

# Blask kruszcu

Od dolka w 2001 r. do końca ubiegłego roku **ceny złota wzrosły o 146, a srebra o 214 procent.**

Jak zarobić na trwającym od sześciu lat silnym trendzie wzrostowym na rynku metali szlachetnych?

Jan Mazurek



**Sztabka złota** to regularna bryła czystego (99,99 proc.) złota o kształcie prostopadłościanu

Stopniowa degradacja dolara do roli jeszcze jednej papierowej waluty objawia się w pojedynczych zdarzeniach, niełączonych zazwyczaj w spójny ciąg. Aby zmniejszyć zależność od słabnącego dolara, Ludowy Bank Chin ogłasza chęć stopniowej dywersyfikacji swych największych na świecie, ponadbilionowych rezerw dolarowych. Kilka dalekowschodnich krajów tworzy złotego dinara – opartą na złocie walutę rozliczeń handlowych w tym regionie. Iran ogłasza plan utworzenia giełdy kwotującej ropę w euro. Banki centralne Argentyny, Rosji i RPA kupują złoto do swych rezerw. W meksykańskim parlamencie trwa bój o przywrócenie srebrnego peso jako waluty obiegowej. W internecie furorę robi oparty na złocie nowy pieniądz elektroniczny, którym można realizować transakcje handlowe na całym świecie. No i oczywiście euro, które staje się prawnym środkiem płatniczym w coraz większej części Europy. Czy z czasem proces

detronizacji dolara nabierze tempa, przywracając złoto i srebro do rangi realnego pieniądza?

Aby uzmysłwić sobie znaczenie uprzedmiotawiania i bogacenia się Azji dla popytu na złoto, trzeba pamiętać o podstawowych prostych faktach. Kraje azjatyckie kochają złoto i srebro. Nie tylko Indie, największy rynek złota na świecie, ale również Chiny, które jako ostatnie zrezygnowały ze srebr-

nego parytetu swojej waluty. Widać już efekty nowo wykreowanego popytu na metale szlachetne ze strony bogacącego się społeczeństwa chińskiego. W 2002 r. uruchomiono obrót złotem na giełdzie w Szanghaju, Chiny organizują też wewnętrzny obrót tym kruszczem.

Dzisiejsza Azja to blisko 3 mld ludzi. Jeżeli Yao Ming po sprzedaży kontenera zegarków lub konsoli do gier elektronicznych do USA albo Gopal Singh po udanych zbiorach ryżu na zakup złota przeznaczą niewielką kwotę, to jeszcze niewiele się wydarzy. Ale jeśli małe sumy wydawane na złoto zostaną przemnożone przez setki milionów ludzi, dla których przechowywanie oszczędności w złocie i srebrze jest ugruntowane tysiącletnią tradycją, wartość sprzedanego kruszcu będzie przeogromna.

Indie z kolei mają najlepiej na świecie rozwinięty handel złotem, a popyt z ich strony łagodzi korekcyjne spadki w trwającej obecnie hossie. Szczególną okazją do robienia zakupów jest tam święto Diwali, podczas którego obdarowuje się bliskie osoby złotymi prezentami. Znaczącą rolę w tym handlu odgrywają również kraje Bliskiego Wschodu, z dynamicznie rosnącymi rynkami Iranu i Turcji.

**Ludowy Bank Chin posiada** w skarbcu zaledwie 600 ton złota, co stanowi niecałe 1,2 proc. wszystkich rezerw Państwa Środka. Dla porównania rezerwy USA to 8133,5 ton złotego kruszcu, czyli 75 proc. rezerw walutowych tego kraju. Chiny nie zapowiedziały oficjalnie, że zamierzają zwiększyć zapasy złota, jednak wyraźne dążenie do zmniejszenia zależności yuana od dolara pozwala przypuszczać, że działania takie są planowane. Potencjalny wpływ chińskich zakupów na bilans popytu i podaży na rynku złota będzie więc potężny. Zwiększanie udziału tego kruszcu w rezerwach LBCh tylko o 0,2 pkt procentowego rocznie spowodowałoby wzrost globalnego popytu na złoto o ponad 5 procent. Efektom byłby hiperboliczny wzrost ceny.

## Oficjalne rezerwy złota – grudzień 2006 r.

	państwo/organizacja	liczba ton
1	Stany Zjednoczone	8133,5
2	Niemcy	3422,5
3	Międzynarodowy Fundusz Walutowy	3217,3
4	Francja	2748,0
5	Włochy	2451,8
6	Szwajcaria	1290,1
7	Japonia	765,2
8	Europejski Bank Centralny	662,9
9	Holandia	653,9
10	Chiny	600,0
32	<b>Polska</b>	<b>102,9</b>

Źródło: World Gold Council

Produkcja metali szlachetnych, podobnie jak wielu innych kopalni, jest nieelastyczna cenowo. Kopalnictwo kruszców jest biznesem całkowicie zależnym od geologii. Światowe wydobycie złota kształtuje się na poziomie 2,5 tys. ton rocznie. Jak mówi Michał Słysz, zarządzający funduszem Investor Gold FIZ, niskie ceny złota i srebra w ostatnich dwóch dekadach ubiegłego wieku zniechęcały do poszukiwań nowych źródeł ich pozyskiwania. Los nielicznych odkrytych w tym okresie złóż jest w rękach rządów nacjonalizujących je lub nakładających na nie drakońskie podatki, co dodatkowo zniechęca do zwiększania wydobycia. Przykładem może być należąca do Apex Silver kopalnia srebra San Cristobal w Boliwii. Tam, gdzie rządy są stabilne, na przeszkodzie stają często restrykcyjne normy ochrony środowiska lub protesty lokalnych społeczności. W ten sposób wstrzymano realizację wielu projektów w Kanadzie i Stanach Zjednoczonych. Znaczące inwestycje w sprzyjających kopalnictwu jurysdykcjach są nieliczne. Trzeba pokonać zwykle biznesowe bariery – konieczność zabezpieczenia finansowania, któ-



*Ważniejszym  
spośród metali  
monetarnych  
jest historycznie  
srebro, nie złoto*

**Milton Friedman**  
laureat  
Nagrody Nobla

re dla dużych przedsięwzięć idzie w setki milionów dolarów wydatkowanych na infrastrukturę transportową, energetyczną i wodną. Cały proces, od należytego opisanie złoża do produkcji, rzadko trwa krócej niż pięć lat. Dopiero obecne wysokie ceny metali szlachetnych będą zachęcać do inwestowania większych środków w poszukiwania nowych złóż.

**Srebro, podobnie jak złoto**, przez wiele stuleci było pieniądzem. Ze względu na możliwość dokonywania mniejszych transakcji niejednokrotnie nawet bardziej preferowanym. Milton Friedman, laureat Nagrody Nobla, stwierdził nawet: „Ważniejszym spośród metali monetarnych jest historycznie srebro, nie złoto”.

Relacja cen złota i srebra jest bardzo zmienna, przy czym regułą jest, że cena srebra szybciej rośnie podczas rynku byka i szybciej spada, gdy zawitają niedźwiedzie. Kiedy srebro rozpoczynało trwającą obecnie hossę, było 80 razy tańsze od złota. Dziś relacja ta wynosi około 50. Nie oddaje jednak ani historycznych średnich (10-15) ●

uncji srebra za uncję złota), ani częstotliwości występowania w przyrodzie (15 razy więcej srebra). Ze względu na niską cenę sprawiającą, że niewiele jest rentownych kopalni srebra pierwotnego, relacja produkcji srebra do złota jest jeszcze niższa (7 razy mniej). Szacuje się, że wraz z biżuterią na świecie jest ok. 750 tys. ton srebra, ok. pięć razy więcej niż złota. Statystyki te przemawiają za tym, by na zakup srebra przeznaczyć przynajmniej tyle samo funduszy co na inwestycje w złoto.

Piotr Kuczyński, główny analityk Xelion. Doradcy Finansowi, twierdzi: – Srebro, podobnie jak złoto i inne metale szlachetne, uważa się za wehikuł inwestycyjny używany przez fundusze jako zabezpieczenie przed zmianami kursów walutowych. Liderem jest oczywiście złoto, ale i srebro jest ujemnie skorelowane z dolarem (im słabszy dolar w stosunku do innych walut, tym wyższa cena srebra). Srebro jest również surowcem, którego cena błyskawicznie rosla. Euforia nastąpiła w pierwszym kwartale 2006 r., kiedy cena sięgnęła 15 dol. za uncję (3 razy więcej niż w 2003 roku). Po euforii zawsze przychodzi korekta, ale ropa i miedź w czasie tej korekty staniały prawie o 40 proc., a srebro czy złoto o mniej niż 20 proc. – dodaje Kuczyński.

**Analitycy uważają**, że dolar na rynkach światowych będzie tracił i dlatego ceny metali szlachetnych są wysokie, a będą jeszcze wyższe. Gdyby cena uncji srebra przekroczyła 14 dol. (13,9 – 19 lutego br.), to zostałby wygenerowany sygnał kupna, który wyniosłby ją na nowe wyżyny: nawet do 20 dolarów. Przelamanie poziomu



W POLSKIM SKARBUCU  
**102,9**  
TON  
to rezerwy złota NBP

11,50 dol. byłoby zaś sygnałem sprzedaży, tłumaczy Kuczyński.

W latach 2002–2006 średnia roczna stopa zwrotu z inwestycji w srebro wyniosła 36, zaś w złoto 26 procent. Zwłaszcza rok 2006 można zaliczyć do wyjątkowo korzystnych dla srebra – wzrost o 47 procent. Posiadacze tego metalu zarobili dwukrotnie więcej niż inwestujący w złoto (23,2 proc.).

Według Michała Słysz do końca hossy na rynku metali szlachetnych, od którego dzieli nas jeszcze sporo czasu, srebro powinno przynieść zysk 3–4 razy większy niż złoto. Sytuacja fundamentalna wyraźnie przemawia też za dalszymi wzrostami cen obu metali.

Hossa na rynku metali szlachetnych oraz obiecujący trend zachęcają do zastanowienia się, czy nie wykorzystać szansy i dokonać korzystnych inwestycji. Najprościej można kupić złoto w formie fizycznej: sztabki, monety czy biżuteria. Michał Słysz radzi, aby 15–20 proc. inwestycji na rynku złota lokować w postaci fizycznego kruszcu. Niestety, takie rozwiązanie wymaga zabezpieczenia przed rabunkiem lub przywłaszczeniem. Ponadto inwestycje w towary charakteryzują się mniejszą płynnością, nie występuje efekt dźwigni finansowej. Nowe możliwości daje nabywanie certyfikatów na złoto lub spekulowanie poprzez internet na „złocie elektronicznym”.

**Kontrakty terminowe** na metale szlachetne mogą przynieść wyższy zysk. Innym sposobem zarabiania na złotej hossie jest nabywanie akcji spółek zajmujących się poszukiwaniem i wydobyciem złóż metali.

– Dla polskiego inwestora jest on niestety trudno dostępny i poruszanie się po nim wymagałoby dużego nakładu pracy – przekonuje Słysz.

Rozwiązanie tego problemu przynoszą fundusze metali szlachetnych. Największy z nich, streetTRACKS, inwestujący w złoto, funkcjonuje w Stanach Zjednoczonych i jest notowany na nowojorskiej giełdzie. Waga złota zarządzanego przez wszystkie fundusze wynosiła w styczniu 557,7 ton, a jego wartość 11,5 mld dolarów.

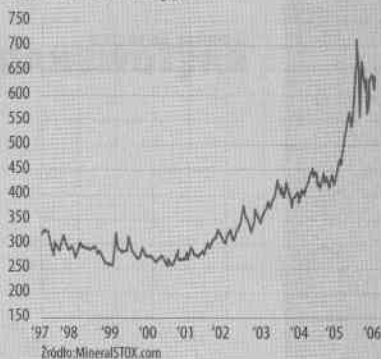
Również na polskim rynku, we wrześniu 2006 r., utworzono fundusz inwestujący na rynku metali szlachetnych – Investor Gold FIZ. Może on inwestować m.in. w akcje spółek, które działają w branży poszukiwań, rozwoju i eksploatacji złóż metali szlachetnych oraz złóż polimetalicznych, w których złoto, srebro, platyna i pallad stanowią istotną część. Co najmniej 40 proc. portfela polskiego funduszu stanowią kontrakty terminowe na złoto i srebro.

Michał Słysz od kilku lat próbował zrealizować pomysł utworzenia funduszu inwestującego w złoto i metale szlachetne. Ostatecznie udało się to w Investors TFI, w którym jest jednym z akcjonariuszy. Fundusz ten należy do kategorii zamkniętych, dysponuje aktywami o ograniczonej wielkości, co ułatwia sprawniejszą realokację. O jego potencjale świadczy fakt, że w okresie nieco ponad trzech miesięcy Investor Gold FIZ zarobił ponad 15 procent. Michał Słysz wierzy, że naprawdę złoty interes dopiero jest przed nim. ●

### Srebro jest dzisiaj około 50 razy tańsze od złota

Relacja cen złota i srebra jest bardzo zmienna, przy czym regułą jest, że srebro rośnie szybciej na rynku byka i szybciej spada, gdy zawitają niedźwiedzie.

złoto (USD za uncję)



srebro (USD za uncję)

