v ruských rublech o 34,3 % vyšší, v jihoafrických randech o 22,1 % vyšší (vše vlevo) a v tureckých lirách o 114,0 % vyšší (vpravo). Zlato tak působivě prokazuje své vlastnosti zachování hodnoty v obtížných (geo)politických a makroekonomických situacích v těchto zemích.

Výkonnost zlata

Performance of Gold, in Major Currencies, 2000–2026 YTD

Year	USD	EUR	GBP	AUD	CAD	CNY	JPY	CHF	INR	Average
2000–2004	52.4%	13.3%	28.0%	27.3%	26.8%	52.3%	52.7%	9.1%	51.5%	34.8%
2005–2009	150.1%	136.8%	197.0%	118.1%	118.7%	106.3%	126.8%	127.6%	168.4%	138.9%
2010	29.5%	38.6%	34.2%	13.6%	22.8%	25.1%	13.2%	16.8%	24.8%	24.3%
2011	10.2%	13.9%	10.6%	10.3%	12.7%	5.2%	4.5%	10.7%	30.7%	12.1%
2012	7.1%	5.0%	2.5%	5.3%	4.2%	6.0%	20.7%	4.5%	11.1%	7.4%
2013	-28.0%	-30.9%	-29.4%	-16.1%	-23.0%	-30.1%	-12.6%	-29.8%	-19.1%	-24.3%
2014	-1.8%	11.6%	4.4%	7.3%	7.5%	0.7%	11.6%	9.4%	0.2%	5.6%
2015	-10.4%	-0.1%	-5.3%	0.6%	6.8%	-6.2%	-9.9%	-9.7%	-5.9%	-4.5%
2016	8.5%	12.1%	29.6%	9.6%	5.3%	16.1%	5.4%	10.3%	11.4%	12.0%
2017	13.1%	-0.9%	3.3%	4.6%	5.9%	6.0%	9.0%	8.3%	6.3%	6.2%
2018	-1.5%	3.0%	4.3%	8.9%	6.8%	4.1%	-4.2%	-0.8%	7.3%	3.1%
2019	18.3%	21.0%	13.7%	18.8%	12.6%	19.7%	17.2%	16.6%	21.3%	17.7%
2020	25.0%	14.8%	21.3%	14.1%	22.6%	17.2%	18.8%	14.3%	28.0%	19.6%
2021	-3.6%	3.6%	-2.6%	2.2%	-4.3%	-6.1%	7.5%	-0.6%	-1.7%	-0.6%
2022	-0.2%	6.0%	11.6%	6.3%	7.0%	8.3%	13.7%	1.1%	10.8%	7.2%
2023	13.1%	9.7%	7.4%	13.1%	10.5%	16.3%	21.6%	2.9%	13.7%	12.0%
2024	27.2%	35.6%	29.4%	40.0%	38.1%	30.8%	41.7%	37.1%	30.8%	34.5%
2025	64.4%	44.9%	52.7%	52.4%	56.9%	57.5%	63.9%	43.6%	72.7%	56.6%
2026 YTD	7.1%	7.2%	6.1%	-0.7%	6.0%	4.6%	7.1%	5.6%	13.1%	6.2%
2000–2026 YTD										
Performance	1,507.5%	1,280.8%	1,804.7%	1,359.3%	1,410.0%	1,225.6%	2,362.5%	689.6%	3,407.4%	1,671.9%
CAGR	11.1%	10.5%	11.8%	10.7%	10.9%	10.3%	12.9%	8.2%	14.5%	11.2%
% POS years	74.1%	81.5%	85.2%	85.2%	81.5%	81.5%	85.2%	74.1%	88.9%	81.9%

Source: LSEG (as of 04/30/2026), Incrementum AG

Výkonnost měn ve zlatě

Performance of Major Currencies, in Gold, 2000–2026 YTD

Year	USD	EUR	GBP	AUD	CAD	CNY	JPY	CHF	INR	Average
2000–2004	-34.4%	-11.7%	-21.9%	-21.4%	-21.1%	-34.4%	-34.5%	-8.3%	-34.0%	-24.6%
2005–2009	-60.0%	-57.8%	-66.3%	-54.2%	-54.3%	-51.5%	-55.9%	-56.1%	-62.7%	-57.6%
2010	-22.8%	-27.9%	-25.5%	-12.0%	-18.5%	-20.0%	-11.6%	-14.4%	-19.9%	-19.2%
2011	-9.2%	-12.2%	-9.6%	-9.3%	-11.2%	-5.0%	-4.3%	-9.6%	-23.5%	-10.4%
2012	-6.6%	-4.8%	-2.4%	-5.0%	-4.0%	-5.6%	-17.2%	-4.3%	-10.0%	-6.7%
2013	39.0%	44.7%	41.7%	19.2%	29.8%	43.0%	14.5%	42.5%	23.6%	33.1%
2014	1.8%	-10.4%	-4.2%	-6.8%	-6.9%	-0.7%	-10.4%	-8.6%	-0.2%	-5.2%
2015	11.6%	0.1%	5.6%	-0.5%	-6.3%	6.6%	11.0%	10.7%	6.2%	5.0%
2016	-7.9%	-10.8%	-22.9%	-8.7%	-5.1%	-13.8%	-5.2%	-9.3%	-10.2%	-10.4%
2017	-11.6%	0.9%	-3.2%	-4.4%	-5.6%	-5.7%	-8.3%	-7.6%	-5.9%	-5.7%
2018	1.5%	-2.9%	-4.1%	-8.2%	-6.4%	-3.9%	4.4%	0.8%	-6.8%	-2.8%
2019	-15.4%	-17.3%	-12.1%	-15.8%	-11.2%	-16.5%	-14.7%	-14.3%	-17.6%	-15.0%
2020	-20.0%	-12.9%	-17.6%	-12.3%	-18.4%	-14.7%	-15.8%	-12.5%	-21.9%	-16.2%
2021	3.7%	-3.5%	2.6%	-2.1%	4.5%	6.5%	-6.9%	0.6%	1.7%	0.8%
2022	0.2%	-5.6%	-10.4%	-6.0%	-6.5%	-7.7%	-12.0%	-1.1%	-9.8%	-6.5%
2023	-11.5%	-8.8%	-6.9%	-11.6%	-9.5%	-14.0%	-17.8%	-2.8%	-12.1%	-10.6%
2024	-21.4%	-26.3%	-22.7%	-28.6%	-27.6%	-23.6%	-29.5%	-27.1%	-23.6%	-25.6%
2025	-39.2%	-31.0%	-34.5%	-34.4%	-36.3%	-36.5%	-39.0%	-30.4%	-42.1%	-35.9%
2026 YTD	-8.4%	-8.4%	-8.2%	-1.9%	-8.0%	-6.1%	-10.0%	-7.1%	-12.0%	-7.8%
2000–2026 YTD										
Performance	-93.9%	-92.9%	-94.9%	-93.3%	-93.5%	-92.6%	-96.1%	-87.6%	-97.2%	-93.6%
CAGR	-10.1%	-9.6%	-10.7%	-9.8%	-9.9%	-9.4%	-11.6%	-7.6%	-12.7%	-10.1%
% POS years	25.9%	18.5%	14.8%	11.1%	18.5%	18.5%	14.8%	25.9%	11.1%	17.7%

Source: LSEG (as of 04/30/2026), Incrementum AG

Zde jsou přesně stejná data, ale měřená vůči měnové kotvě zlata. V období 01/2000–04/2026 činí průměrná roční ztráta kupní síly u devíti měn 10,1 %; jen v roce 2025 dosáhla průměrná devalvace celkem 35,9 %.

Tento 2% inflační cíl, který centrální banky stanovily jako ztělesnění měnové stability, je rok co rok mnohokrát překračován v kurzu zlata k papíru.

Příběh amerického dolaru

DXY, 01/1971–04/2026



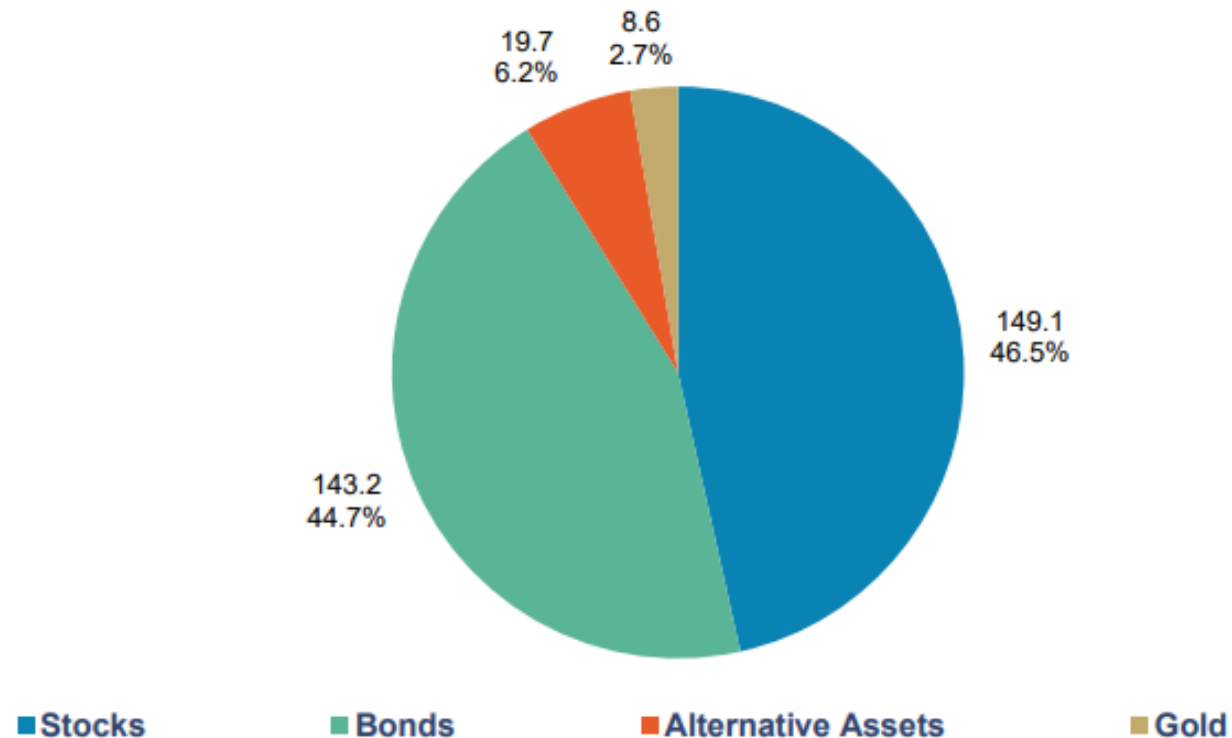
Source: LSEG, Incrementum AG



Trumpova administrativa otevřeně prohlásila, že jejím cílem je podstatná devalvace; debata o dohodě z Mar-a-Lago se již dávno dostala do nejvyšších pater amerického ministerstva financí.

Globální likvidní aktiva

Composition of Global Liquid Wealth, in USD trn, 2025



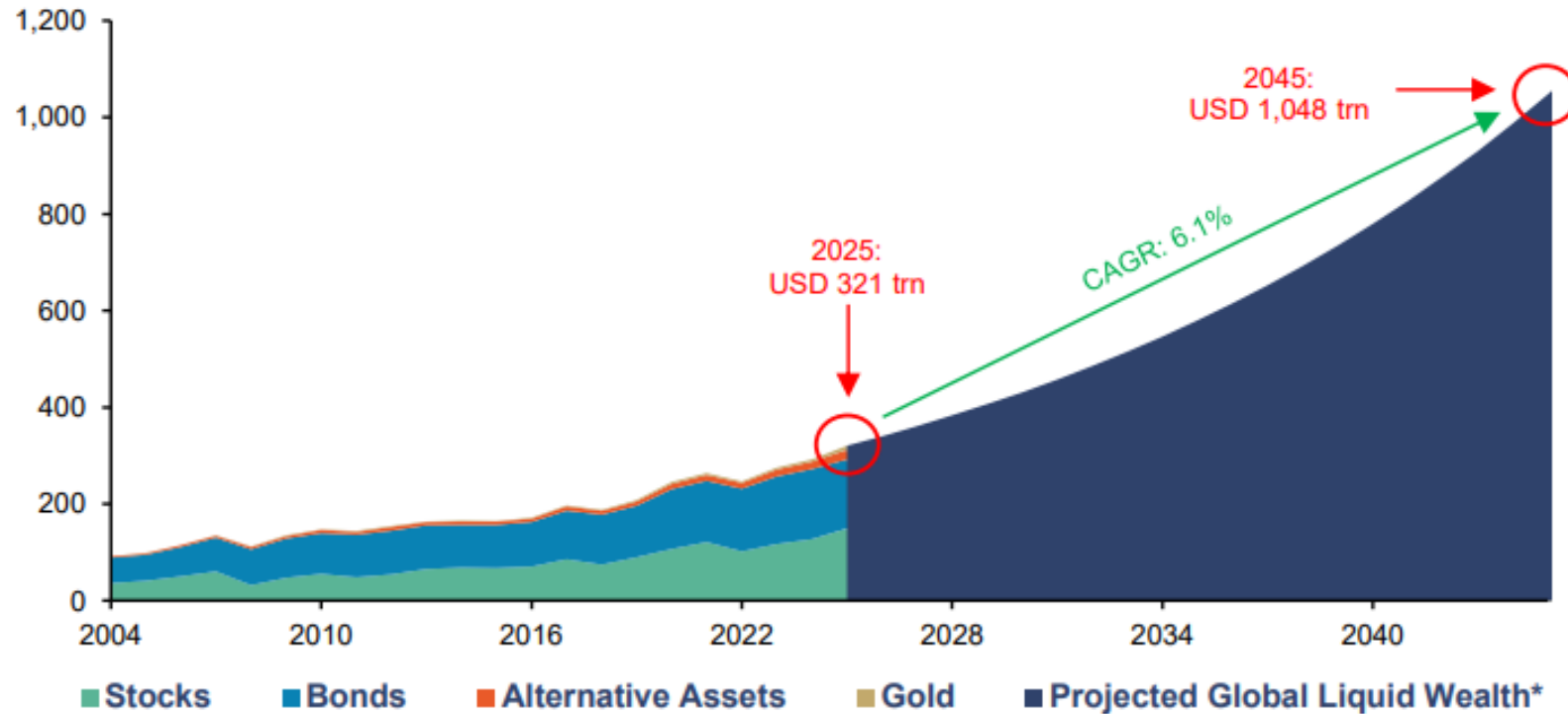
Source: BIS, ICE, Metals Focus, Preqin, SIFMA, WFE, World Gold Council, Incrementum AG



Ke konci roku 2025 činila globální likvidní aktiva přibližně 321 bilionů USD. V tomto investičním světě hrálo zlato dosud pouze okrajovou roli. Podle WGC tvoří zlato držené investory pouze 2,7 %. Naproti tomu 46,5 % je alokováno na akcie, 44,7 % na dluhopisy a 6,2 % na alternativní investice.

Globální růst

Global Liquid Wealth, in USD trn, 2004–2045



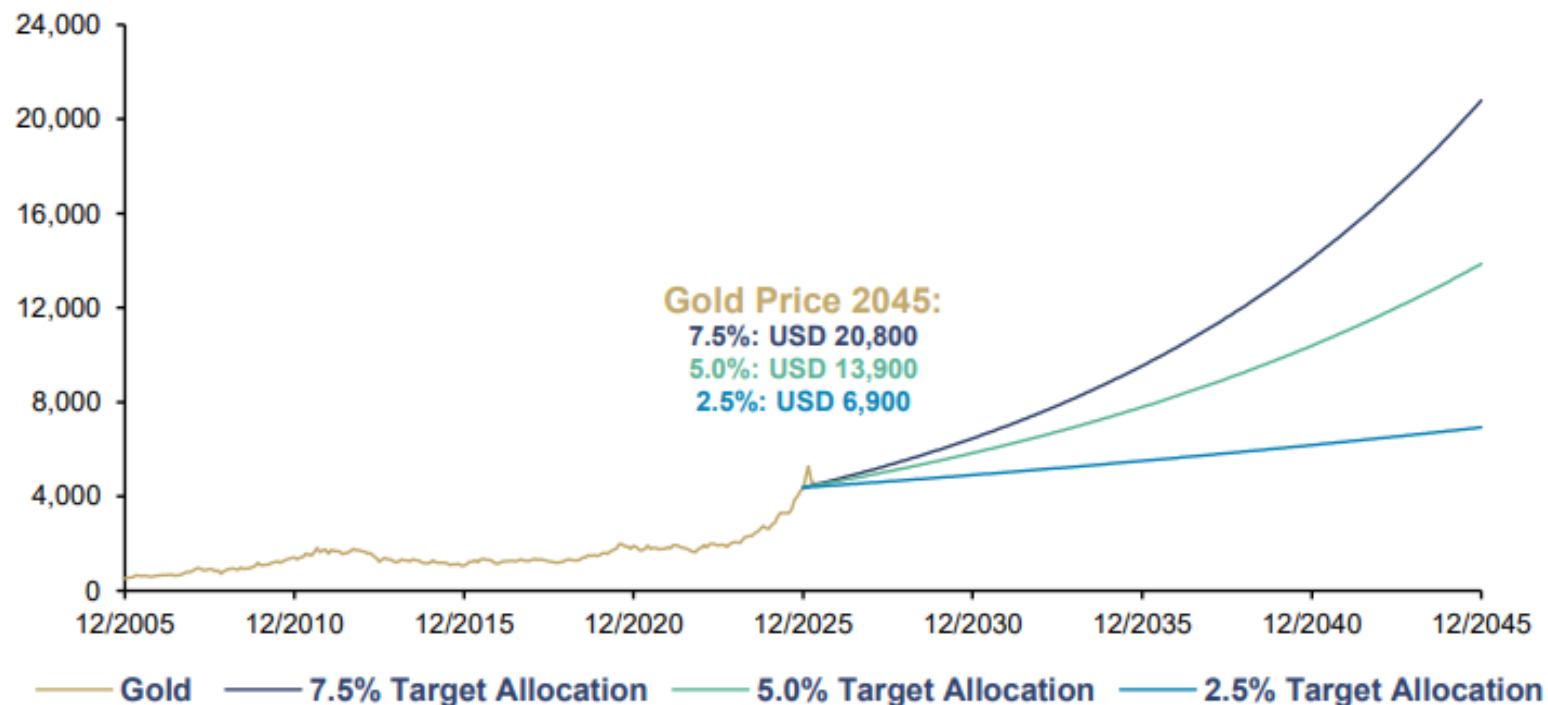
Source: BIS, ICE, LSEG, Metals Focus, Preqin, SIFMA, WFE, World Gold Council, Incrementum AG, *assuming the 2004–2025 CAGR of 6.1%.



Mezi lety 2004 a 2025 rostla globální likvidní aktiva složenou roční mírou růstu (CAGR) přibližně 6,1 %. Toto tempo se nezdá být přehnané. Pro srovnání, CAGR globální peněžní zásoby M2 od roku 2000 činil 6,8 % a v USA 6,2 %.

Scénáře vývoje ceny zlata

Incrementum Gold Allocation Model 2045: Gold, and Price Projections by Target Allocations, in USD, 12/2005–12/2045



Source: BIS, ICE, LSEG, Metals Focus, Preqin, SIFMA, WFE, World Gold Council, Incrementum AG

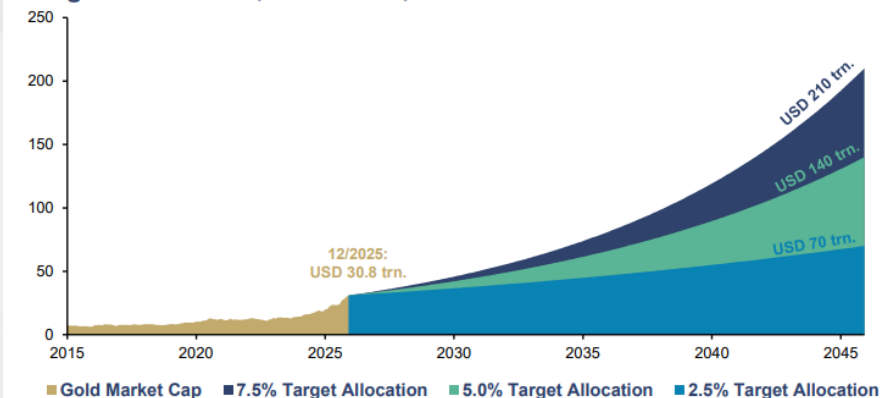


V třech scénářích se cena zlata na konci roku 2045 pohybuje v rozmezí přibližně 6 900 až 20 800 USD za unci. Ve scénáři s měkkým přistáním zlato dosáhne ceny okolo 6 900 USD. To představuje návratnost přibližně 58 % z počáteční úrovně. V našem scénáři, který považujeme za nejpravděpodobnější – scénář znehodnocení a fragmentace – cena zlata vzroste na 20 800 USD, což odpovídá návratnosti 375 %.

Scénáře vývoje ceny zlata

Naše trajektorie cen zlata z modelu IGWT Gold Allocation 2045 zůstávají v koridoru, který jsme definovali v roce 2020 pro konec této dekády, přičemž ceny dosáhnou do konce roku 2030 přibližně 4 900 USD ve scénáři měkkého přistání a přibližně 6 500 USD ve scénáři znehodnocení a fragmentace. Proto považujeme naše cíle za potvrzené, ale zároveň považujeme za nerealistické a nepravděpodobné, že v příštích 20 letech nedojde k žádné větší korekci – nebo dokonce k víceletému medvědímu trhu. V 70. letech 20. století zlato zažívalo poklesy občas kolem 50 % a v roce 2000 kolem 30 %. Současný býčí trh byl dosud korekcí tohoto rozsahu ušetřen. Pokud jde o kapitalizaci trhu se zlatem, výsledky naznačují, že hodnota nadzemního zlata by mohla do konce roku 2045 vzrůst až na 210 bilionů USD.

Incrementum Gold Allocation Model 2045: Gold Market Cap, by Target Allocations, in USD trn, 12/2015–12/2045

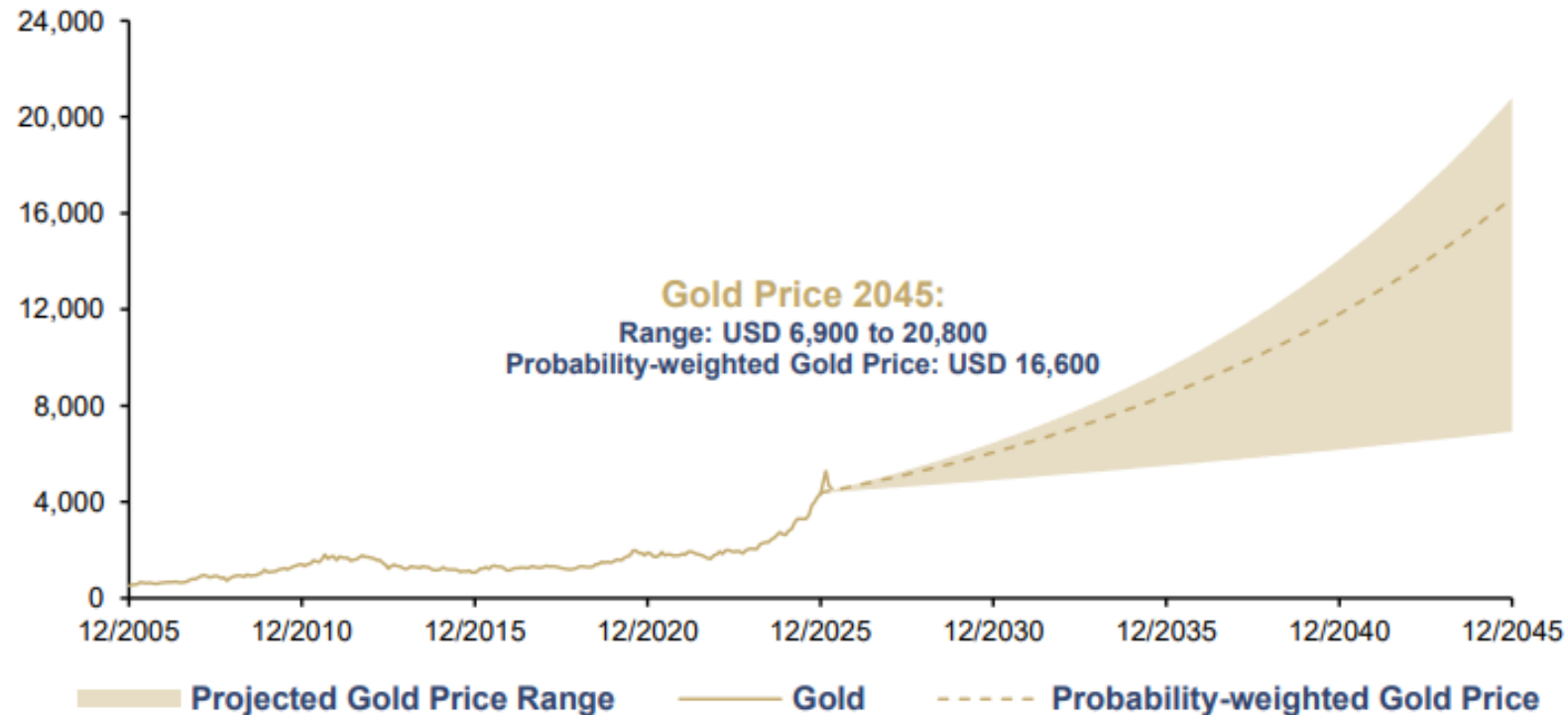


Source: BIS, ICE, LSEG, Metals Focus, Prequin, SIFMA, WFE, World Gold Council, Incrementum AG



Scénáře vývoje ceny zlata

Incrementum Gold Allocation Model 2045: Projected Gold Price Range, and Probability-weighted Gold Price, in USD, 12/2005–12/2045

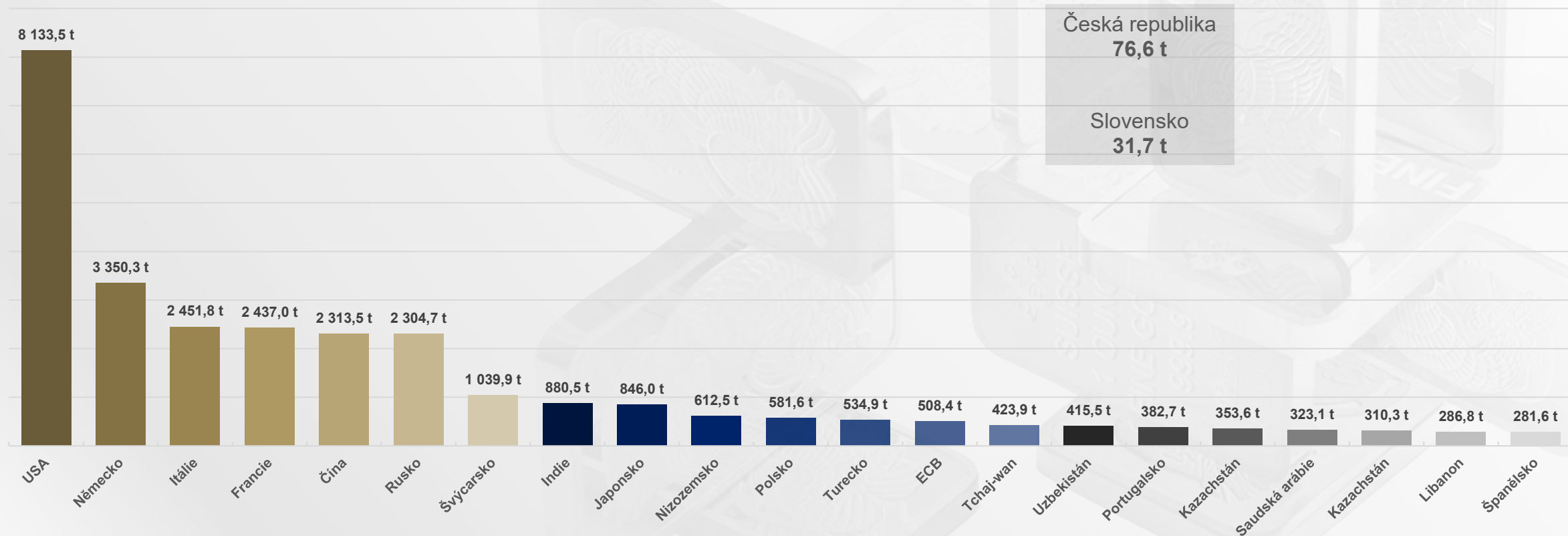


Source: BIS, ICE, LSEG, Metals Focus, Preqin, SIFMA, WFE, World Gold Council, Incrementum AG

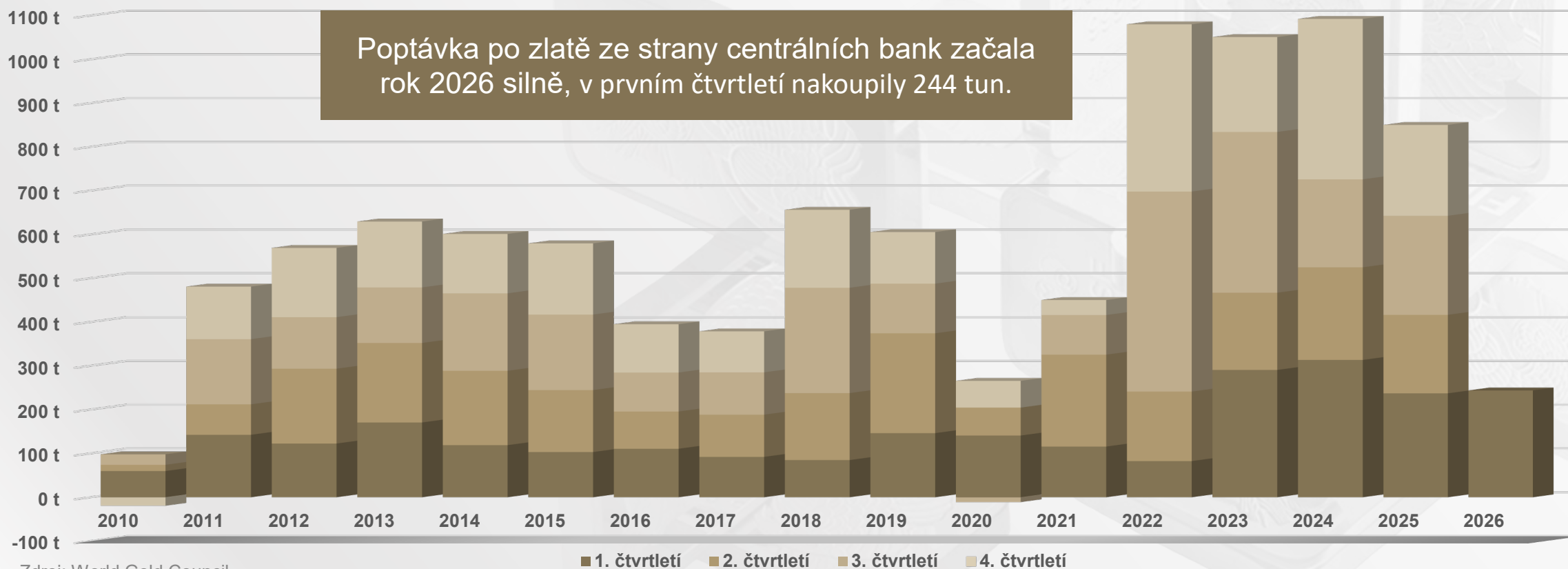


Rozhodující proměnnou je alokace zlata. Demografické údaje, dluh, geopolitika a fragmentace rezerv naznačují, že tato alokace v příštích dvou desetiletích spíše poroste než klesne. Dlouhodobá cenová dynamika zlata vyplývá z tohoto rozdílu mezi finanční elasticitou a fyzickým nedostatkem.

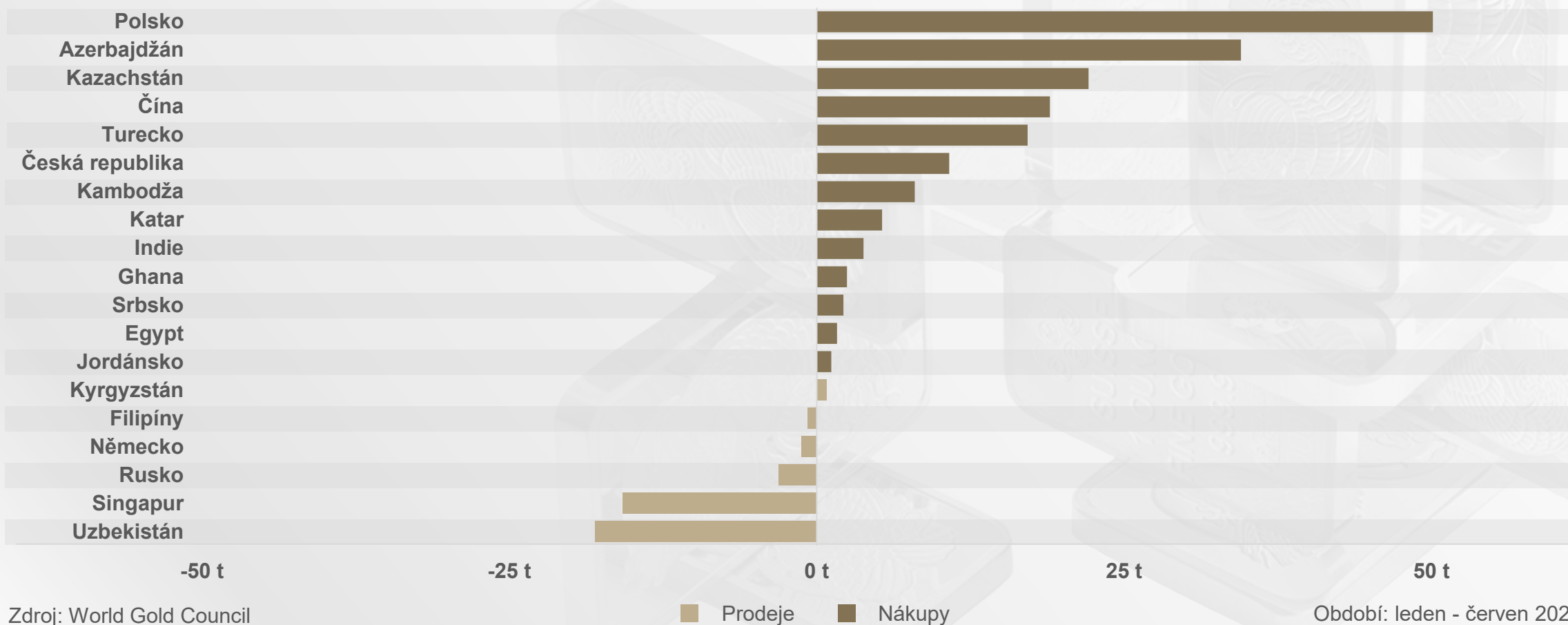
Zlaté rezervy centrálních bank



Centrální banky pokračují v nákupech zlata



Nákupy a prodeje zlata centrálními bankami



Od založení IBIS InGold nejvíce vyrostlo zlato

Vývoj hodnoty aktiv od doby založení IBIS InGold (násobek počáteční ceny v USD)

