Monitoring Makroekonomiczny

Numer wydania: 7/2025 **Warszawa, październik 2025 r.**

Problemy polskiego giganta

ISES INSTYTUT STUDIÓW EKONOMICZNO-SPOŁECZNYCH

SKN FINANSÓW I MAKROEKONOMII

Zespół redakcyjny

Redaktor naczelny:

Bartosz Przywara

Autorzy tekstów:

Bartosz Przywara

Michał Krześniak

Paweł Grzyb

Piotr Kamiński

Oskar Langert

Korekty:

Bartosz Przywara

Paweł Grzyb

Nasz opiekun

Opiekun naukowy SKN FM

Prof. dr hab. Cezary Wójcik

Założyciel Center for Leadership, profesor SGH, pracował naukowo jako visiting scholar na takich uniwersytetach jak Harvard, Berkeley, Glasgow czy Melbourne.

Nasza działalność

/SKNFM

@skn.fm

sknfm.edu.pl

Spis treści

Sekcja makroekonomiczna

Rynek pracy 5

Polityka pieniężna w kraju 6

Sekcja finansowa

Surowce nieenergetyczne 7

Surowce energetyczne 8

Sekcja publicystyczna – Okiem Monitoringu

Nowozelandzki exodus 9

JSW – gigant, którego warto ratować 10

Rekord giełdowy: złoto przekracza 4000 USD/oz 11

O autorach

SKN Finansów i Makroekonomii

SKN Finansów i Makroekonomii to jedno z najbardziej aktywnych pod względem naukowym kół Szkoły Głównej Handlowej. Wśród obszarów zainteresowań SKN FM znajdują się przede wszystkim **polityka pieniężna, modelowanie i prognozowanie ekonometryczne, analizy makroekonomiczne, rynki finansowe**, **rozwój obywatelski**, a także inne tematy związane z ekonomią.

kongres **makroekonomiczny**

- **2-3 grudnia 2025r.**
- 4 panele, networking
- Specjaliści z szeroko pojętej dziedziny makroekonomii
- Flagowy projekt SKN Finansów i Makroekonomii
- Okazja do pogłębiania wiedzy, wymiany poglądów oraz nawiązania kontaktów

Hasło tegorocznej edycji:

Miejsce Polski w Europie – finanse, energia, przyszłość

Tematy tegorocznych paneli:

- Bezpieczeństwo surowcowe i energetyczne Polski
- Perspektywy i zagrożenia dla Polskiej gospodarki w Europie Centralnej
- Rola złota jako aktywa rezerwowego banków centralnych
- Dług publiczny a finansowanie samorządów

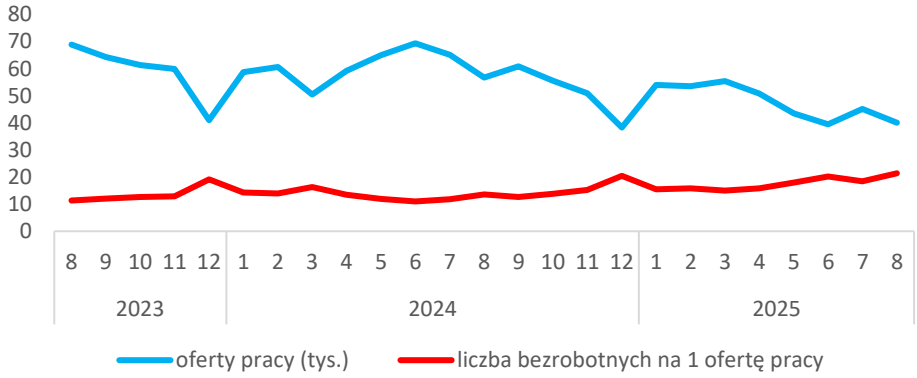
Serdecznie zapraszamy do rejestracji i udziału w wydarzeniu !

Zapisy już wkrótce !

SKN FINANSÓW I MAKROEKONOMII

Edukacja kluczowa jeśli chodzi o zatrudnienie

Miejsca pracy oraz liczba bezrobotnych na 1 ofertę pracy w Polsce w wybranych latach



Najważniejsze informacje

- Aktywność zawodowa młodych Polaków rośnie wraz z wiekiem, ale pozostaje silnie uzależniona od statusu edukacyjnego
- Znaczna część młodych Polaków doświadcza przerw w formalnej edukacji, głównie na poziomie studiów wyższych.

Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

Według badania BAEL 2024 wskaźnik zatrudnienia osób w wieku 15–34 lata wyniósł 59,8%, a współczynnik aktywności zawodowej 63,0% – to więcej niż dla całej populacji 15–89 lat (56,8% i 58,5%). Wskaźnik zatrudnienia rósł dynamicznie wraz z wiekiem – od 5,5% wśród osób 15–19 lat, przez 53,1% w grupie 20–24, aż po 86,7% w grupie 30–34 lata.

Współczynnik aktywności zawodowej wynosił 85,8% wśród osób nieuczących się co pokazuje, że etap edukacji pozostaje kluczowym czynnikiem wejścia młodych Polaków na rynek pracy. W 2024 r. 69,1% osób młodych uznało, że poziom ich wykształcenia odpowiadał wymaganiom pracy, 16,3% miało kwalifikacje wyższe od potrzebnych, a 7,7% – niższe. Jeszcze wyraźniejsze dysproporcje dotyczyły dziedziny kształcenia: tylko 46,4% osób deklarowało dużą lub bardzo dużą zgodność kierunku wykształcenia z wykonywaną pracą. Co więcej, tylko 19,3% młodych z dyplomem uczelni wyższej ukończyło wcześniej szkołę zawodową, a więc większość nie miała doświadczenia praktycznego. **Mimo to aż 83,7% badanych oceniło, że ich umiejętności odpowiadają lub przewyższają wymagania pracy, co sugeruje, że problemem nie jest brak kompetencji, lecz strukturalne niedopasowanie systemu edukacji do potrzeb rynku pracy i ograniczona możliwość wykorzystania kwalifikacji w praktyce zawodowej.**

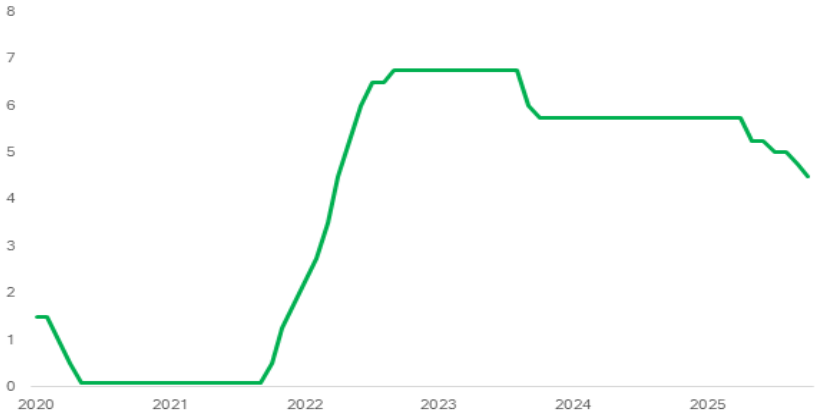
7,4% osób w wieku 15–34 lata przynajmniej raz przerwało formalny program edukacyjny. Zjawisko to częściej dotyczyło mężczyzn (8,6%) oraz mieszkańców miast (9,1%). Najwięcej przypadków dotyczyło szkół wyższych (59,4%), zwłaszcza studiów pierwszego stopnia (79% spośród przerywających studia). Co trzecia osoba, która porzuciła studia licencjackie, miała już ukończony inny kierunek, co wskazuje na poszukiwanie lepszego dopasowania do zainteresowań lub perspektyw zawodowych. **Najczęstszym powodem rezygnacji z nauki był sam program edukacyjny – jego nieatrakcyjność, niska jakość lub nadmierna trudność**

Oskar Langert

Polityka pieniężna w kraju

Czwarta obniżka stóp procentowych – jednorazowa korekta czy zapowiedź dłuższego cyklu?

Wysokość stopy referencyjnej NBP (%)



Najważniejsze informacje

- Rada Polityki Pieniężnej obniżyła stopy procentowe o 25 pb
- Stopa referencyjna NBP wynosi obecnie 4,5% i jest na najniższym poziomie od kwietnia 2022

Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

Rada Polityki Pieniężnej po raz kolejny obniżyła stopy procentowe o 25 pb, w tym stopę referencyjną do 4,5%. Łączna skala obniżek w tym roku sięga już poziomu 125 pb, a stopy procentowe są na najniższych poziomach od kwietnia 2022 roku. Mimo to, RPP w swoim komunikacie nadal określa obniżkę stóp procentowych mianem „dostosowania". Szczególną uwagę zwrócono na poprawę perspektyw inflacji w najbliższym czasie. We wrześniu, oprócz niższej od oczekiwań inflacji (2,9% r/r), obserwowano dalsze spowolnienie wzrostu wynagrodzeń oraz słabsze od prognoz rynkowych wyniki aktywności gospodarczej, w tym produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej.

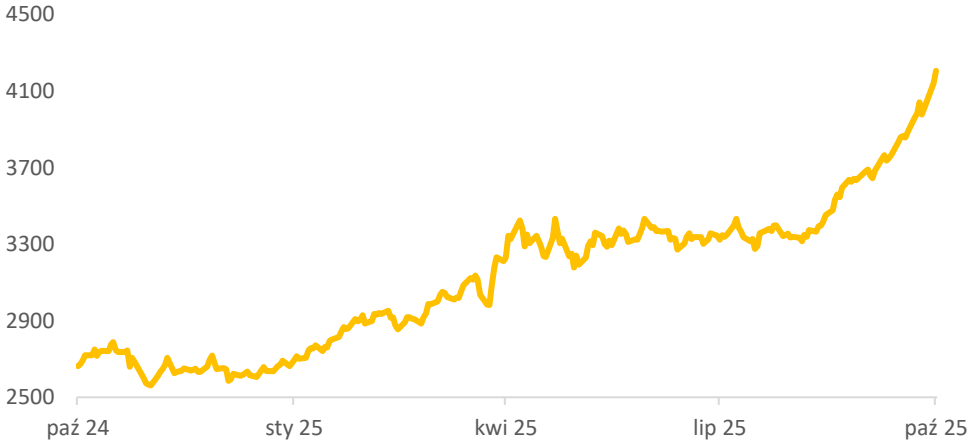
Pomimo danych sprzyjających obniżkom wciąż utrzymują się liczne ryzyka dotyczące przyszłego kształtowania się cen. RPP podkreśla, że takimi czynnikami są m.in. ekspansywna polityka fiskalna, ożywienie popytu konsumpcyjnego oraz podwyższona dynamika płac (mimo jej spowolnienia). W obszarze polityki fiskalnej przedstawiona przez rząd średnioterminowa strategia zarządzania długiem wskazuje, że w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej nie należy oczekiwać konsolidacji fiskalnej.

Obniżka stóp procentowych może również budować oczekiwania, że RPP zdecyduje się na podobny ruch podczas najbliższego posiedzenia. Wszystko wskazuje na to, że listopadowa projekcja pokaże stabilizację inflacji CPI w pobliżu celu NBP w nadchodzących kwartałach, a ścieżka inflacji będzie niższa niż w ostatniej (lipcowej) projekcji. Obniżka stóp procentowych była także ruchem, którego większość analityków spodziewała się dopiero na listopadowym posiedzeniu.

Piotr Kamiński

Złoto przekracza kolejne granice

Cena złota w dolarach za uncję



Najważniejsze informacje

- Złoto dynamicznie wybiło się z wakacyjnej konsolidacji i wyznaczyło nowe rekordy
- W ślad za złotem ruszyły również pozostałe metale szlachetne – pallad, platyna i srebro
- Analitycy uzasadniają hossę na metalach spadkiem zaufania do dolara i globalnego systemu finansowego

Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

Początek września przyniósł dynamiczne zmiany na rynku metali szlachetnych – złoto, po prawie półrocznej konsolidacji, nieoczekiwanie rozpoczęło kolejny rajd wzrostowy. **Metal wkrótce wyznaczył nowy szczyt wszech czasów, a następnie przebił psychologiczną barierę czterech tysięcy dolarów. W efekcie w połowie października złoto notuje stopę zwrotu liczoną od początku roku w wysokości prawie 60%.** Gdyby trend ten się utrzymał, byłby to najlepszy roczny wynik inwestycji w złoto od 1979 roku. Świetnie radzą sobie również pozostałe metale szlachetne. Srebro w końcu przebiło barierę 50 dolarów za uncję i po 14 latach wyznaczyło nowy rekord. **Pallad notowany jest najwyżej od 3 lat, a platyna wróciła do poziomów obserwowanych ostatnio 11 lat temu.**

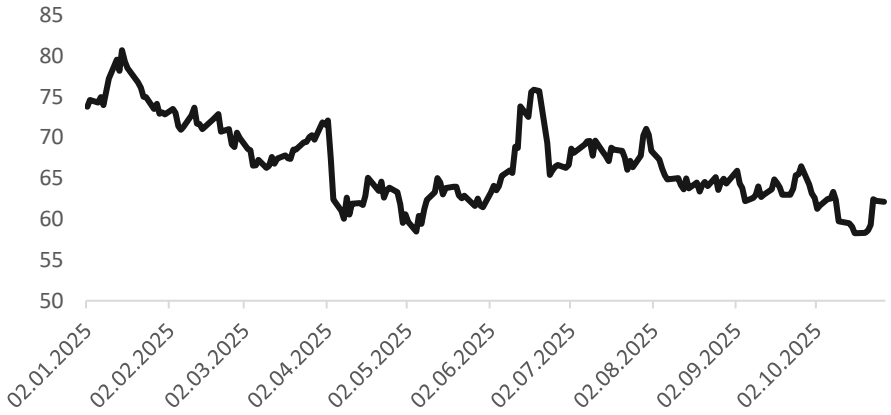
Analitycy branżowi za główny czynnik sprzyjający hossie na metalach szlachetnych uważają spadek zaufania do dolara amerykańskiego i globalnego systemu finansowego. Z jednej strony shutdown rządu federalnego USA stwarza ryzyko polityczne dla najważniejszej gospodarki świata i jej waluty. Z drugiej strony banki centralne na całym świecie zwiększają swoje rezerwy w złocie, traktując je jako bezpieczniejszą alternatywę dla dolara lub euro. Szczególnie zjawisko to nabrało na sile po zamrożeniu rezerw walutowych Rosji w ramach sankcji przez państwa Zachodu. **Nie bez znaczenia są także obniżki stóp procentowych w USA – w takich warunkach złoto zazwyczaj zyskiwało na wartości, choć nie na taką skalę, jak w tym roku.**

Michał Krześniak

Surowce energetyczne

W górę i w dół

Cena ropy WTI w USD



Najważniejsze informacje

- Globalny popyt na ropę w 2025 r. rośnie bardzo umiarkowanie – głównie dzięki odporności gospodarek rozwiniętych przy słabszej konsumpcji w krajach rozwijających się.
- Światowa podaż ropy osiągnęła rekordowy poziom, OPEC+ stopniowo znosi ograniczenia produkcji, a kraje spoza kartelu biją historyczne rekordy wydobycia.
- Ceny ropy zaczęły jednak rosnąć po tym, jak Donald Trump nałożył sankcje na rosyjskie koncerny naftowe Rosnieft i Łukoil.

Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

Międzynarodowa Agencja Energetyczna (IEA) prognozuje, że w 2025 r. światowy popyt na ropę zwiększy się jedynie o ok. 740 tys. baryłek dziennie, co oznacza wyraźne spowolnienie w porównaniu z poprzednimi latami. Kraje OECD utrzymują stabilny poziom konsumpcji ropy, wspierany przez niższe ceny paliw i umiarkowany wzrost gospodarczy, jednak coraz silniej odczuwalny jest wpływ elektryfikacji transportu i poprawy efektywności energetycznej. Natomiast w gospodarkach wschodzących słabsze tempo wzrostu produkcji przemysłowej i handlu również nie zwiększa tego zapotrzebowania. W rezultacie globalny popyt na ropę pozostaje praktycznie na poziomie stagnacji.

W sierpniu 2025 r. globalne wydobycie ropy osiągnęło rekordowe 106,9 mln baryłek dziennie, a prognozy IEA wskazują na dalszy wzrost – o 2,7 mln baryłek dziennie w całym 2025 r. i kolejne 2,1 mln baryłek dziennie w 2026 r. Głównym źródłem przyrostu produkcji pozostają kraje spoza OPEC+, zwłaszcza Stany Zjednoczone, Brazylia, Kanada, Gujana i Argentyna, które razem odpowiadają za ok. 1,4 mln baryłek dziennego wzrostu w 2025 r. Równocześnie OPEC+ stopniowo wycofuje się z ograniczeń produkcji wprowadzonych w 2023 r., planując zwiększać wydobycie o ok. 137 tys. baryłek dziennie miesięcznie.

W rezultacie globalny rynek ropy znajduje się w stanie nadpodaży – według IEA produkcja przekracza zapotrzebowanie o około 2,5 mln baryłek dziennie, co skutkuje szóstym z rzędu miesiącem wzrostu zapasów. Mimo to ceny ropy gwałtownie wzrosły po niespodziewanym ogłoszeniu przez prezydenta USA Donalda Trumpa sankcji wobec rosyjskich koncernów Rosnieft i Łukoil. Decyzja ta, będąca reakcją na brak postępów w zawieszeniu broni w wojnie z Ukrainą, spowodowała ponad 3-procentowy wzrost notowań ropy WTI i Brent.

Oskar Langert

Nowozelandzki exodus

Nowa Zelandia wielu osobom kojarzy się ze stolicą sportów ekstremalnych, ojczyzną kiwi, krajem o zachwycających krajobrazach oraz miejscem, w którym Peter Jackson kręcił „Władcę Pierścieni". Niewiele jednak osób zdaje sobie sprawę, że ten, wydawałoby się, raj na Ziemi zmaga się z poważnymi problemami gospodarczymi i demograficznymi, mającymi istotny wpływ na przyszłość kraju. Jednym z głównych powodów tej sytuacji jest jego położenie geograficzne. Nowa Zelandia leży z dala od większości światowych centrów gospodarczych, lecz w bezpośrednim sąsiedztwie Australii. To właśnie Australia „drenuje" Nową Zelandię z wykwalifikowanej siły roboczej, co pogłębia problemy demograficzne i gospodarcze wyspiarskiego państwa.

Kraj obecnie znajduje się w najgłębszym kryzysie od 35 lat, tylko w ubiegłym roku gospodarka skurczyła się o 1,1%. Jednym z kluczowych wyzwań pozostaje niska produktywność pracy, która mimo boomu w latach 2013–2019 nie wzrosła znacząco, ponieważ rozwój był wówczas napędzany głównie migracją i popytem wewnętrznym.

Skazani na Australię

Rozwijanie konkurencyjnych branż w kraju takim jak Nowa Zelandia nie jest proste. Wszystko sprowadza się do kosztów i położenia geograficznego. Praktycznie każdą potencjalną gałąź przemysłu bardziej opłaca się ulokować w Azji, gdzie produkcja jest tańsza, a lokalizacja bliższa głównym szlakom handlowym i transportowym. Dlatego też w Nowej Zelandii działają głównie branże, które muszą tam funkcjonować, takie jak turystyka, lokalne finanse czy regionalne operacje morskie. Wszystkie ważniejsze obszary produkcji i usług znajdują się natomiast na terenie Australii. Nowa Zelandia jednak to jeden z najbardziej produktywnych rolniczo krajów na świecie, co jest rzadkością wśród wysoko rozwiniętych gospodarek. **Rolnictwo odgrywa kluczową rolę w gospodarce Nowej Zelandii, stanowiąc około 7% PKB i odpowiadając za ponad 70% eksportu towarów.** Tamtejsi rolnicy, korzystając z niezwykle żyznych gleb, wody z górskich lodowców oraz nowoczesnych technologii, stworzyli świetnie rozwinięty sektor rolniczy, skoncentrowany głównie na eksporcie do mniej zamożnych krajów Azji. Jednak ze względu na wysoki poziom mechanizacji rolnictwa, sektor ten nie tworzy wielu miejsc pracy. Ponadto rzadko zdarza się, by wysoko wykwalifikowani Nowozelandczycy decydowali się na pracę w tej branży – o wiele lepszą alternatywą są dla nich australijskie miasta.

Dla porównania, oddalone od Nowej Zelandii o zaledwie cztery godziny lotu Sydney liczy około 5,45 miliona mieszkańców, czyli o prawie sto tysięcy więcej niż cała Nowa Zelandia (5,338 mln mieszkańców). Nie jest więc żadną tajemnicą, że największe miasto Australii potrafi zaoferować ludziom znacznie więcej niż miasta nowozelandzkie. Jest to tym bardziej atrakcyjne dla Nowozelandczyków ponieważ mogą oni liczyć na preferencyjne traktowanie ze strony władz australijskich**. Wszystko wzięło swój początek w 1973 roku, kiedy to podpisano Trans-Tasman Travel Arrangement, który znacząco ułatwiał poruszanie się obywateli obu krajów przez Morze Tasmana.** Późniejsze umowy bilateralne praktycznie zrównały w prawach obywateli Nowej Zelandii i Australii, ale nie tylko. Przykładowo międzynarodowa korporacja może bez przeszkód działać w Nowej Zelandii, posiadając siedzibę w Australii. Dlatego też młodzi obywatele Nowej Zelandii masowo odpływają do większego sąsiada, w poszukiwaniu lepszych perspektyw. **Tylko w 2024 r. kraj opuściło ok. 129 tys. mieszkańców, czyli ok. 2,5% populacji.**

Toksyczna relacja

Władzom Nowej Zelandii niezwykle trudno będzie odwrócić ten niekorzystny trend**. W Australii mieszka obecnie około 600 tysięcy osób urodzonych w Nowej Zelandii, co stanowi ogromną liczbę w porównaniu z całkowitą populacją kraju. W przeciwnym kierunku migrują głównie mało produktywni, zamożni australijscy emeryci.** Wycofanie się z dotychczasowych porozumień jest jednak niezwykle trudne z powodów politycznych.

Nowa Zelandia próbuje zrekompensować utratę kapitału ludzkiego poprzez przyciąganie imigrantów z Azji, jednak w ten sposób wpada w błędne koło. Wielu Azjatów pracuje w Nowej Zelandii jedynie do momentu uzyskania obywatelstwa, a następnie, korzystając z ułatwień w przemieszczaniu się, wyjeżdża dalej, tym razem do Australii. Ich miejsca zajmuje kolejna fala imigrantów z Azji, co sprawia, że problem odpływu wysoko wykwalifikowanej siły roboczej wciąż się powtarza.
Tym samym odległe położenie Nowej Zelandii na mapie świata, które mogłoby wydawać się błogosławieństwem ze względu na niezwykłe cuda przyrody i geopolityczny spokój, okazuje się jej przekleństwem. Przekleństwem, które skazuje kraj na pośrednią zależność od Australii, bez realnych perspektyw na jej zerwanie.

Bartosz Przywara

JSW – gigant, którego warto ratować

Jastrzębska Spółka Węglowa zajmuje się wydobyciem węgla koksowego, czyli surowca znajdującego się na liście krytycznych surowców Unii Europejskiej. Węgiel ten jest niezbędny do produkcji stali i odgrywa kluczową rolę w kontekście obecnej sytuacji geopolitycznej, w jakiej znalazła się Europa. Przez wiele lat JSW była jedną z nielicznych polskich spółek węglowych, które regularnie przynosiły zyski, stając się jednocześnie liderem w produkcji węgla koksowego w Europie.
Ostatnie lata nie należą jednak do najlepszych w historii spółki, albowiem JSW znalazła się w bardzo trudnej sytuacji finansowej, głównie z powodu spadających cen węgla koksowego. **W 2024 roku jego średnia cena wynosiła około 899,28 zł za tonę, co oznacza spadek o 20% w porównaniu z 2023 rokiem.**

Zarząd spółki wskazuje ponadto, że do pogorszenia wyników przyczyniły się również niekorzystne kursy walutowe, odpis aktualizacyjny w wysokości 648 mln zł po pożarze w kopalni Szczygłowice oraz wysoka danina solidarnościowa w wysokości około 1,6 miliarda złotych.

W efekcie, z firmy będącej jeszcze niedawno świetnie prosperującym przedsiębiorstwem i posiadającej de facto monopol na wydobycie węgla koksowego w Unii Europejskiej (niewielkie ilości wydobywają jeszcze Czechy, które wkrótce zakończą produkcję), JSW zanotowała w 2024 roku stratę sięgającą ponad 7 miliardów złotych.

Plan naprawczy

W 2024 roku ogólna strata sektora górniczego sięgnęła 12 miliardów złotych, a za ponad połowę odpowiadała właśnie JSW. W 2025 roku sytuacja spółki nadal nie wygląda lepiej, ponieważ według danych kwartalnych spółka osiągnęła stratę na poziomie miliarda złotych na jeden kwartał.
Władze spółki w celu poprawy sytuacji próbowały bezskutecznie odzyskać zapłaconą daninę solidarnościową. **„Pomocy" udzielił także ZUS, który zgodził się na odroczenie spłaty składek przez JSW. Szacowana miesięczna kwota składek należnych ZUS waha się między 120 a 130 mln zł. Instytucja uznała, że JSW podjęła liczne działania mające na celu poprawę sytuacji finansowej oraz płynności.** Ma to w przyszłości zapewnić środki na uregulowanie składek w odroczonym terminie. Jednak to ciągle zbyt mało, aby zaradzić finansowym problemom spółki. **W JSW uzwiązkowienie sięga kuriozalnego poziomu 149%.**.

Dzieje się tak, ponieważ jeden górnik może należeć do kilku związków. Dodatkowo tamtejsze związki są bardzo silne oraz stawiają wygórowane żądania. W 2024 roku, pomimo problemów finansowych, spółka wypłaciła czternastą pensję oraz nagrody roczne, za rok, który został zamknięty ze stratą. Połowa kosztów działalności JSW to właśnie koszty pracownicze. Związki pod żadnym pozorem nie chcą się zgodzić na reorganizację struktury płacowej firmy, co wydaje się nieuniknione. Chcą zachować status quo w spółce, a potencjalne wysokie straty ma pokryć podatnik z własnej kieszeni.

Między energetyką a zbrojeniami

Jednym z głównych pomysłów na ratowanie JSW jest włączenie jej w struktury Polskiej Grupy Zbrojeniowej. Choć rozwiązanie to wydaje się szybkie i stosunkowo łatwe do wdrożenia, mogłoby mieć bardzo negatywne skutki dla polskiego przemysłu zbrojeniowego. Tego samego przemysłu, który, w kontekście obecnej sytuacji geopolitycznej, ma szansę na dynamiczny rozwój i przekształcenie się w narodowego czempiona, przynoszącego wymierne korzyści w przyszłości. Łączenie spółki przynoszącej straty z firmą rentowną jest działaniem nieodpowiedzialnym i nieracjonalnym. Taka operacja może bezpowrotnie zmarnować potencjał polskiego przemysłu zbrojeniowego, zamiast inwestować w badania, rozwój i innowacje, środki byłyby marnowane na utrzymanie JSW, w której nic by się nie zmieniło.

Dlatego najrozsądniejszym rozwiązaniem wydaje się propozycja, którą prawdopodobnie będzie forsował minister energii Miłosz Motyka. Przede wszystkim planuje on objąć JSW ustawą górniczą, dzięki czemu spółka uzyska wsparcie na podobnych zasadach jak Polska Grupa Górnicza. Kolejnym elementem planu naprawczego ma być zmiana struktury kosztów pracowniczych.

Czas pokaże, czy podjęte działania będą w jakikolwiek sposób wystarczające, by wydźwignąć JSW z dna, w którym obecnie się znajduje. Wydaje się jednak, że w tym obszarze trzeba zrobić znacznie więcej. **Przede wszystkim jednak dyskusja o przyszłości JSW powinna zostać oderwana od polityki, która obecnie bardziej jej szkodzi, aniżeli pomaga.**

Bartosz Przywara

Rekord giełdowy: złoto przekracza 4000 USD/oz

Rok 2025 z pewnością należy do ciekawszych lat pod względem urozmaicenia wydarzeń na rynkach finansowych. Można to stwierdzić bez żadnych wyrzutów pomimo faktu, że dopiero co zakończył się III kwartał wspomnianego roku. Dynamiczną sytuację na rynkach akcji i innych instrumentów finansowych uzupełnia stan rynków metali szlachetnych, spośród których zdecydowanie najpopularniejszym w aspekcie konstruowania portfeli inwestorów jest złoto. Zmiany cen dało się odczuć również w przypadku innych metali.

Jak faktycznie cenne jest złoto?

Złoto jest swego rodzaju fenomenem rynków finansowych. Teoretycznie powinno się je traktować jako tylko jeden z metali szlachetnych, który do tego nawet nie posiada najlepszych właściwości technicznych: platyna jest bowiem chemicznie szlachetniejsza, srebro zaś jeszcze lepiej przewodzi prąd. Złoto samo w sobie jest do tego dość plastyczne i nie bardzo nadaje się do produkcji trwalszych elementów opartych na jego czystym stopie. Mimo to, ze względu na swój żółtawy kolor, w historii ludzkości zyskało ono szczególne uznanie i praktycznie od zawsze uważane jest za wyjątkowy nośnik wartości. Szczególnie cenione jest w czasach kryzysu, kiedy pod znakiem zapytania nieraz staje wartość dotychczas używanych walut oraz innych środków wymiany.

Ciągły wzrost

Rok 2025 aż do października, kiedy to ten tekst powstaje, stoi pod znakiem niemal ciągłego wzrostu cen złota. Spowodowane jest to nieprzewidywalną dla rynku polityką Stanów Zjednoczonych oraz w konsekwencji ucieczką kapitału od aktywów amerykańskich. **W ten sposób cena tego metalu z 2600 USD/oz (dolarów za uncję trojańską, czyli około 31,1g) poszybowała w pierwszym półroczu do poziomu**
około 3300 USD/oz, by później w okresie wrzesień – październik przekroczyć historyczny rekord 4000 USD/oz. Choć taka zmiana ceny instrumentu finansowego tego typu zdaje się kolosalna w tak krótkim czasie, należy pamiętać, że równolegle nastąpiło znaczne osłabienie dolara na rynku walutowym, co przekłada się na nieco mniejsze zmiany cen z perspektywy pozostałych gospodarek (pod warunkiem względnej stabilności ich kursu walutowego).

Jednak, pomimo wspomnianej powyżej zależności, sytuacja ta nie pozostała bez wpływu na wartości realne. Spowodowane było to dywersyfikacją portfeli banków centralnych i częściowym odejściem od aktywów amerykańskich, co podniosło popyt m.in. na złoto. Trend ten był jednak widoczny już wcześniej – już w 2024 roku NBP znacznie powiększył swoje rezerwy złota, stając się jednym z posiadaczy największych rezerw tego kruszcu w Europie.

Krótko po przekroczeniu progu przez złoto 4000 USD/oz nieco bardziej stonowany komunikat wydał Bank of America, który – jak podaje portal CNBC – ostrzegł inwestorów o potencjalnym „wyczerpaniu trendu wzrostowego", a w konsekwencji „możliwej korekcie lub konsolidacji" w czwartym kwartale tego roku.

Paweł Grzyb

Nasi partnerzy

obserwator finansowy.pl

CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych
CASE – Center for Social and Economic Research

ISES INSTYTUT STUDIÓW EKONOMICZNO-SPOŁECZNYCH

Olimpiada Wiedzy Ekonomicznej

Koło Naukowe Inwestycji i Finansów KNIF WNE UW