

Rynek Alternatywny.pl



KOMPENDIUM INWESTORA CZĘŚĆ I: ZŁOTO

MATERIAŁ OPRACOWANY PRZEZ INWESTYCJE ALTERNATYWNE PROFIT S.A.

SPIS TREŚCI

Wyjątkowość złota	3
Historia złota	3
Podaż złota	4
Popyt na złoto	6
Rynek złota	8
Cena złota	8
Dlaczego warto inwestować w złoto?	10
1. Korzystna sytuacja fundamentalna	10
2. Złoto pozostaje relatywnie tanie w porównaniu do innych klas aktywów	10
3. Dywersyfikacja portfelowa	10
4. Zabezpieczenie przed inflacją	11
5. Zabezpieczenie przed hiperinflacją	11
6. Zabezpieczenie przed deflacją	12
7. Zabezpieczenie przed sytuacjami kryzysowymi	13
8. Zabezpieczenie przed deprecjacją dolara	14
9. Zapewnienie funduszy na emeryturę	14
10. Cena złota jest relatywnie stabilna	14
11. Złoto jest płynne	15
12. Złoto zapewnia swobodę i elastyczność	15
13. Zakup złota jest korzystny ze względów podatkowych	15
14. Relatywna prostota wyboru i transakcji	15
15. Złoto może być prezentem lub elementem rodzinnego majątku	16
16. Prestiż i wartości estetyczne	16
Strategia inwestowania w złoto	16
1. Czym jest złoto z inwestycyjnego punktu widzenia?	16
2. Cel inwestycyjny	16
3. Horyzont inwestycyjny	17
4. Skłonność do ryzyka	17
5. Płynność	18
6. Oczekiwana stopa zwrotu	18
7. Udział w portfelu	19
8. Czy inwestycja w złoto jest dla każdego?	19
Złoto fizyczne czy papierowe?	20
Złoto fizyczne – ale w jakiej formie?	20
Monety czy sztabki?	21
Jakiej wagi monety lub sztabki?	21
Jakiego typu monety lub sztabki?	22
Gdzie kupować złoto?	22
Jak przechowywać złoto?	23
Kiedy kupować złoto?	23
Jak odsprzedać złoto?	24
Rola kursu USD/PLN	24
Podsumowanie	25
Inwestycje Alternatywne Profit S.A. (IAP)	25



Przedstawiamy Państwu krótki poradnik dotyczący inwestowania w złoto. Warren Buffet mawia, że nigdy nie inwestuje pieniędzy w coś, czego nie rozumie. Dlatego nie tylko przedstawiamy powody, dla których warto inwestować w królewski kruszec oraz wskazówki, w jaki sposób najlepiej to czynić, ale przedstawiamy także podstawowe informacje na temat rynku złota. Dzięki temu będą Państwo mogli samodzielnie przekonać się o wyjątkowości tego metalu szlachetnego i jego kluczowej roli w każdym racjonalnym portfelu inwestycyjnym.

Wyjątkowość złota

Złoto jest metalem wyjątkowym. Przede wszystkim jest niezwykle rzadkie – w skorupie ziemskiej występuje ok. 19 razy rzadziej niż srebro i 15 tys. razy rzadziej niż miedź. Poza tym złoto jest praktycznie niezniszczalne, mamy więc stale dostęp do wszystkich wydobytych w historii zasobów tego kruszcu – żaden inny towar nie ma takiej właściwości. Jako jedyny metal posiada żółty kolor o wyraźnym połysku, czemu zawdzięcza swoją łacińską nazwę aurum, czyli „promienny świt”, nadaną na cześć greckiej bogini zorzy porannej Eos (łac. Aurora). Złoto jest dostojnie ciężkie, ale jednocześnie delikatnie miękkie. Jest to najbardziej kowalny metal – jeden gram można rozbić na arkusz o powierzchni 1 m² – dzięki czemu łatwo znalazł zastosowanie nie tylko w jubilerstwie, ale także w medycynie i przemyśle.

Gdy dodamy do tego fakt, iż jest jednym z najmniej reaktywnych pierwiastków, który nie ulega korozji w normalnych warunkach, to łatwo zrozumiemy, dlaczego złoto od zawsze fascynowało rodzaj ludzki i do dzisiaj pozostaje symbolem władzy i bogactwa.

Historia złota

Nieprzemijalne piękno, cenna rzadkość i niezwykła trwałość (a także wysoka wartość na jednostkę wagową oraz relatywnie łatwa podzielność, poręczność i jednolity charakter) spowodowały, że rynek wybrał złoto jako pieniądz już kilka tysięcy lat temu. Pierwsze złote monety zostały wybite w VI w. p. n. e. przez lidyjskiego króla Krezusa i od tamtej pory rola złota jako najbardziej pożądanego metalu szlachetnego jeszcze bardziej wzrosła. Znaczenie tego metalu w historii ludzkości jest niezaprzeczalne, czego wyrazem jest jego istotne miejsce w kulturze. To po złote runo wyruszał Jazon, to złoto było jednym z trzech darów, które obok mirry i kadzidła złożyli w pokłonie Dzieciątku Jezus Trzej Królowie. To złoto pragnęli przez wieki uzyskać alchemicy i dla tego metalu zdobywano Amerykę. To podczas gorączek złota tysiące osób porzucało rodzinne strony i emigrowało do Kalifornii, Australii, nad Klondike czy na Alaskę.

To właśnie ten wyjątkowy metal stał się podstawą międzynarodowego systemu monetarnego znanego jako standard złota – okres bezprecedensowego

rozwoju gospodarczego i wzrostu dobrobytu. Standard ten przetrwał w swojej okrojonej wersji aż do 1971 r., kiedy to prezydent Nixon ogłosił niewymienialność dolara na złoto. Jak zatem widać, obecny system monetarny jest – biorąc pod uwagę kilka tysięcy lat historii złota jako pieniądza – zaledwie kilkudziesięcioletnim eksperymentem.

Podaż złota

Podaż złota jest kluczowym czynnikiem, na który powinien zwracać uwagę każdy inwestor. To, co bowiem odróżnia złoto od innych surowców, to z jednej strony jego niebywała rzadkość, zaś z drugiej wielkość jego rezerw.

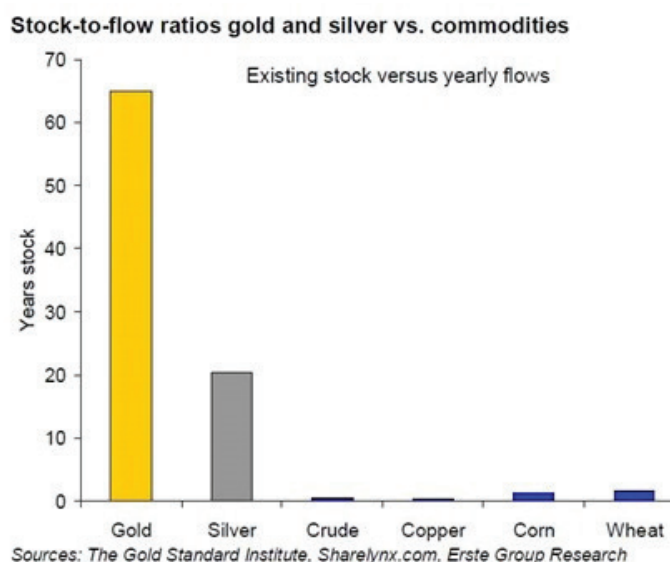
Do tej pory wydobyto zaledwie 174 tysiące ton (ok. 5,6 mld uncji¹) kruszcu, zatem całe światowe złoto zmieściłyby się w sześcianie o boku 21 metrów, czyli mniejszym od długości kortu tenisowego. Ponad połowa z tej wielkości jest rozproszona na świecie w formie biżuterii, ok. 18 proc. posiadają banki centralne, 16 proc. mieści się w sztabach i monetach, zaś 12 proc. w wyrobach przemysłowych. Szacuje się, że możliwe do eksploatacji złoża zawierają kolejnych 56,7 tys. ton, co przy rocznym wydobyciu w wysokości 3 tys. ton (dane za 2013 r.) oznacza, że wyczerpią się w mniej niż 19 lat.

Choć złoto jest niebywale rzadkie, to jednak ponieważ jest wyjątkowo trwałe, czy nawet praktycznie niezniszczalne, to – jak widać na wykresie nr 1 – posiada zdecydowanie największy stosunek zapasów do rocznej produkcji, który jest mierzony nie w tygodniach lub miesiącach, jak w przypadku innych surowców, lecz w latach. Złoto nie jest bowiem właściwie konsumowane, lecz jedynie zmienia swoją formę. To oznacza, że niemal całe złoto, które kiedykolwiek wydobyto, wciąż jest używane w takiej czy innej postaci.

Roczna produkcja kopalń w wysokości 3 tys. ton jest więc niewielkim procentem (1,72 proc.) całkowitych rezerw złota, co powoduje, że cena złota jest relatywnie niewrażliwa na wzrost wydobycia (gdyż napływ od kopalni uzupełnia jedynie podaż od czasów starożytnych, do której od najdawniejszych czasów stale dodawano pewne części). Nie istnieje zatem ryzyko, że na skutek nagłego wzrostu wydobycia złota jego cena spadnie. Tak duży poziom zasobów

złota sprawia, że jego cena w mniejszym stopniu zależy od ilości wydobytego kruszcu, co sprzyja stabilności siły nabywczej. To właśnie między innymi z tego powodu złoto przez tysiące lat pełniło rolę pieniądza.

Wykres 1: Stosunek zapasów do rocznej produkcji wybranych surowców



Źródło: gold-speculator.com

Podaż złota pochodzi z dwóch źródeł: z wydobycia kopalni (68,76 proc. rocznej podaży) oraz z recyklingu (31,24 proc.). W przeciwieństwie zatem do pieniędzy fiat, czyli obecnych walut narodowych, podaż złota nie można arbitralnie zwiększyć, gdyż jest ograniczona obiektywną rzadkością. Podobnie jak na jakimkolwiek innym rynku działa tutaj samoregulujący mechanizm zysków i strat: im cena wyższa, tym większa podaż z obu tych źródeł, im zaś cena niższa, tym opłacalność wydobycia i przetwarzania biżuterii itp. spada, co prowadzi do mniejszej podaży i wzrostu cen w dłuższym terminie. Przykładowo, w 2013 r. podaż z recyklingu zmniejszyła się o 13,79 proc., ponieważ przestała być opłacalna przy niskich cenach z tamtego okresu. Warto tutaj jednak zauważyć, że w krótkim okresie na zmiany w cenie odpowiada raczej wyłącznie recykling (który jest elastyczny cenowo), zaś zmiany w wydobyciu zachodzą z min. dwuletnim opóźnieniem (wydobycie jest nieelastyczne cenowo).

Choć złoto wydobywa się w 90 krajach, to zaledwie 20 z nich odpowiada za 75 proc. światowej produkcji. Dziesięć największych krajów-producentów oraz spółek wydobywczych przedstawia tabela nr 1.

Tabela 1. Dziesięć największych krajów-producentów złota, spółek wydobywczych (dane za 2012 r.) oraz państw-posiadaczy rezerw złota (dane za 2013 r.)

Kraj produkcji	Ilość złota (w t)	Spółki	Kraj pochodzenia	Ilość złota (w t)	Kraj	Ilość rezerw złota (w t)	Procent rezerw
Chiny	403	Barrick Gold	Kanada	240	USA	8114	72
Australia	250	Newmont Mining	USA	161	Niemcy	3387	69
USA	230	AngloGold Ashanti	RPA	123	Włochy	2452	67
Rosja	205	Gold Fields	RPA	99	Francja	2435	66
RPA	170	Goldcorp	Kanada	78	Chiny	1054	1
Peru	165	Kinross Gold	Kanada	74	Szwajcaria	1040	8
Kanada	102	Newcrest Mining	Australia	71	Rosja	1015	8
Indonezja	95	Polyus Gold	Rosja	47	Japonia	765	3
Uzbekistan	90	Freeport-McMoran	USA	43	Holandia	613	54
Ghana	89	Harmony Gold	RPA	40	Indie	558	8

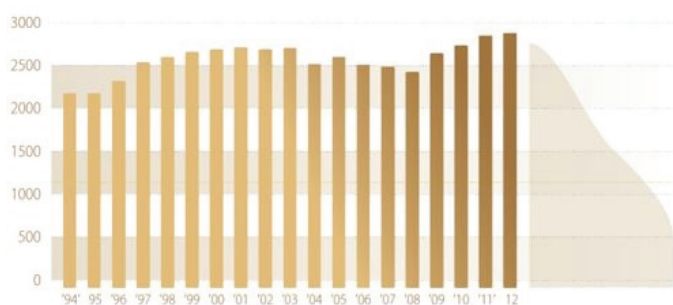
Źródło: Opracowanie własne na podstawie miningaustralia.com.au, wealthdaily.com oraz businessinsider.com

Czynniki podażowe stanowią istotną przesłankę inwestycyjną, bowiem wiele przemawia za tym, iż doświadczamy Peak Gold – zob. wykres nr 2. Podziemne rezerwy możliwe do wydobywania wystarczą na niecałe 19 lat produkcji (większość znajduje się w Afryce, gdzie koszty wydobywania są największe), zaś wielkość nowo odkrywanych złóż systematycznie maleje od lat 80–90. ubiegłego wieku. Co więcej, nie tylko odkrywa się coraz mniej złóż, ale są one coraz gorszej jakości (grade) – pod koniec XIX wieku w tonie rudy znajdowano nawet ponad 20 gramów czystego złota, podczas gdy w 2012 r. już tylko 1,1 grama. Nowe złoża są także coraz głębiej położone, przez co od wielu lat spada również ilość wydobywanego złota w stosunku do eksploatowanych złóż (yield).

Wymienione czynniki są o tyle istotne, że prowadzą do wzrostu kosztów prowadzenia działalności przez spółki wydobywcze. Jest tak, gdyż aby zachować ten sam poziom produkcji, firmy muszą albo eksploatować coraz większą wielkość złóż lub korzystać z bardziej kosztownych, wydajniejszych metod eksploracji. Przykładowo, spadająca jakość złóż odpowiadała

za ponad połowę podwyżki kosztów gotówkowych (cash costs) w 2012 r. w stosunku do poprzedniego roku. Gdy do tego dodamy rosnące wynagrodzenia oraz koszty energii i paliwa, ale także opłaty za prawo do eksploatacji terenu i zwiększone normy ochrony środowiska, to jasne stanie się, dlaczego produkcja złota przez zachodnie spółki od lat maleje. Światowa produkcja nie załamuje się tylko za sprawą Rosji i Chin, jednak wydobywanie z tych krajów nie trafia na rynek międzynarodowy.

Wykres 2: Produkcja złota w latach 1994–2012 (w tonach)



Źródło: visualcapitalist.com

Popyt na złoto

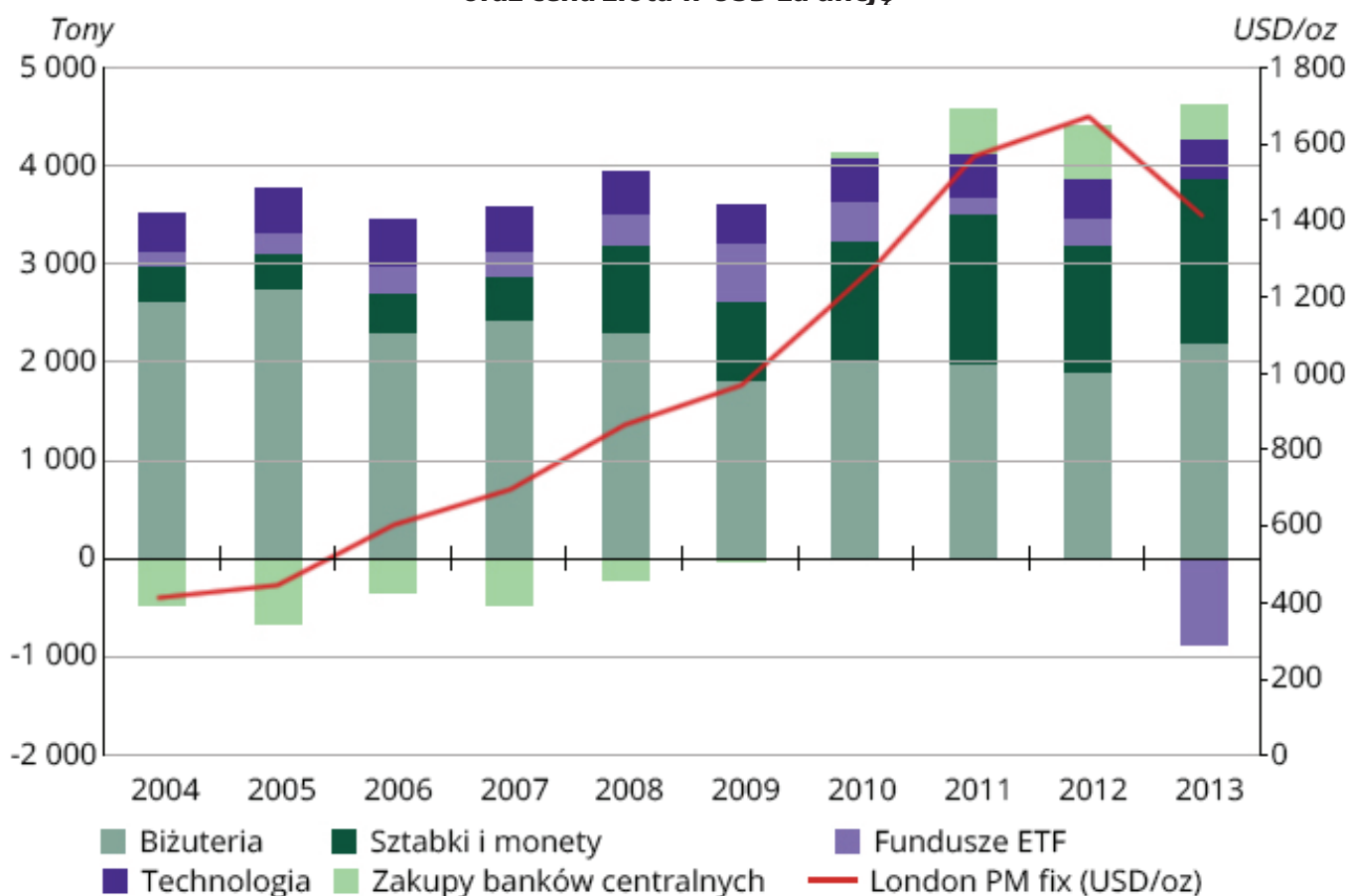
Zatem, wbrew powszechnemu mniemaniu, wydobycie złota jest niezwykle kosztownym i czasochłonnym oraz kapitałochłonnym przedsięwzięciem obciążonym znacznym ryzykiem. Rosnące koszty wydobycia będą nieuchronnie prowadzić do wyższych cen złota (pomiędzy marginalnymi kosztami produkcji królewskiego metalu a jego ceną istnieje znaczna dodatnia korelacja w wysokości 0,85). Przy obecnej cenie złota spółki wydobywcze nie będą po prostu w stanie zachować obecnej produkcji bez ponoszenia strat.

Przy analizie strony podaźowej rynku złota ważne jest jednak, aby zwracać uwagę nie tylko na koszty gotówkowe spółek wydobywczych, ale także – a nawet przede wszystkim – na całkowite koszty, które – uwzględniając np. wydatki kapitałowe – lepiej oddają ich poziom rentowności. Szacuje się, że są one o ok. trzy czwarte większe niż same koszty gotówkowe. Przynajmniej tak było w 2013 r., kiedy te pierwsze szacowano na 1600 USD, zaś te drugie na 900 USD.

Do zrozumienia rynku złota równie ważna jest znajomość czynników popytowych. Być może jest ona nawet ważniejsza niż wiedza o czynnikach podaźowych, gdyż te ostatnie reagują ze znacznym opóźnieniem na ruchy cenowe. Istnieją cztery główne źródła popytu na królewski metal: banki centralne (9,81 proc.), przemysł (10,78 proc.), inwestycje (20,59 proc.) oraz jubilerstwo (58,82 proc.).

Banki centralne przez wiele lat zwiększały podaź złota na rynku bądź poprzez bezpośrednią sprzedaż, bądź poprzez leasing, jednak od 2010 r. stały się kupującymi netto na rynku złota, na co wpływ z pewnością miał kryzys finansowy i wzrost cen królewskiego kruszcu. Choć w 2013 r. ilość kupowanego kruszcu spadła, to wydaje się, że zakupy mogą przybrać na sile wraz z powrotem pozytywnego sentymentu na rynku metali szlachetnych i słabnącą rolą dolara na rynku międzynarodowym.

Wykres 3: Struktura popytu na złoto w latach 2004–2013 (w tonach) oraz cena złota w USD za uncję



Źródło: LBMA, Thomson Reuters GFMS, World Gold Council



Coraz więcej banków centralnych zdaje sobie bowiem sprawę z potrzeby dywersyfikacji swoich rezerw walutowych. W zakupach przodują zwłaszcza Rosja i (nieoficjalnie) Chiny, za czym najpewniej stoi pragmatyzm polityczny i przygotowywanie się na ewentualny upadek dolara jako waluty światowej. Mimo znacznych zakupów, ilość oficjalnych rezerw złota w stosunku do całkowitych rezerw lub liczby mieszkańców wciąż pozostaje w tych krajach niewielka w porównaniu do państw Zachodu, co ilustruje tabela nr 1.

Można zatem spodziewać się kontynuacji zakupów królewskiego kruszcu przez banki centralne państw rozwijających się i dalszego przepływu z Zachodu na Wschód. Jeśli zatem specjalistyczne instytucje finansowe, które dysponują znacznie większym zakresem informacji niż przeciętny obywatel na temat sytuacji monetarnej na świecie, kupują złoto, aby dywersyfikować swoje portfele walutowe, to tym bardziej powinni to uczynić inwestorzy indywidualni.

Złoto znajduje zastosowanie również w przemyśle. Wynika to z jego wyjątkowych właściwości, a konkretniej niezwyklej odporności na korozję, trwałości mechanicznej i bardzo dobrego przewodnictwa elektrycznego. Z tych względów królewski kruszec jest wykorzystywany przede wszystkim w elektronice (np. w smartfonach czy tabletach), zwłaszcza w sektorze lotniczym i kosmicznym, gdzie kluczowa jest niezawodność działania. Stosuje się je również do produkcji katalizatorów spalin, a także w przemyśle optycznym (ze względu na odbijanie światła pokrycie okien złotem pozwala zaoszczędzić na kli-

matyzacji). Ponieważ złoto ma właściwości antybakteryjne, stosuje się je również w branży medycznej, dentystycznej oraz farmaceutycznej.

Warto zwrócić uwagę, że popyt ze strony przemysłu jest niezwykle stabilny (od kilkunastu lat wynosi 400–500 ton), co każe podawać w wątpliwość tezę o procyklicznym charakterze tego segmentu. Popyt przemysłowy stanowi przeciwwagę dla transakcji spekulacyjnych i czynnik stabilizujący rynek. Wynika to z tego, że złoto w wielu aspektach jest niezastąpione, zaś udział wydatków na nie w kosztach produkcji jest zazwyczaj znikomy. W konsekwencji popyt na złoto jest raczej nieelastyczny cenowo i dlatego, mimo wahań cenowych królewskiego kruszcu, utrzymuje się na względnie stabilnym poziomie. Niewykluczone jednak, że wraz z dynamicznym wzrostem popytu na smartfony i tablety, a także rozwojem biotechnologii i nanotechnologii, gdzie najważniejsza jest niezawodność działania, popyt na złoto ze strony przemysłu może rosnąć.

Popyt inwestycyjny dzieli się na dwa segmenty. Pierwszy z nich to fundusze ETF (exchange-traded fund), czyli fundusze inwestycyjne, których notowania starają się naśladować cenę złota. Instrumenty te otworzyły rynek tego surowca dla szerokiego grona odbiorców, co jest jedną z przyczyn zwiększania wpływu spekulacji na złotym rynku. ETF to właściwie jedyny segment działający na zasadzie owczego pędu, co było widać zarówno podczas wzmożonego popytu na skutek kryzysu finansowego rozpoczętego w 2007–2008 r., jak i podczas spadków na rynku złota z 2013 r., kiedy to spadek ceny

złota powodował dalsze umorzenia i konieczność sprzedaży złota przez fundusze. Na wielkość popytu (lub podaży w przypadku umarzania jednostek) ze strony funduszy ETF w istotnej mierze wpływa zachowanie się innych klas aktywów. Ponieważ inwestorzy mogą łatwo zmienić skład swoich portfeli inwestycyjnych, to popyt będzie elastycznie reagował na zmiany ceny złota w relacji do innych aktywów.

Drugim segmentem popytu inwestycyjnego jest popyt na złoto fizyczne, zgłaszany w ostatnim okresie przede wszystkim (ok. 90 proc. wzrostu w 2013 r.) ze strony inwestorów azjatyckich. Największymi konsumentami złota są Chiny (1065,8 t) oraz Indie (974,8 t), gdzie przechowywanie majątku w królewskim kruszcu ma długą tradycję, wzmacnianą przez zwyczaj obdarowywania się złotem czy wnoszenia złota jako posagu przez panny młode.

Jubilerstwo – ze względu na niezwykłą plastyczność i piękno – stanowi tradycyjną branżę, w której złoto znajduje zastosowanie. Popyt jubilerski wciąż stanowi największy procentowo komponent popytu na złoto. W 2013 r. wyniósł on 2,2 tys. ton i był to najlepszy wynik od 1997 r., na co wpływ miała z pewnością przecena na rynku złota. Popyt jubilerski jest elastyczny względem cen, zaś złoto do pewnego stopnia posiada w tym segmencie substytut w postaci platyny czy srebra.

W ostatnim okresie konsumenci decydują się na biżuterię najwyższej próby, którą można postrzegać jako rodzaj płynnej inwestycji (tzw. złoto semiinwestycyjne), co jest przesłanką za tym, aby popyt na biżuterię oraz popyt na sztabki i monety rozpatrywać łącznie jako popyt konsumencki na fizyczne złoto. Chociaż popyt na sztabki i monety uważany jest za bardziej antycykliczny (ze względu na postrzeganie ich jako zabezpieczenia przed złymi czasami), to jednak w 2013 r. oba te segmenty podobnie zareagowały na przecenę złota, osiągając rekordowy poziom 3863,5 t.

Rynek złota

Aby zrozumieć charakter inwestycji w złoto, trzeba nie tylko poznać czynniki podażowe i popytowe, ale także strukturę instytucjonalną rynku królewskiego kruszcu. Jest ona bowiem pod kilkoma względami wyjątkowa. Choć złoto uważane

jest przez wielu za surowiec, to jednak handel nim – w przeciwieństwie do innych surowców, a podobnie do np. rynku walutowego – odbywa się 24 godziny na dobę. Notowania złota pochodzą z różnych międzynarodowych rynków, spośród których najważniejsze są rynek londyński, amerykański oraz azjatycki (Hongkong). W ostatnich latach na rynku złota obserwuje się przesuwanie punktu ciężkości z Zachodu na Wschód, przynajmniej jeśli chodzi o rynek złota fizycznego.

Rynek królewskiego kruszcu oprócz segmentacji geograficznej oraz specjalistycznego podziału pracy – na rynku tym funkcjonują niezależnie od siebie spółki wydobywcze, rafinerie, magazyny czy dealerzy – coraz wyraźniej dzieli się na handel „papierowym” złotem oraz obrót fizycznym kruszczem. Ten pierwszy tworzą jednostki funduszy ETF, kontrakty terminowe oraz inne instrumenty pochodne opierające się na cenie kruszcu, notowane głównie na nowojorskiej giełdzie COMEX. W przypadku fizycznych sztabek i monet, jak i biżuterii, głównymi nabywcami są inwestorzy azjatyccy.

Cena złota

Cena złota kształtuje się głównie na rynku pozagiełdowym. Jednak dwa razy dziennie w Londynie, o 10:30 i 15:00 czasu lokalnego, a więc gdy otwiera się obrót w Nowym Jorku, jest ona kwotowana przez pięć największych instytucji handlujących tym kruszczem. Ta cena – tzw. London goldfixing – stanowi tradycyjny punkt odniesienia (benchmark) dla całego rynku.

Ponieważ kurs złota ustalany jest w dolarach amerykańskich, to dla polskich inwestorów duże znaczenie ma również kurs USD/PLN. Trzeba też pamiętać,





że w ten sposób kwotowana jest tzw. cena spot, która nie jest tożsama z ceną, jaką klient płaci za fizyczne złoto. Do ceny detalicznej należy bowiem doliczyć jeszcze marżę sprzedawcy, która wynosi przeciętnie kilka procent ceny spot. Wielkość marży różni się w zależności od rodzaju kupowanej sztabki lub monety, o czym będzie jeszcze mowa.

Powyżej przedstawiliśmy techniczny opis kształtowania się ceny złota, jednak niezmiernie ważne jest zrozumienie czynników wpływających na kurs królewskiego kruszcu. Choć bowiem w długim okresie cena zawsze jest wynikiem interakcji pomiędzy rynkową grą popytu i podaży, to jednak w krótkim okresie na notowania mają wpływ także oczekiwania, spekulacja, a nawet manipulacje. Z tego powodu cena tzw. papierowego złota może odbiegać od ceny fizycznego kruszcu, która może znacznie przewyższać cenę giełdową.

Wraz z rosnącym udziałem popytu inwestycyjnego, kluczowe staje się zrozumienie, czym kierują się inwestorzy. Podaż oraz popyt przemysłowy pozostają

mniej więcej stabilne na przestrzeni lat. Ich natura – wraz z popytem jubilerskim – jest również względnie nieskomplikowana. Tymczasem na zachowanie się inwestorów na rynku złota wpływ ma wiele czynników, zaś ich relatywne znaczenie w kształtowaniu się cen królewskiego kruszcu wciąż jest przedmiotem badań. Najważniejsze jednak determinanty (przynajmniej w niektórych okresach) popytu inwestycyjnego na złoto to:

- wzrost inflacji i oczekiwań inflacyjnych – luźna polityka monetarna (w tym programy luzowania ilościowego) sprzyja notowaniom złota, według badań korelacja między wzrostem stopy inflacji w USA a długoterminową ceną złota jest dodatnia i to niemal w stu procentach, to znaczy wzrost stopy inflacji o jeden procent prowadzi do wzrostu ceny złota o jeden procent;
- zmiany kursu dolara – złoto jest kwotowane w dolarze, zatem istnieje negatywna zależność między kursem dolara a ceną złota;
- wysokość realnych stóp procentowych – niskie stopy procentowe oznaczają spadek opłacalności inwestowania w inne klasy aktywów, co oznacza mniejszy koszt alternatywny utrzymywania złota i wzrost jego atrakcyjności. Istnieje zatem negatywna zależność: im poziom realnych stóp procentowych niższy, tym cena złota wyższa. Dlatego wysokie zadłużenie państw rozwiniętych będzie sprzyjać złotu, ponieważ wytwarza ono presję na utrzymywanie niskich stóp procentowych;
- poziom niepewności i ryzyka oraz awersji do ryzyka – im niepewność i ryzyko wyższe, a skłonność do ryzyka niższa, tym lepiej dla złota. Dlatego złoto dobrze sobie radzi podczas kryzysów finansowych, krachów kredytowych (a więc w środowisku deflacyjnym), kiedy spada jakość zabezpieczeń i następuje kryzys zaufania. Kiedy ryzyko kredytowe (kontrahenta) rośnie, inwestorzy zwracają się do jedynej bezpiecznej przystani, jaką jest złoto. Podobnie czynią podczas zawirowań politycznych czy geopolitycznych, kiedy wzrasta ogólnie pojęta niepewność.

Dlaczego warto inwestować w złoto?

Istnieje wiele powodów, aby inwestować w złoto. Najważniejsze z nich korzystna sytuacja fundamentalna, dywersyfikacja portfela oraz zabezpieczenie się przed inflacją, hiperinflacją, ale także... deflacją. Warto zatem inwestować w złoto, ponieważ stanowi ono bezpieczną przystań par excellence.

1. Korzystna sytuacja fundamentalna

O popycie i podaży złota już pisaliśmy, tutaj chcemy tylko krótko podsumować najważniejsze fundamentalne przesłanki przemawiające za złotem.

- stabilna produkcja złota – coraz mniej zasobne w kruszec rudy i coraz mniej sprzyjające warunki geologiczne (a także rosnące koszty pracy, energii i daniny publiczne związane z wydobywaniem) uniemożliwiają wzrost produkcji;
- stabilny popyt przemysłowy na złoto;
- niski udział złota w rezerwach walutowych banków centralnych krajów rozwijających się będzie zapewne prowadził do wzrostu zakupów kruszcu przez te instytucje;
- bezprecedensowy wzrost popytu na fizyczne złoto ze strony bogacących się państw azjatyckich, gdzie złoto odgrywa silną rolę kulturową;
- ciągły dodruk pieniądza i luzowanie ilościowe wraz ze skupowaniem aktywów przez banki centralne będzie prowadziło do wzrostu inflacji, co będzie korzystne dla złota;
- brak redukcji długu publicznego przez kraje rozwinięte będzie prowadzić do utrzymywania niskich stóp procentowych przez banki centralne, co będzie pozytywnie oddziaływać na cenę złota.

Jak widać, produkcja złota pozostaje stabilna, zaś zarówno popyt fizyczny, jak i inwestycyjny będzie się zwiększał w najbliższym czasie. To oznacza, że cena królewskiego kruszcu będzie rosła jeszcze przez najbliższe lata. Jak uważa profesor Petrov,

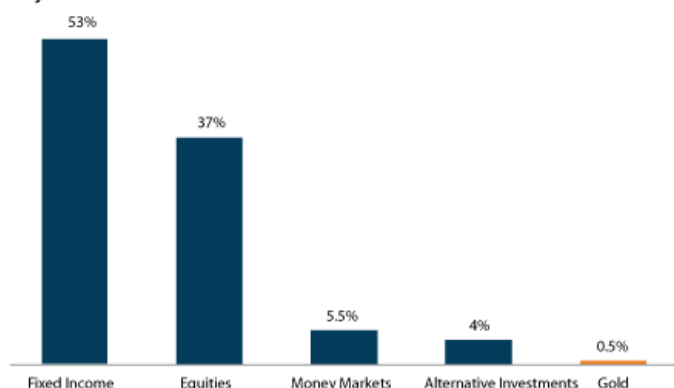
jesteśmy dopiero w połowie sekularnego rynku byka, który będzie trwał jeszcze ok. dziesięć lat.

2. Złoto pozostaje relatywnie tanie w porównaniu do innych klas aktywów

Wykres nr 4. Struktura wybranych globalnych aktywów finansowych na koniec 2012 r.

Gold: A Tiny Sliver

Major asset classes and their share of total financial assets



Źródło: *agorafinancial.com*

Pozostając jeszcze chwilę przy analizie fundamentalnej, należy zauważyć, że relatywnie niska cena w stosunku do innych klas aktywów może potwierdzać, że niedawne spadki to tylko przejściowa korekta podczas sekularnego trendu wzrostowego. Ocenia się, że złoto jest niedoszacowane około dziesięciokrotnie względem innych klas aktywów. Gdy dodamy do tego, że królewski kruszec stanowi jedynie ok. 0,5 proc. globalnych aktywów finansowych (zob. wykres nr 4), to stanie się jasne, że rynek złota czeka istotny potencjał wzrostowy.

3. Dywersyfikacja portfelowa

Ponieważ złoto jest praktycznie nieskorelowane z innymi aktywami – złoto jest aktywem najmniej skorelowanym z aktywami trzymanymi przez typowych inwestorów – to idealnie nadaje się jako instrument dywersyfikacji portfela inwestycyjnego. Dzięki tej właściwości królewskiego kruszcu warto go włączyć do portfela, nawet wtedy, gdy mamy już w nim instrumenty odporne na inflację (np. indeksowane obligacje). Z rynkiem akcji i krótkoterminowych obligacji skarbowych notuje ujemną lub zerową korelację. Korelacja z innymi surowcami (nie licząc srebra) nie przekracza 0,4. Brak korelacji z innymi aktywami wynika z tego, że na rynek złota działa wiele czynników

– kilka źródeł podaży i popytu – z czego część jest ściśle specyficzna dla tego rynku, jak np. koszty wydobycia, strategie zarządzania rezerwami banków centralnych czy sezon weselny w Indiach.

Dzięki dodaniu złota do portfela inwestorzy mogą zatem ograniczyć ryzyko inwestycyjne, zgodnie ze starą prawdą, aby „nie wkładać wszystkich jaj do tego samego koszyka” i zwiększyć stopę zwrotu w długim okresie. Przykładowo, w latach 1973–2011 portfel złożony z 60 proc. akcji i 40 proc. obligacji przynosił średnie roczne zwroty w wysokości 9,4 proc., przy standardowym odchyleniu 9,9 proc. Jednak gdyby do niego dodać tylko 5 proc. złota (58 proc. akcji i 37 proc. obligacji), to stopa zwrotu zwiększyłaby się do 9,6 proc., przy standardowym odchyleniu 9,4 proc.

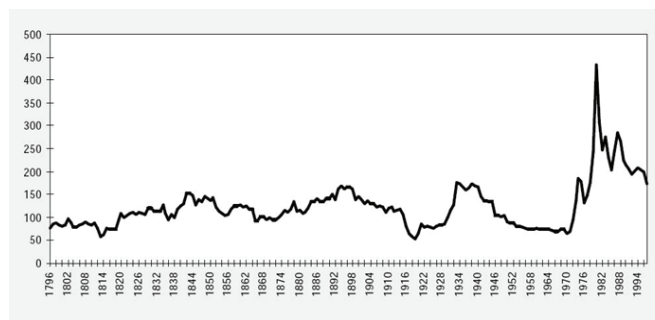
Uważa się, że w ramach dywersyfikacji złoto powinno stanowić ok. 5–15 proc. portfela inwestycyjnego. Taka ilość powinna ustabilizować wyniki portfela w kilkuletnim horyzoncie. Warto zauważyć, że złoto pozwala nie tylko zdywersyfikować portfel pod względem posiadanych w nim aktywów, ale także w wymiarze geograficznym – złoto jest bowiem produkowane i konsumowane na całym świecie.

4. Zabezpieczenie przed inflacją

Od wieków złoto jest uważane za zabezpieczenie przed inflacją. Opinia ta jest całkowicie zasłużona, gdyż potwierdziło ją wiele badań i przypadków historycznych. Złoto zachowuje swoją siłę nabywczą z dwóch powodów. Po pierwsze, jego podaży – w przeciwieństwie do papierowych walut narodowych – nie można arbitralnie zwiększyć.

Wydobycie kopalń przeciętnie zwiększało całą podaż złota o maksymalnie 2 proc. w skali roku, a więc mniej niż wynosił wzrost produktywności. Co więcej, ponieważ złoto wciąż jest uważane za dobro o charakterze monetarnym, to podczas inflacji jednostki zwracają się ku „realnym wartościom”, w tym właśnie złotu. Drugi powód jest taki, że wydobycie kruszcu jest bardzo kosztowne, więc wraz ze wzrostem kosztów energii i płac – które odpowiadają za znaczną część kosztów wydobycia – maleje rentowność produkcji złota, co przekłada się na jego mniejszą podaż i wyższą cenę.

Wykres 5: Siła nabywcza złota (wyrażona w USD z 1930 r.) w latach 1796–1997



Źródło: *newworldeconomics.com*

Zachowanie siły nabywczej przez złoto na przestrzeni lat ilustruje wykres nr 5. Co prawda wyrażona jest ona w dolarach amerykańskich, ale podobną, a nawet bardziej wymowną, tendencję można zobaczyć także dla dóbr i usług. Za uncję złota nabędziemy tyle samo baryłek ropy co kilkadziesiąt lat temu. Z kolei w 2009 r. za uncję złota można było zakupić 450 bochenków chleba, czyli o 250 więcej niż w 1999 r. i o 100 więcej niż w czasach Nabuchodozora II, żyjącego w VI w. p.n.e. Tymczasem cena ropy i chleba w dolarach czy w jakichkolwiek innych papierowych walutach systematycznie rośnie.

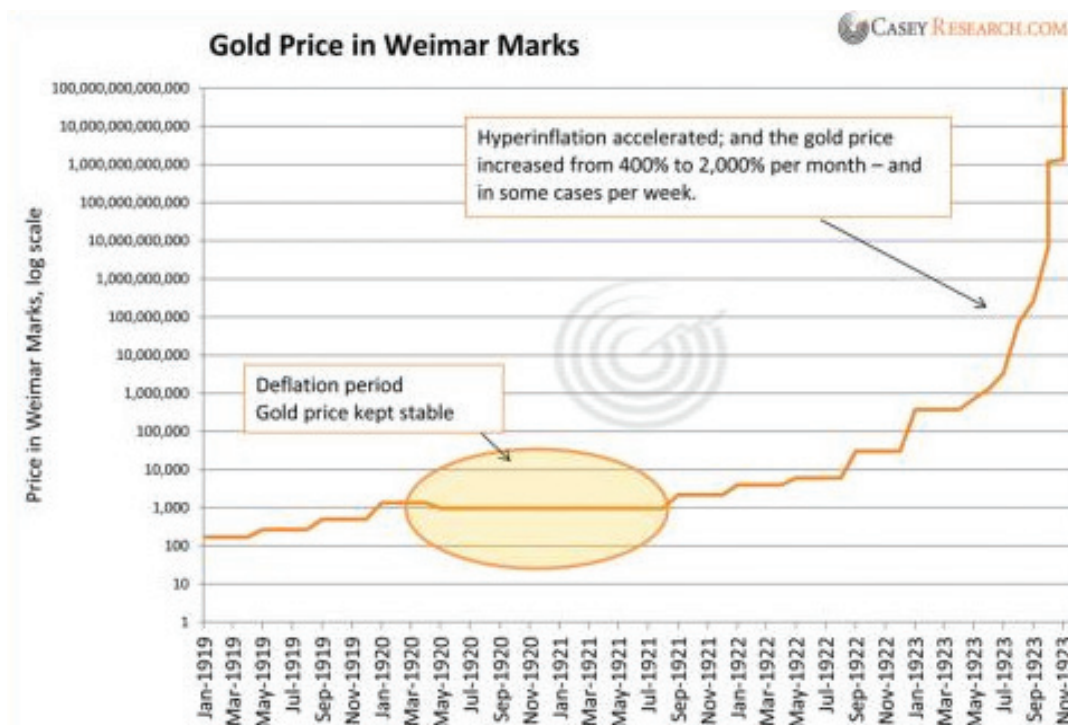
Trzeba wyraźnie podkreślić, że złoto zachowuje swoją wartość nie tylko w okresie nieoczekiwanej lub wysokiej inflacji (powyżej 5 proc. w skali roku), ale także w czasach umiarkowanej (od 2 do 5 proc.), jak i niskiej inflacji (poniżej 2 proc.). W latach 1972–2009 królewski kruszec zyskiwał realnie 19,2 proc. w czasach wysokiej inflacji, ok. 3,75 proc. w czasach umiarkowanej inflacji i 2,5 proc. w czasach niskiej inflacji, zarabiając średnio 14,9 proc.

5. Zabezpieczenie przed hiperinflacją

Złoto nie tylko zabezpiecza przed „normalną” inflacją, ale także przed jej skrajną odmianą – hiperinflacją. Podczas upadku amerykańskich greenbacków drukowanych przez rząd podczas wojny secesyjnej cena złota wzrosła dwukrotnie, podczas gdy płace tylko o 10–30 proc. W czasie hiperinflacji weimarskiej cena złota rosła o 180 proc. szybciej od tempa inflacji. Wzrost ceny złota wyrażonej w markach niemieckich przedstawia wykres nr 6.

Gdy papierowe waluty tracą gwałtownie na wartości (wszyscy znają chyba zdjęcia ludzi palących

Wykres 6. Cena złota w markach niemieckich podczas hiperinflacji weimarskiej



Źródło: goraczka-zlota.blogspot.com

banknotami w piecach lub tapetujących nimi ściany), ludzie zwracają się ku realnym wartościom, wśród których prym wiedzie zawsze złoto. Królewski kruszec od zawsze pozwalał uchronić swój majątek przed inflacyjną polityką rządów. Ci, którzy zawierzili papierowym walutom albo zakupili rządowe obligacje, nierzadko tracili majątek życia.

Choć niektórym wystąpienie hiperinflacji wydaje się obecnie skrajnie nieprawdopodobne, to warto zdawać sobie sprawę, że to zjawisko wcale nie jest tak rzadkie, jak mogłoby nam się wydawać. Po II wojnie światowej zanotowano 45–46 hiperinflacji, czyli średnio jeden jej przypadek zdarzał się co 1,5 roku.

6. Zabezpieczenie przed deflacją

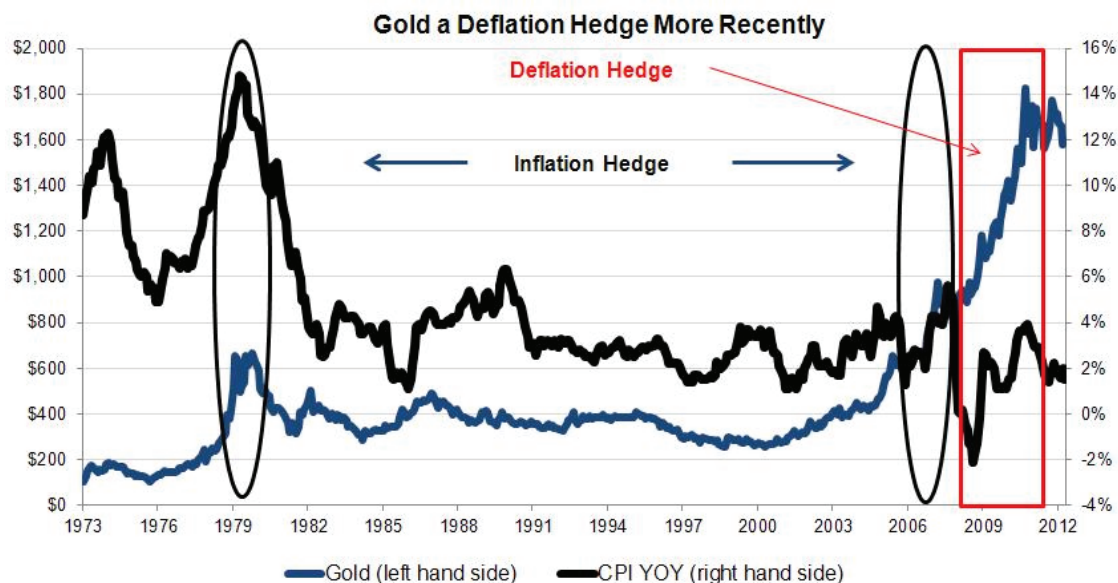
Złoto nie tylko zabezpiecza przed inflacją, ale także – co jest mniej znanym faktem – przed deflacją. Wynika to z prostego faktu, iż złoto jest postrzegane jako aktyw monetarny, jednak nieobarczone ryzykiem kontrahenta. Złoto nie pociąga za sobą bowiem żadnego zobowiązania – jest więc ostatecznym środkiem płatniczym. Królewski kruszec jest zatem wtedy jedyną bezpieczną przystanią w morzu toksycznych aktywów i zabezpieczeń o wątpliwej jakości.

Poza tym, jeśli zgodzimy się, że w obecnym systemie monetarnym deflacja wynika z wcześniejszej inflacji, to złoto zabezpiecza przed deflacją już w samym jej zarodku – podczas inflacji.

Doskonale to było widać podczas ostatniego kryzysu finansowego 2008–2010, kiedy to złoto pozwalało zarobić znacznie więcej niż skarbowe papiery dłużne czy tracące na wartości akcje (zob. wykres nr 7). Znamienny jest rok 2008 r., kiedy to surowce i notowania akcji na rynkach rozwiniętych spadły o 43 proc., zaś złoto zyskało 4,3 procent. Po upadku Lehman Brothers nastąpił bezprecedensowy napływ złota do funduszy ETF – w ciągu zaledwie pięciu dni inwestorzy zakupili w tej formie 111 ton kruszcu.

Niektórzy negują tę właściwość złota, wskazując na fakt, iż zaraz po upadku Lehman Brothers cena złota również szybowała w dół, ponieważ instytucje finansowe pośpiesznie wyprzedawały złoto, aby się upłynnić, zdobyć potrzebną gotówkę i uregulować swoje zobowiązania. To jednak tylko potwierdza rolę złota jako aktywa rezerwowego pozwalającego zdobyć potrzebne fundusze podczas sytuacji kryzysowej, gdy wszystko inne zawodzi. Cena złota zresztą błyskawicznie zaczęła rosnąć po tym spadku.

Wykres 7: Zachowanie się złota (linia niebieska) w czasach inflacji (czarne owale) oraz deflacji (czerwony prostokąt)



Source: Bloomberg and Pioneer Investments 3/29/2013.

Źródło: followpioneer.files.wordpress.com

7. Zabezpieczenie przed sytuacjami kryzysowymi

Jak widać, złoto stanowi jedyną bezpieczną przystań podczas wszelkich zawirowań finansowych, włączając w to przypadek upadku systemu monetarnego opartego na pustym pieniądzu. Choć niektórym takie zdarzenie może wydawać się skrajnie nieprawdopodobne, to jednak warto zdawać sobie sprawę, że całkowite odejście od standardu nastąpiło dopiero 43 lata temu. Żyjemy zatem w świecie papierowego eksperymentu, który według wielu ekonomistów, w tym kilku noblistów, może skończyć się tragicznie.

Złoto jest bezpieczną przystanią także podczas zamieszek, konfliktów zbrojnych, nacjonalizacji i różnych kryzysowych sytuacji, słowem: zabezpiecza nas przed szaleństwem polityków i wojskowych. Po atakach terrorystycznych z 9 września 2001 r. cena kruszcu zwiększyła się na rynku londyńskim z 215,5 do 287 USD w ciągu jednego dnia. Cena złota wzrastała również na skutek konfliktów zbrojnych czy geopolitycznych, takich jak np. inwazja Iraku na Kuwejt w 1990 r. czy podczas konfliktu ukraińskiego i później krymskiego w 2014 r. Królewski kruszec może być pomocny także podczas katastrof naturalnych. Po przejściu huraganu Katrina cena złota wzrosła o 2,1 proc. w ciągu pięciu dni i o 6,3 proc. w ciągu 21 dni.

Notowania królewskiego kruszcu rosną bowiem w czasach niepewności, gdy los papierowych walut i systemu finansowego jest niepewny. W sytuacjach skrajnych złoto jest jedynym akceptowalnym środkiem płatniczym. Jak zauważył w 1999 r. Alan Greenspan – ówczesny prezes Fedu: „W sytuacji ekstremalnej pieniądz fiducjarny nie jest akceptowany przez nikogo, a złoto zawsze jest akceptowane jako ostateczny środek płatniczy”. Podczas II wojny światowej Niemcy kupowały surowce wyłącznie za kruszec. Historia odnotowuje również wiele przypadków, w których ludzie przeżyli wyłącznie dzięki temu, iż posiadali złote monety lub złotą biżuterię, za którą kupowali potrzebne pożywienie lub lekarstwa. Dlatego tak ważne jest posiadanie fizycznego – a nie papierowego – złota.



Wykres 8: Zachowanie się cen złota podczas konfliktów zbrojnych lub zamachów terrorystycznych w latach 1973–2006



Zródło: incrediblecharts.com

8. Zabezpieczenie przed deprecjacją dolara

Ponieważ złoto jest kwotowane w dolarze, to jego deprecjacja oznacza aprecjację złota. Deprecjacja dolara oznacza również aprecjację innych walut, a więc wzrost popytu inwestorów z innych obszarów walutowych na złoto. Poza tym deprecjacja dolara zwiększa koszty wydobycia złota poza USA, a także cenę surowców niezbędnych do jego produkcji, co wpływa pozytywnie na cenę kruszcu. W przypadku znacznej deprecjacji dolara lub utraty jego znaczenia na rynku międzynarodowym część inwestorów na pewno zwróciłaby się do złota jako bezpiecznej przystani zabezpieczającej przed inflacją.

9. Zapewnienie funduszy na emeryturę

Systematyczne inwestowanie w złoto może zapewnić niezależność finansową po przejściu na emeryturę. Po ostatniej nacjonalizacji części środków zgromadzonych w Otwartych Funduszach Emerytalnych już chyba żaden racjonalnie myślący inwestor nie wierzy w państwowy system emerytalny. Tymczasem posiadanie w domach fizycznego kruszcu praktycznie nie da się znacjonalizować.

Regularne zakupy fizycznego kruszcu, nawet w niewielkich ilościach, w wieloletniej perspektywie pozwalają na korzystanie z ceny średnioważonej i zgromadzenie majątku stanowiącego stabilne zabezpieczenie emerytalnej przyszłości. Najlepszą formą rozpoczęcia tego typu inwestycji są comiesięczne zakupy małych sztabek czy monet lub przystąpienie do Programu Systematycznego Gromadzenia Złota, gdzie wpłaty są kumulowane i po bieżącym kursie przeliczane na złoto, które można następnie odebrać w formie sztabek o wybranej gramaturze.

10. Cena złota jest relatywnie stabilna

Choć w krótkim okresie cena złota może być zmienna, to jednak w dłuższym okresie zmienność kursu królewskiego kruszcu jest mniejsza niż w przypadku wielu innych klas aktywów. Przykładowo, od grudnia 1993 r. do maja 2009 r. średnia roczna zmienność wyniosła w jego przypadku 14,7 proc., podczas gdy w przypadku nieruchomości było to 21,4 proc., zaś akcji – 23 proc.

11. Złoto jest płynne

Złoto jest powszechnie rozpoznawalne i akceptowalne na całym świecie przez dwadzieścia cztery godziny na dobę. To ponadnarodowy, globalny pieniądz. Rynek złota szacowany jest na ponad 3 biliony USD, zaś dzienne obroty to 240 mld USD, co sprawia, że relacja obrotów do wartości rynku (ok. 7 proc.) jest wyższa niż dla powszechnie uznawanych za płynne amerykańskich obligacji skarbowych (ok. 6 proc.).

Jeśli chodzi o złoto fizyczne, to możemy sprzedać je w coraz większej liczbie punktów, czynnych często 24 godziny na dobę. Wraz z dynamicznym rozwojem rynku fizycznego złota w Polsce, jego płynność będzie jeszcze bardziej wzrastać – coraz powszechniejsza będzie gwarancja odkupu złota u dealera, u którego je wcześniej nabyliśmy – zaś marże będą maleć.

12. Złoto zapewnia swobodę i elastyczność

Złoto – w przeciwieństwie do nieruchomości lub na przykład kapitału odłożonego na kontach OFE – jest łatwe do zabrania z sobą i swobodnego nim dysponowania. Dzięki temu nie jesteśmy przywiązani do kraju, z którego możemy w dowolnej chwili wyjechać, zabierając nasz drogocenny metal ze sobą. Ponieważ złoto – w przeciwieństwie np. do polskich akcji, obligacji czy narodowej waluty – jest akceptowalne na całym świecie, ten, kto inwestuje w złoto, staje się prawdziwym obywatelem świata.

Co więcej, ponieważ nad fizycznym złotem sprawujemy pełną kontrolę, nie jesteśmy uzależnieni od systemu finansowego. Upłynnienie rachunku maklerskiego trwa kilka dni, zaś dostęp do niego może być relatywnie łatwo ograniczony przez rząd, jak to pokazał przykład cypryjski. Nacjonalizacja środków znajdujących się w systemie finansowym również – jak z kolei pokazał przykład OFE – nie nastręcza wielkich trudności. Tymczasem nad złotem sprawujemy absolutną kontrolę i mamy do niego ciągły dostęp, zaś jego pełna nacjonalizacja jest praktycznie niemożliwa (Rooseveltowi udało się skonfiskować wyłącznie 21,9 proc. złota swoim dekretem z 1933 r., a to tylko dlatego, że za dostarczone przez obywateli złoto płacono 20,67 USD za uncję, by dopiero następnego dnia podnieść jej cenę do 35 USD).

13. Zakup złota jest korzystny ze względów podatkowych

Niewiele jest instrumentów inwestycyjnych, które pozwalają nam ograniczyć opodatkowanie, tak jak złoto. Przede wszystkim należy zauważyć, że złoto inwestycyjne traktowane jest w Polsce jako waluta, a nie surowiec, dzięki czemu zwolnione jest z podatku VAT. W przypadku fizycznego kruszcu, który jest traktowany nie jako instrument finansowy, lecz rzecz ruchoma, nie zapłacimy także podatku od zysków kapitałowych (tzw. podatek Belki). Co więcej, jeżeli sprzedaż złota nastąpi po upływie pół roku, licząc od końca miesiąca, w którym nastąpił zakup, to nie trzeba będzie płacić także podatku PIT, o ile złoto nie zostało nabyte w ramach działalności gospodarczej. Tym samym oczekiwana przez polskiego inwestora stopa zwrotu z inwestycji w złoto po uwzględnieniu podatków wygląda jeszcze lepiej w zestawieniu z innymi klasami aktywów.



14. Relatywna prostota wyboru i transakcji

Aby zakupić złoto, musimy jedynie udać się do odpowiedniego sklepu. Nie trzeba zakładać rachunku maklerskiego ani znać żadnych specjalistycznych pojęć. Kupno i przechowywanie fizycznego złota nie wymaga żadnych specjalnych umiejętności. Co ważne, inwestuje się w coś realnego, nie wirtualnego.

Poza tym, w przypadku akcji, obligacji czy funduszy musimy wybrać spośród setek możliwości, tymczasem złoto to złoto. Wybór ogranicza się do rodzaju jego formy, zaś w przypadku monet w zasadzie do jednego z czterech najpopularniejszych typów.

15. Złoto może być prezentem lub elementem rodzinnego majątku

Złoto w postaci biżuterii może być nie tylko (semi) inwestycją, ale także doskonałym prezentem dla ukochanej osoby (trzeba jednak pamiętać, że biżuteria odznacza się niższą płynnością i wyższymi marżami). Złoto w postaci monet też oczywiście może być prezentem, ale przede wszystkim elementem rodzinnego majątku przekazywanego z pokolenia na pokolenie i zabezpieczeniem finansowej niezależności rodziny inwestora. Co ważne, ponieważ nabywanie monet jest anonimowe – i jeśli osoby najbliższe mają do niego dostęp – to nie trzeba będzie płacić od odziedziczonego złota podatku od spadku.

16. Prestiż i wartości estetyczne

Z kupnem złota – tak jak w przypadku innych inwestycji alternatywnych – może wiązać się pewnego rodzaju prestiż, gdyż jest to dobro luksusowe i odwieczny symbol bogactwa oraz władzy. W przypadku monet – zwłaszcza Australijskiego Kangura i chińskiej Pandy, których emisja jest limitowana i podlega rocznym zmianom – dochodzi również pewna wartość estetyczna.

Strategia inwestowania w złoto

Aby przyjąć prawidłową strategię inwestycyjną w złoto, należy określić cel oraz horyzont inwestycyjny, a także stosunek do ryzyka, płynności oraz oczekiwanej stopy zwrotu. Przede wszystkim jednak należy zrozumieć, czym jest złoto i na czym polega jego znaczenie inwestycyjne. Wtedy stanie się jasne, dlaczego najlepszą strategią inwestowania w złoto wydaje się kupienie i trzymanie fizycznego kruszcu.

1. Czym jest złoto z inwestycyjnego punktu widzenia?

Złoto przez wielu traktowane jest wyłącznie jako surowiec. Jest to błędne podejście, ponieważ nie uwzględnia funkcji monetarnej złota. Złoto jest pieniądzem.

Najlepiej dowodzi tego fakt, że jest utrzymywane jako rezerwy przez banki centralne, zaś przez prawo jest powszechnie uznawane jako wartość dewizowa. W przeciwieństwie jednak do pustych walut, podaż złota jest naturalnie ograniczona i nie może być arbitralnie powiększana. Dlatego złoto nie jest tylko jedną z wielu walut, lecz stanowi jedyne zabezpieczenie przed inflacją w świecie pieniędzy fiat.



Co więcej, złoto jest środkiem płatniczym, z którym nie są związane żadne zobowiązania. Złoto nie jest długiem i nie wiąże się z nim ryzyko kontrahenta. Z tego powodu królewski kruszec jest uważany za jedyną naprawdę bezpieczną przystań w okresie dekonunktury i zawirowań rynkowych. Złoto nie opiera się wyłącznie na zaufaniu, tak jak papierowe waluty. Dlatego gdy następuje panika i chociażby minimalny kryzys zaufania, to inwestorzy uciekają do złota.

Złoto jest zatem jednocześnie surowcem, pieniądzem i instrumentem inwestycyjnym (polisą ubezpieczeniową).

2. Cel inwestycyjny

Istnieją trzy główne strategie inwestycyjne: ochrona kapitału, stały dochód oraz maksymalizacja stopy zwrotu. Z natury złota jasno wynika cel, któremu służy inwestycja w kruszec. Jest to ochrona kapitału, a więc ubezpieczenie naszego majątku przed inflacją, dekonunkturą na rynkach innych aktywów, kryzysami finansowymi i ogólnie szaleństwami polityków.

Złoto nie służy pomnażaniu majątku, lecz przede wszystkim jego ochronie. Może być jednak użyteczne w portfelu inwestycyjnym ukierunkowanym na jak najwyższą stopę zwrotu poprzez redukcję ryzyka. Inwestorzy oczekujący wyższych stóp zwrotu i akceptujący większe ryzyko mogą zainwestować, zamiast w złoto fizyczne, w instrumenty pochodne oparte na złocie, np. w kontrakty terminowe. Używając dźwigni, mogą w ten sposób zwiększyć swoje zyski. Nie jest to jednak metoda ochrony kapitału, lecz spekulacja.

Złoto nie generuje określonego dochodu, choć bywa pożyczane (np. przez banki centralne). Przez niektórych jest z tego powodu krytykowane, ale inne instrumenty finansowe również nie przynoszą żadnych pożytków (niektóre akcje, obligacje zerokuponowe). Poza tym na tym polega zaleta złota: odsetki czy dywidendy oznaczają bowiem ryzyko kontrahenta, tzn. ryzyko, że emitent danych papierów wartościowych zbankrutuje. Złoto nie może zbankrutować. Inwestorzy pragnący otrzymywać stałe dochody, mogą rozważyć inwestycję w akcje spółek wydobywczych wypłacające dywidendy. Nie będzie to jednak wtedy ochrona kapitału, lecz ryzykowna inwestycja w akcje, mająca jedynie pośredni związek z ceną złota.

Innymi słowy, złoto jako element portfela inwestycyjnego nie ma generować stałego dochodu czy przynosić dwucyfrowe zyski, lecz chronić nas przed „czarnymi łabędziami”. Jego zadanie polega na zapewnieniu bezpieczeństwa oraz dostarczeniu płynności w razie kryzysu gospodarczego, jak i zamieszek, konfliktów zbrojnych, kataklizmów naturalnych czy – w krańcowym scenariuszu – upadku systemu monetarnego. Królewski kruszec trzeba więc traktować przede wszystkim jako instrument defensywny zmniejszający ryzyko naszego portfela. Patrząc na to zagadnienie z punktu widzenia analizy portfelowej, to głównym celem posiadania złota w portfelu jest zmniejszenie jego ryzyka. Wynika to z tego, że złoto jest praktycznie nieskorelowane z innymi aktywami (nie licząc srebra), wobec czego może przynosić zyski, podczas gdy wszystko inne zawodzi. Brak korelacji z innymi aktywami wynika m.in. z istnienia kilku źródeł podaży i popytu, które odmiennie zachowują się podczas cyklu koniunkturalnego. Dlatego choć złoto głównie ma za zadanie chronić przed dekoniunkturą, to nie znaczy to, że przynosi ono straty podczas pomyślnej koniunktury. Wtedy bowiem rosną dochody inwestorów oraz popyt na biżuterię i fizyczne złoto, podczas de-

presji jednak również istnieje popyt na fizyczne złoto wspomagany dodatkowo popytem inwestycyjnym.

3. Horyzont inwestycyjny

Przy rozważaniu każdej inwestycji należy wziąć pod uwagę akceptowalny przez nas horyzont inwestycyjny. Jeżeli planujemy zainwestować krótkoterminowo, to rynek złota fizycznego nie jest najlepszy. Nikt nie kupuje polisy ubezpieczeniowej na kilka miesięcy. Poza tym, istniejące marże przy kupnie i sprzedaży kruszcu mogą skonsumować krótkoterminowy zysk.



Dlatego złoto należy postrzegać jako inwestycję długoterminową, którą powinniśmy utrzymywać tak długo, jak długo pragniemy ubezpieczać nasz portfel. Naszą strategią powinno więc być „kupuj i trzymaj” (buy and hold). Dopóki powiększamy nasz majątek, raczej systematycznie dokupujemy złoto. Najlepiej więc naszą pozycję w złocie redukować dopiero z przechodzeniem na emeryturę lub w sytuacjach kryzysowych. Osoby o krótszym horyzoncie inwestycyjnym powinny zainwestować raczej w złoto papierowe, np. fundusze ETF oparte na złocie.

4. Skłonność do ryzyka

Każdy inwestor powinien określić, jak wielkie ryzyko jest w stanie zaakceptować. Z jednej strony złoto przeznaczone jest dla inwestorów konserwatywnych, obawiających się o wartość swojego majątku na skutek inflacji pustych walut narodowych, kryzysów finansowych powodowanych przez bankowość działającą w oparciu o rezerwę częściową czy nieodpowiedzialnej polityki fiskalnej rządów na całym świecie. Patrząc z tego punk-

tu widzenia, złoto – dzięki m.in. swojej praktycznie zerowej korelacji z innymi klasami aktywów – jest aktywem defensywnym, mającym zabezpieczać inwestorów wtedy, kiedy inne aktywa przynoszą realne straty.

Z drugiej strony, inwestorzy muszą być świadomi, że cena złota – tak jak zresztą każdego innego dobra (a może nawet i bardziej na skutek manipulacji cenowych) – podlega wahaniom. Inwestorzy, którzy nie są w stanie zaakceptować tego, że cena złota nie rośnie zawsze, albo że zdarzają się gwałtowne przeceny na tym rynku, nie powinni w nie inwestować.

Ze skłonnością do ryzyka często łączy się kwestia wieku – uważa się, że im inwestor starszy i mniej lat zostało mu do emerytury, tym bardziej powinien ostrożnie inwestować. Nie oznacza to jednak, że ludzie młodzi czy w średnim wieku nie powinni inwestować w, z natury defensywne, złoto. Wręcz przeciwnie – biorąc pod uwagę niewydolność państwowego systemu emerytalnej i niedawną nacjonalizację części środków odłożonych w quasi-prywatnych funduszach emerytalnych, wczesne rozpoczęcie systematycznego inwestowania w złoto na emeryturę nigdy nie było tak ważne.

5. Płynność

Oprócz dochodu i ryzyka kluczowym czynnikiem przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnej powinien być własny stosunek do płynności, czyli ocena tego, jak bardzo będzie się potrzebować gotówki w czasie trwania inwestycji. Jak już wspominaliśmy, rynek złota należy uznać za płynny, choć trzeba liczyć się z kilkuprocentowymi marżami przy każdej transakcji kupna i sprzedaży. Niemniej, w porównaniu do niektórych instrumentów finansowych, a zwłaszcza do gwałtownych przecen podczas kryzysów finansowych, nie jest to dużo. Złoto wielokrotnie potwierdziło swoją rolę jako dostarczyciela płynności. W 2008 r., kiedy nastąpił upadek Lehman Brothers, ogólny kryzys zaufania i zamarcie rynku pożyczkowego, banki wyprzedawały w panice właśnie złoto, aby zdobyć potrzebną gotówkę i spłacić swoje zobowiązania. Ich kontrahenci nie chcieli przyjmować innych aktywów, które w dużej mierze okazywały się złej jakości. Zaakceptowały jednak złoto.

6. Oczekiwana stopa zwrotu

Złoto powinno nas zabezpieczać przede wszystkim przed inflacją oraz stratami na innych rynkach. Z tego powodu inwestorzy nie powinni oczekiwać od kruszcu bardzo wysokiej stopy zwrotu, niemniej

Wykres 9. Porównanie stóp zwrotu z inwestycji w złoto (linia druga od góry) oraz inne klasy aktywów w okresie 2001 – marzec 2013 r.



Źródło: goraczka-zlota.blogspot.com

w czasie sekularnego boomu złoto może przynosić istotne profity. Przykładowo, od początku 2001 r. do marca 2013 r. złoto zapewniało 16,4 proc. zysku w skali roku (zob. wykres nr 9). W tym samym okresie indeks giełdowy S&P500 przynosił 3,1 proc. rocznie, zaś dolar tracił każdego roku średnio 2,9 proc. na wartości. Warto pamiętać, że od zysków z inwestycji w fizyczne złoto nie zapłacimy podatku, co zwiększa oczekiwaną stopę zwrotu netto z inwestycji w królewski kruszec.

7. Udział w portfelu

Ostatnim elementem przy określaniu strategii inwestycyjnej jest kwestia ilości złota, które powinien nabyć inwestor. Ponieważ złoto pełni przede wszystkim rolę ochrony kapitału, to powinno stanowić wyłącznie część – i to mniejszą – naszego portfela inwestycyjnego. Oczywiście, można kupować wyłącznie złoto, jednak trzeba się wtedy liczyć z możliwością trafienia akurat na okres spadków. Nie sposób określić optymalnego udziału złota w portfelu dla wszystkich inwestorów, gdyż zależy to od ich ogólnego celu inwestycyjnego, skłonności do ryzyka czy preferencji płynności, a także od posiadanej struktury aktywów.

Przyjęło się, że złoto powinno stanowić od 5 do 15 proc. wartości portfela, jednak w niespokojnych czasach – a za takie należy uznać obecne – można rozważyć zwiększenie swojego zaangażowania w złoto (do nawet 25 proc.). Generalnie im bardziej bezpieczny i płynny portfel (duży udział obligacji skarbowych i gotówki), tym złota może być mniej, choć niedawne doświadczenie pokazują, że nawet obligacje skarbowe czy lokaty bankowe nie mogą być dłużej uznawane za bezpieczne. Złoto zaś jest nieskorelowane nie tylko z akcjami, ale także z obligacjami, a w przeciwieństwie do gotówki chroni przed inflacją. Z pewnością jednak jego udział można obniżyć, jeżeli do portfela postanowimy włączyć srebro, które jest silnie skorelowane ze złotem.

Ponieważ złoto podlega krótkookresowym wahanom cenowym, to u osób o podwyższonej awersji do ryzyka, które nie akceptują okresowych strat kapitału (profil stabilny), powinno stanowić mniejszą część portfela (5-10 proc.), zaś dla inwestorów o profilu agresywnym złoto może stanowić większą część majątku (10-15 proc.).

8. Czy inwestycja w złoto jest dla każdego?

Naczelna zasada inwestowania głosi, aby inwestować tylko w to, co się rozumie. Jeśli zatem ktoś nie pojmuje, dlaczego złoto stanowi jedyny prawdziwy pieniądz i bezpieczną przystań podczas zawirowań finansowych, to nie powinien w nie inwestować. Jeżeli go dziwi, że „kawałek metalu” jest tak chętnie nabywany przez inwestorów na całym świecie, choć nie przynosi pożytków i jest „beziproduktywny”, to nie powinien wchodzić na rynek metali szlachetnych. Ochrona kapitału przed inflacją i szaleństwem polityków nie jest czymś beziproduktywnym. Złoto pełni niezmiennie ważną funkcję w społeczeństwie – od kilku tysięcy lat jest gwarancją wolności gospodarczej i niezależności finansowej.

Jeżeli ktoś spodziewa się ciągłych dwucyfrowych zysków, nie jest w stanie zaakceptować istnienia czasem gwałtownych wahań cenowych, albo szuka jedynie krótkoterminowej możliwości zagospodarowania okresowej nadwyżki płynności, to nie powinien kupować złota. Złoto jest dla długoterminowych inwestorów, którzy chcą ubezpieczyć swój portfel inwestycyjny i nie przywiązują aż takiej wagi do krótkoterminowych ruchów cenowych.



Poza tym, osoby posiadające bardzo niewielki portfel inwestycyjny powinny poważnie zastanowić się nad inwestycją w złoto. Biorąc pod uwagę, że królewski kruszec powinien stanowić ok. 5-15 proc. portfela, zaś optymalnym zakupem pod względem płynności i wysokości marży są monety jednouncjowe, których wartość wynosi ok. 4200 PLN, to wydaje się, że w złoto powinni inwestować osoby o portfelu wartym minimum 28 tys. PLN. W innym wypadku inwestycja w złoto może znacznie ograniczyć płynność inwestora. Oczywiście rozwiązaniem tego problemu może być kupno lżejszej monety, trzeba być jednak świadomym, że z taką transakcją wiąże się wyższa marża.



Złoto fizyczne czy papierowe?

Wiemy już, jakie są cechy i zalety inwestycji w złoto. Warto jeszcze zastanowić się, czy lepiej nabyć fizyczny kruszec czy produkty finansowe oparte na złocie (certyfikaty na złoto, fundusze ETF, kontrakty terminowe, opcje, produkty strukturyzowane, a nawet akcje spółek wydobywczych). Odpowiedź zależy od celu inwestycyjnego. Jeżeli inwestorowi zależy wyłącznie na ekspozycji na ruchy cen i jednocześnie jest skłonny zaakceptować wyższe ryzyko (ze względu na ryzyko kontrahenta), to produkty finansowe oparte na złocie mogą być dla niego dobrym wyborem.

Jeśli jednak zależy mu na ochronie kapitału, to – biorąc pod uwagę naturę złota – jedyną sensowną strategią jest kupno i przechowywanie fizycznego kruszcu. Tylko dysponując pełną kontrolą nad fizycznym kruszczem, eliminujemy bowiem ryzyko kontrahenta i zabezpieczamy się przed wszelkimi sytuacjami kryzysowymi. Kupując złoto papierowe nigdy nie mamy pewności, czy w sytuacji załamania się obecnego systemu finansowego lub nawet zwykłej paniki nasze należności zostaną uregulowane i czy otrzymamy nasze złoto, na które mamy np. certyfikat – a właśnie w takich sytuacjach najbardziej go przecież potrzebujemy! Poza tym należy być świadomym, że certyfikaty (a także ETF-y) na złoto funkcjonują w dużej mierze w oparciu o rezerwę częściową. Oznacza to, że opiewają na większą ilość złota niż ich wystawca posiada, a więc wymiana ich

wszystkich na złoto jest niemożliwa. Zdarzały się już przypadki, w których klienci byli spłacani gotówką (z pewną premią) zamiast fizycznym kruszczem.

Warto wreszcie zauważyć, że premia, z jaką notowany jest fizyczny kruszec względem ceny spot, może istotnie wzrastać w okresie gwałtownego wzrostu popytu na złoto, jak to działo się podczas ostatniej przeceny, kiedy popyt był tak wielki, że wielu sprzedawcom i mennicom kończyły się zapasy.

Poza tym, akcje spółek wydobywczych tylko w pośredni sposób opierają się na cenie złota i narażone są na ryzyko specyficzne oraz ryzyko załamania się koniunktury na rynku akcji, zaś instrumenty pochodne są niezwykle ryzykownymi instrumentami i powinny być używane wyłącznie przez profesjonalnych inwestorów o wysokiej skłonności do ryzyka.

Złoto fizyczne – ale w jakiej formie?

Jeśli zdecydowaliśmy się już na złoto fizyczne, należy podjąć decyzję, w jakiej formie chcemy je kupić. Mamy do wyboru biżuterię, monety kolekcjonerskie oraz monety i sztabki lokacyjne. Jeżeli kupujemy złoto w celach inwestycyjnych, to powinniśmy wybierać wyłącznie monety i sztabki lokacyjne. Wynika to z tego, że w cena biżuterii oraz monet kolekcjonerskich jest wyższa niż wynikałoby z ilości kruszcu w nich zawartego. Jest ona bowiem powiększana o wartość artystyczną lub kolekcjonerską. To jednak implikuje, że gdy będziemy chcieli wyjść z inwestycji, to albo znajdziemy kogoś zaintereso-

wanego konkretnym pierścionkiem lub monetą kolekcjonerską, albo, co bardziej prawdopodobne, będziemy musieli zaakceptować sprzedaż po cenie spot czystego złota, a więc najpewniej ze stratą. Innymi słowy, biżuteria i monety kolekcjonerskie są znacznie mniej płynne i wiążą się z nimi wyższe marże. Dodatkowo, biżuteria jest mniej użyteczna przy transakcjach (mniej rozpoznawalna, wyższe koszty weryfikacji, koszty przetopienia). Jeśli zatem nie jesteśmy ekspertami branży jubilerskiej lub numizmatycznej, to powinniśmy wybierać monety i sztabki lokacyjne.

Monety czy sztabki?

Wybór pomiędzy złotymi monetami, a sztabkami nie jest prosty i w dużej mierze zależy od osobistych preferencji inwestora. Sztabki są generalnie (nieznacznie) tańsze od monet (o tej samej wadze), jednak ich niedogodnością jest mniejszy poziom standaryzacji. Znakomita większość światowego rynku złotych monet bulionowych to bowiem zaledwie kilka typów, tymczasem sztabki są produkowane w niezliczonej liczbie rodzajów o różnych kształtach i wymiarach przez różnych wytwórców, co może rzutować na ich płynność. Jeśli jednak sztabka ma atest i pochodzi z respektowanej mennicy lub zakupiona jest z całkowicie pewnego źródła, to będzie równie dobra co odpowiednia moneta lokacyjna.

Sztabki nieco łatwiej też sfalszować od monet, ale kupując certyfikowane produkty u pewnego dealera nie ma to znaczenia. Znaczenie może mieć jednak fakt, że sztabki posiadają numery seryjne, co z jednej strony zwiększa ich autentyczność i bezpieczeństwo obrotu, lecz z drugiej zmniejsza anonimowość transakcji, co może być atutem w przypadku ewentualnej delegalizacji złota.

Można też dodać, że monety cieszą się wyższą wartością estetyczną, choć inwestujący w złoto powinni zwracać uwagę wyłącznie na zawartość kruszcu.

Jakiej wagi monety lub sztabki?

Produkowane są monety i sztabki o całym spektrum wagowym. Monety występują głównie od 1/20 uncji do uncjowych, zaś sztabki dla inwestorów indywidualnych od 1 do 1000 gram. Które z nich wybrać? Podstawowa zależność jest taka, że im większa waga, tym moneta lub sztabka jest tańsza w przeliczeniu na jednostkę wagową, co wynika głównie z tego, że koszty mennicze nie są proporcjonalne do wagi monety lub sztabki. Z drugiej strony, im cięższa nasza inwestycja, tym może być ją trudniej sprzedać (dotyczy to zwłaszcza sztabek powyżej 100 gram).

Poza tym, nie zawsze chcemy od razu pozbywać się tak znacznej części naszego majątku. Lżejsze monety mają tę przewagę, że pozwalają na redukcję naszego portfela w dowolnie małych krokach. Z tego względu godne polecenia są przede wszystkim jednouncjowe monety lub sztabki, które są najpopularniejszymi inwestycjami w fizyczne złoto, o akceptowalnych marżach. I w większości przypadków to one powinny stanowić trzon inwestycji, zaś ich uzupełnienie – jeśli planujemy stopniowe upływnianie posiadanego przez siebie kruszcu – mogą stanowić lżejsze walory: od 5 gram (w przypadku sztabek) lub 1/4 uncji (w przypadku monet). Można także rozważyć kupno tańszego srebra zamiast mniejszych i kosztowniejszych (w przeliczeniu na jednostkę wagi) złotych monet.





Oczywiście, optymalna struktura złota zależy od wielkości portfela inwestycyjnego – zamożniejsi inwestorzy mogą rozważyć kupno cięższych sztabek (najlepiej jednak tylko do 100 gram, gdyż na rynku polskim dominują produkty od 5 do 100 gram, przy czym najpopularniejsze są sztabki i monety jednouncjowe).

Jakiego typu monety lub sztabki?

Najlepiej kupować produkty rozpoznawalne na całym świecie. W przypadku monet są to (kolejność według popularności w Polsce): południowoafrykański Krugerrand, kanadyjski Liść Klonowy (Maple Leaf), Amerykański Orzeł (American Eagle), Wiedeńscy Filharmonicy (Wiener Philharmoniker), Australijski Kangur (Australian Kangaroo) oraz Chińska Panda (Chinese Panda). Te dwie ostatnie charakteryzują się zmieniającym się rokrocznie wizerunkiem i limitowaną podażą, co sprawia, że nie są właściwie czystymi monetami bulionowymi.

Z tego powodu inwestorom sugeruje się wybór pomiędzy pierwszymi czterema monetami – zwłaszcza, że są one znacznie bardziej popularne zarówno na świecie, jak i w Polsce. Prym wśród nich wiedzie najdłużej wybijana moneta jednouncjowa, czyli Krugerrand. Charakteryzuje się ona największą płynnością – obecnie w obiegu znajduje się więcej Krugerrandów niż wszystkich innych złotych monet bulionowych razem wziętych – dlatego jest szczególnie polecany inwestorom. Niemniej, w zależno-

ści od aktualnych cen warto rozważyć także zakupy pozostałych trzech najpopularniejszych monet.

Jeśli chodzi o sztabki, to należy nabywać produkty wyłącznie uznanych światowych mennic, zakredytowanych przez London Bullion Market Association. Najbardziej uznani producenci to: PAMP Suisse, Umicore, Credit Suisse, Argor Heraeus SA, Perth Mint oraz Johnson Matthey. Na rynku polskim największą popularnością cieszą się zdecydowanie szwajcarskie produkty (czyli te oferowane przez pierwszych czterech producentów).

Ważne też, aby pamiętać, że ze względów podatkowych (zwolnienie z podatku VAT) nabywane przez nas sztabki i monety powinny spełniać następujące warunki: złoto w postaci sztabek powinno być o próbie co najmniej 995 tysięcznych, zaś złote monety powinny posiadać próbę co najmniej 900 tysięcznych, być wybite po roku 1800, być (kiedyś lub wciąż) obowiązującym środkiem płatniczym w kraju pochodzenia oraz być sprzedawane po cenie, która nie przekracza o więcej niż 80% wartości rynkowej złota zawartego w monecie. Najpopularniejsze produkty spełniają te warunki, jednak należy z uwagą podchodzić do innych propozycji. Najlepiej kupować produkty uznane na całym świecie.

Gdzie kupować złoto?

Złoto nabywamy wyłącznie od znanych i uznanych banków i dealerów. Ich długoletnia i szeroka skala

działalności wyklucza bowiem praktycznie możliwość oszustwa i umożliwia uzyskanie lepszej ceny, gdyż im większy obrót ma sprzedawca, tym niższą cenę może zaoferować klientowi. Z tego powodu powinniśmy podchodzić sceptycznie do niezwykle okazji cenowych u małych graczy.

Kupując złoto bezpośrednio u dealera powinniśmy otrzymać lepszą cenę, jednak należy pamiętać, aby wybierać wyłącznie tych sprzedawców, którzy prowadzą swoją działalność w formie spółki kapitałowej (o jak największym kapitale zakładowym), najlepiej spółki akcyjnej działającej na giełdzie (większa przejrzystość działalności i bezpieczeństwo transakcji).

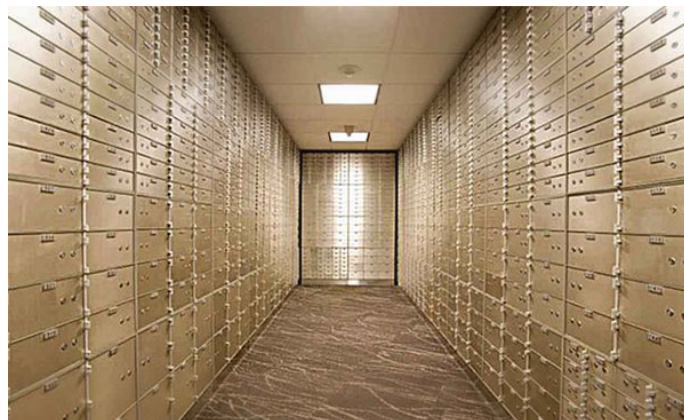
Wybieramy także sprzedawców, którzy dostarczają towar od ręki. Inwestorzy powinni wystrzegać się dostawy terminowej, z którą wiąże się ryzyko kontrahenta (bankructwo dealera) – rzetelny sprzedawca zawsze posiada na stanie pewną ilość kruszcu, cash and carry to podstawowa zasada w tym biznesie. Ostatnią ważną rzeczą, na którą należy zwrócić uwagę przy wyborze sprzedawcy, jest to, czy daje on gwarancje odkupu, co jest powszechną praktyką na Zachodzie i świadczy o profesjonalizmie sprzedawcy.

Poza tym należy unikać zakupów przez portale aukcyjne z czym wiąże się istotne ryzyko. Ostatecznie warto nieco dopłacić, ale mieć zagwarantowane bezpieczeństwo. W końcu celem inwestycji w złoto jest ochrona kapitału, zatem rzeczą wyjątkowo nierozważną byłoby ryzykowanie jego stracenia na skutek oszustwa internetowego lub kupna wolframowej podróbki, aby zaoszczędzić parę złotych (dlatego też należy kupować złoto wyłącznie u znanych producentów z odpowiednimi certyfikatami autentyczności). Złoto jest prawdziwym pieniądzem i powinno oznaczać także najwyższy poziom bezpieczeństwa. Poza tym, kupując na portalach aukcyjnych, wcale nie jest pewne, czy oszczędzamy, gdyż zgodnie z prawem kupno złota od osoby fizycznej nieprowadzącej działalności gospodarczej obłożone jest podatkiem od czynności cywilnoprawnych w wysokości 2 proc. wartości transakcji.

Jak przechowywać złoto?

Istnieją dwa sposoby przechowania złota: u siebie w domu oraz w ubezpieczonej skrytce należą-

cej do prywatnej firmy. Jeżeli jednak celem złota jest ochrona majątku przed niepewnymi czasami, to najlepiej przechowywać złoto w domu – wtedy mamy bowiem nad nim pełną kontrolę. Złoto zdeponowane w instytucjach finansowych może zostać znacionalizowane, jak to się stało w 1933 r. w USA czy po wojnie w PRL.



Niedawne wydarzenia na Cyprze – tj. nacjonalizacja części depozytów – stawiają pod znakiem zapytania zasadność trzymania złota w skrytkach bankowych (co zresztą kosztuje kilkaset złotych rocznie i przy niewielkich ilościach zakupionego metalu znacznie obniża stopę zwrotu z tej inwestycji). Dlatego najbezpieczniejszą opcją pozostaje „bank ziemski” (ogródek) lub własne mieszkanie, które w takim przypadku, a przynajmniej przy istotnych sumach, powinniśmy ubezpieczyć od kradzieży. Przy większych ilościach kruszcu można rozważyć nabycie sejfu (choć takie urządzenie zwraca na siebie uwagę), jednak przy jego niewielkiej ilości wystarczy nierzucające się w oczy miejsce (koszt sejfu to bowiem minimum tysięcy złotych).

Kiedy kupować złoto?

Naczelną zasadą inwestowania jest kupowanie tanio i sprzedawanie drogo. Podobnie jest ze złotem – lepiej nie czekać z kupnem na nadejście kryzysu, gdyż wtedy złoto będzie droższe niż podczas relatywnie spokojnych czasów. Najlepiej kupować wtedy, gdy sentyment rynkowy jest najgorszy i wszyscy sprzedają. Oczywiście, nie jest łatwo to przewidzieć, dlatego można rozważyć systematyczne kupowanie niewielkich ilości, co uśrednia cenę zakupów. Polscy inwestorzy muszą pamiętać, że na cenę złota wpływa także kurs dolara amerykańskiego względem polskiej waluty.

Trzeba jednak pamiętać, że głównym celem inwestowania w złoto jest jego funkcja ubezpieczająca. Patrząc na złoto jako swego rodzaju polisę ubezpieczeniową i rozpatrując je w długim okresie, krótkoterminowe wahania cenowe przestają mieć znaczenie, zaś korekty nie są powodem do zmartwień, lecz raczej okazją na dokupienie trochę złota.

Jak odsprzedać złoto?

Równie ważną kwestią co wybór sprzedawcy jest decyzja, w jaki sposób sprzedać posiadane przez nas złoto – zwłaszcza, że od początku 2013 r. NBP nie skupuje już złota. Również w tym przypadku najlepiej udać się do renomowanego dealera – najlepiej tego samego, u którego kupiliśmy wcześniej kruszec. Profesjonalni sprzedawcy gwarantują bowiem możliwość odkupu, zaś kruszec kupiony u nich skupują po nieco lepszych stawkach.

Powinniśmy wystrzegać się wszelkich lombardów, jubilerów i podejrzanych punktów oferujących gotówkę za złoto – nie uzyskamy tak satysfakcjonujących cen. Nieco lepszy kurs oferują kantory, ale też będą one poniżej stawek profesjonalnych dealerów. Powinniśmy również unikać portali aukcyjnych – pomijając marżę, istnieje ryzyko, że ktoś zaliczytuje i nie zapłaci, a także że zainteresuje się nami Urząd Skarbowy, choć jeżeli nie sprzedajemy złota w ramach działalności gospodarczej, to będzie to zainteresowanie bezpodstawne, acz niepotrzebnie uciążliwe. Pamiętajmy, że aby nie zapłacić podatku dochodowego sprzedaż złota musi nastąpić po upływie pół roku od końca miesiąca, w którym nabyliśmy złoto.

Osobną kwestią jest, kiedy sprzedawać kruszec. Jeżeli interesują nas wyłącznie ruchy cenowe, to oczywiście jak najdrożej. Jeżeli jednak traktujemy złoto jako ubezpieczenie naszego portfela inwestycyjnego, to raczej nie powinniśmy się go pozbywać (a wręcz powiększać wraz z powiększaniem się naszego majątku) – chyba że właśnie znaleźliśmy się w sytuacji awaryjnej. Jednak w pierwszej kolejności powinniśmy wykorzystać w takim momencie rezerwę gotówkową, która powinna wynosić równowartość trzymiesięcznych wydatków.

Rola kursu USD/PLN

Z punktu widzenia polskich inwestorów ważna jest nie tylko cena złota, która jest kwotowana w dolarach amerykańskich, ale także kurs USD/PLN. Dla posiadaczy kruszcu korzystny jest słabnący złoty polski względem dolara. Choć złoto i dolar są ze sobą w znacznej mierze odwrotnie skorelowane, to jednak polscy inwestorzy jak najbardziej zarabiali i wciąż mogą zarabiać na złocie. Do tego wystarczy bowiem sytuacja, w której złoto szybciej zyskuje niż dolar ewentualnie traci względem polskiej waluty.



W tym kontekście dobrze jest przypomnieć sobie o kryzysie zadłużeniowym strefy euro – dalsze kłopoty spowodowałyby jednocześnie wzrost cen złota, ale także prawdopodobnie deprecjację polskiej waluty względem dolara. Właściwie podobnego zachowania należy się spodziewać podczas każdego kryzysu – fundusze zagraniczne będą wtedy redukować swoje pozycje w ryzykownych z ich punktu widzenia walutach, takich jak np. złoty polski, i uciekać do złota, ale także wciąż do dolara (jak to było podczas niedawnego konfliktu krymskiego), co będzie korzystne dla polskich inwestorów.

Choć zatem zmiany kursu USD/PLN częściowo mogą ograniczać zyski inwestorów wyrażane w polskiej walucie (ze względu na ujemną zależność pomiędzy notowaniami kruszcu a kursem USD/PLN), to jednak zmniejszają one także stratę, powodując ograniczenie wahań cen złota, co należy uznać za zjawisko korzystne.

Podsumowanie

Mamy nadzieję, że przedstawiony poradnik pomógł zrozumieć Państwu funkcjonowanie i perspektywy rynku złota, a także dlaczego warto w nie inwestować. Podstawową przesłanką jest to, że złoto od tysiącleci stanowi jedyną ochronę kapitału przed inflacją i zawirowaniami finansowymi. Jak napisał Alan Greenspan (jeszcze zanim został prezesem Fedu), „bez standardu złota nie ma żadnej możliwości ochrony oszczędności przed wywłaszczeniem w wyniku inflacji”. Choć obecnie nie istnieje już standard złota, to jednak królewski kruszec wciąż stanowi – jak to z kolei ujął Ludwig von Mises – „narzędzie ochrony wolności obywatelskich przeciwko despotycznej inwazji ze strony państwa”.

Dlatego wyjaśniając strategię inwestowania w złoto oraz przedstawiając porady techniczne dotyczące takiej inwestycji, skupiliśmy się na rynku fizycznego kruszcu. Wierzimy bowiem, że tylko taka forma inwestycji w ten wyjątkowy metal zapewnia prawdziwą ochronę majątku.

Tekst:

Arkadiusz Sieroń

Opracowanie:

RynekAlternatywny.pl

Inwestycje Alternatywne Profit S.A.

Warszawa, kwiecień 2014

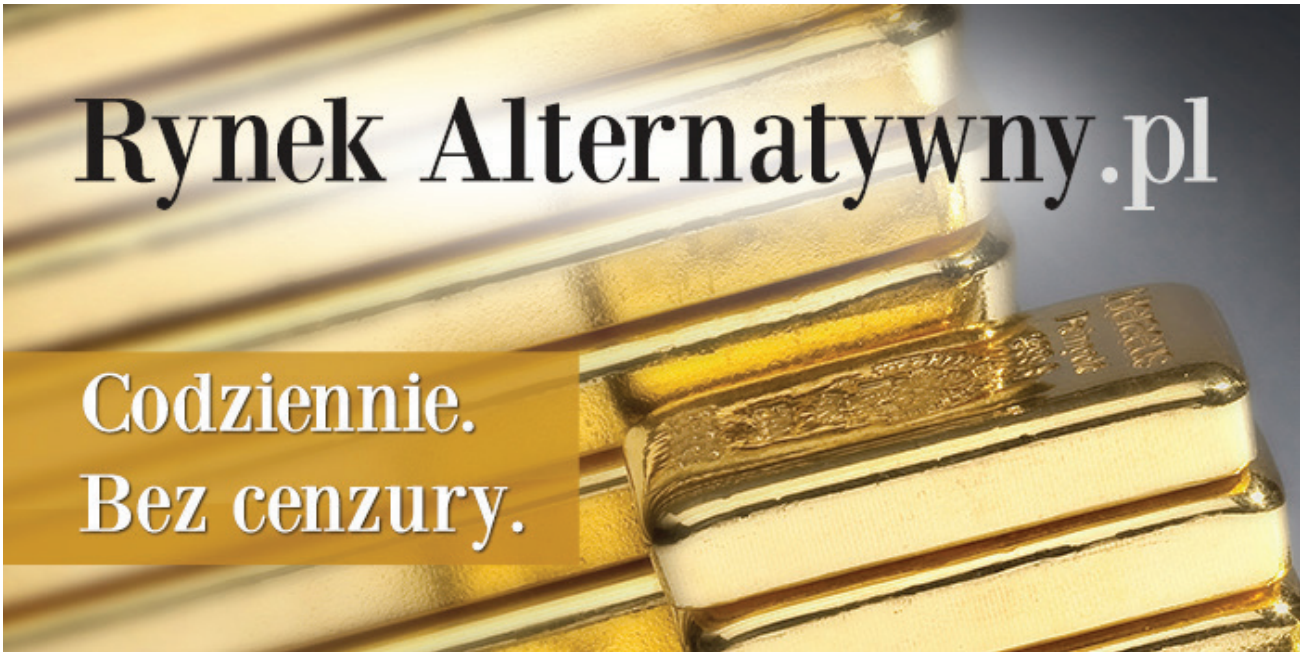
Inwestycje Alternatywne Profit S.A. (IAP)

Uznany przez tysiące klientów lider na polskim rynku metali szlachetnych. Zajmuje się detaliczną i hurtową dystrybucją złota i srebra inwestycyjnego, monet kolekcjonerskich oraz brylantów, a także prowadzi emisję własnych serii sztabek i monet.

Grupa IAP jest autoryzowanym przedstawicielem renomowanych światowych mennic. Do partnerów biznesowych IAP należą m.in. Perth Mint, Royal Canadian Mint, PAMP, A-Mark i Allgemeine. IAP jest również dystrybutorem brylantów certyfikowanych przez największe instytuty gemmologiczne świata.

Klienci grupy IAP obsługiwani są poprzez szereg serwisów: e-numizmatyka.pl (najstarszy i największy polski portal numizmatyczny), emonety.pl, fabrykazlota.pl, mennicazlota.pl, czystesrebro.pl, e-brylanty.pl, kursyzlota.pl, kursysrebra.pl, a także platformy: e-skupzlota.com.pl, pozyczkazloto.pl oraz e-kantorwalutowy.pl.

W 2010 roku IAP uruchomiła ekskluzywny salon sprzedaży w centrum Warszawy, a w 2013 sieć stoisk w centrach handlowych w Warszawie, Poznaniu, Wrocławiu, Krakowie i Katowicach. Od 2013 roku spółka jest notowana na rynku NewConnect.



Rynek Alternatywny.pl

Codziennie.
Bez cenzury.