

Gold as a part of the investment portfolio

Zlato jako součást investičního portfolia

Kateřina Kořená, Karel Kořený¹

Abstract

The paper is focused on investing in gold as a part of the portfolio. The authors try to explain that make investment in gold can be risky. Paper is divided into two parts, the first part deals with the yield, risk and liquidity of gold investment and the second part is about relation market price of gold and inflation.

Key words

Gold, investing in gold, market price of gold, gold and risk, gold and inflation.

JEL Classification: G10

Úvod

V současné době jsme svědky výrazného růstu ceny zlata na světových trzích. Za posledních 5 let se cena zlata několikanásobně zvýšila a překonala tak dlouhodobé předpovědi. Cílem článku je objasnit, zda je investování do zlata opravdu tak výhodné a zda je zlato bezpečným uchovatelem hodnot. Článek je rozdělen do dvou částí, první část je zaměřena na výhodnost investování do zlata z hlediska rizika, výnosu a likvidity a druhá část se zabývá vztahem ceny zlata a inflace.

1. Zlato jako výhodná investice

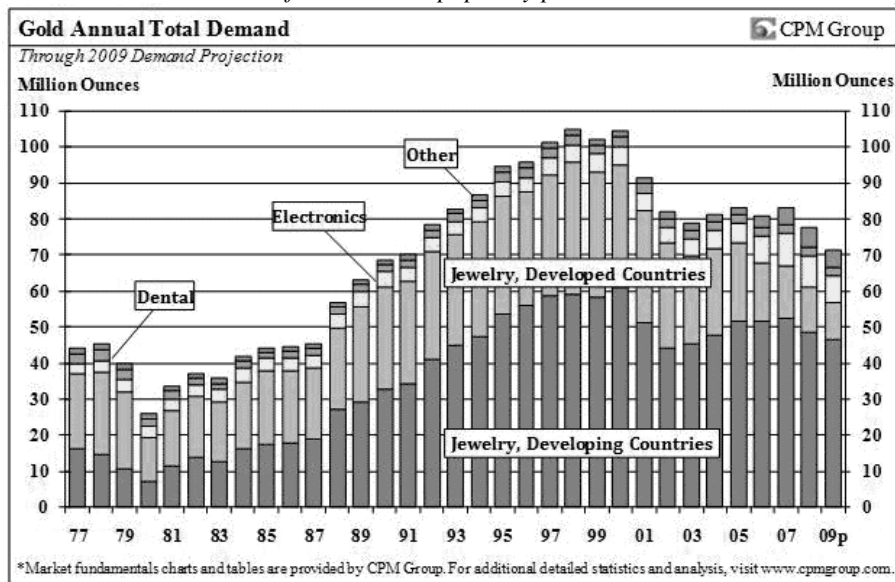
Zlato je obvykle popisováno jako investice, která je v případě krizí na finančních trzích nebo celkové ekonomické a politické nestability bezpečná. Z finančního hlediska ale žádná investice bezpečná být nemůže. Zvláště v současné době není cena zlata závislá na jeho užitné hodnotě, ale na situaci na trhu, kurz = cenu zlata určuje nabídka a poptávka. Poptávka po zlatě je tvořena masou investorů, kteří spoléhají na růstový trend zlata a kteří tak ženou cenu zlata stále výše. Je třeba si uvědomit, že zlato samo o sobě žádný výnos nepřináší (narozdíl od dluhopisů a akcií) a že jediný výnos při investování do zlata je právě výnos kurzový. Jestliže tedy cena zlata v posledních letech prudce roste, je otázkou, jak dlouho tento růst vydrží a jestli se nezvyšuje pravděpodobnost poklesu této komodity - v dlouhodobém horizontu nemusí být zvýšená poptávka udržitelná. Obecně platí, že každá investice se stává více rizikovou, když její cena dlouhodobě výrazně roste, a naopak, je málo riziková, když je její cena nízká. Zlato překonávající historické ceny je proto velmi rizikovou investicí, protože riziko poklesu ceny je zde vysoké.

Podle statistických údajů World Gold Council se k druhému čtvrtletí roku 2011 celosvětová poptávka po zlatě v tunách snížila meziročně o 17% na 920 tun. V dolarovém vyjádření sice cena zlata vzrostla o 4,6% na 44,5 mld. USD, k nárůstu došlo kvůli rostoucí

¹ Ing. Kateřina Kořená, Ph.D., katerina.korena@vsb.cz, Ing. Karel Kořený, kk@kfp.cz.

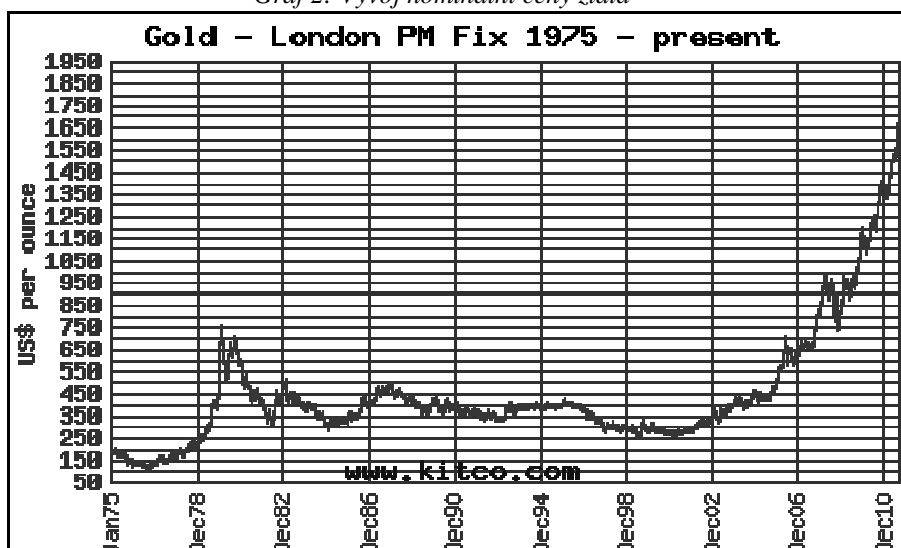
ceně zlata v tomto období. U investičního zlata došlo k poklesu o 37% na 359 tun, příčinou bylo snížení nákupů prostřednictvím ETF. U klenotnického zlata sice došlo přes vysoké ceny zlata ke zvýšení poptávky o 6,2% na 443 tun, tato poptávka byla tažena zejména Indií a Čínou, naopak v USA došlo k poklesu o 8%.

Graf 1: Struktura poptávky po zlatu



Druhým kritériem při investování je výnos. Pokud se podíváme na Graf 2, tak je zlato výnosnou investicí posledních 10 let. V posledních 3 letech dokonce investicí velmi výnosnou. Historicky ale neplatí, že je zlato vždy výnosnou investicí. V roce 1980 se cena zlata dostala na do té doby maximum. Řada investorů si v tomto roce zlato koupila jako bezpečnou a výnosnou investici. S mírným ziskem bylo možné toto zlato prodat až po 27 letech (bez transakčních nákladů a nákladů na úschovu). Dnešní kupující tedy opakuji stejnou chybu jako jejich rodiče před 30 lety.

Graf 2: Vývoj nominální ceny zlata



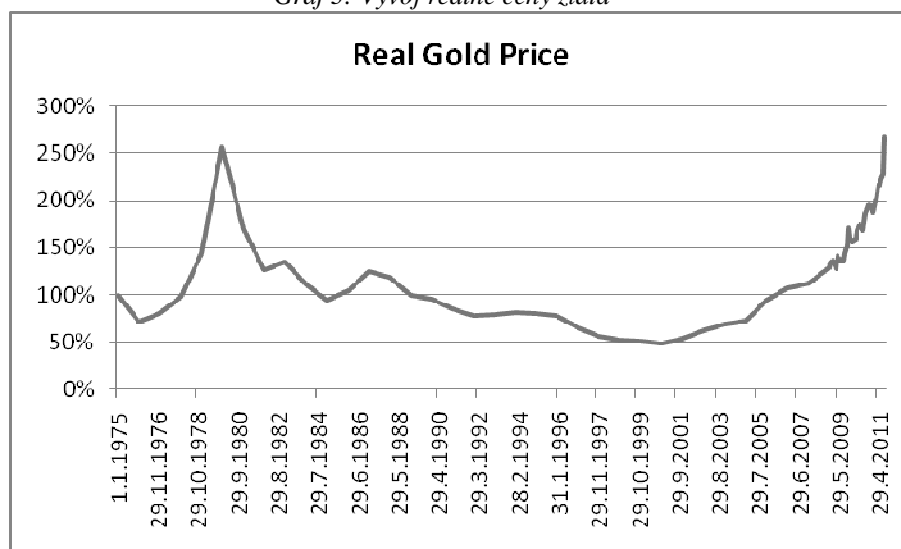
Hledisko likvidity je u koupě zlata také problematické. V případě nákupu zlata můžete toto investiční zlato koupit přímo od společností, které se tímto prodejem zabývají. V budoucnosti

ale není žádným způsobem zaručeno, jestli budete moci toto zlato zpátky odprodat a zda budete moci realizovat prodej zlata bez vyšších poplatků. Zvláště v případě malého množství zlata není jasné, zda se drobným investorům tato investice dostatečně vyplatí. Již dnes totiž některé společnosti odkupující zlato požadují při odkupu zlata, které jste nekoupili přímo u nich, vysoké poplatky. A v případě dlouhodobé investice, kterou investice do zlata je, je otázkou, zda bude společnost, která vám zlato prodala, ještě existovat.

2. Zlato jako ochrana proti inflaci

V dobách hrozby vysoké inflace lidé vždy shromažďovali zlato. Je totiž v obecném povědomí, že zlato se inflací neznehodnotí. Graf 3 ukazuje vývoj ceny zlata vzhledem k 1.1.1975 ošetřený o inflaci. V roce 1980 nominální cena zlata dosahovala tehdejších historických rekordů. Investor, který by koupil zlato 1.1.1975, by v té době vydělával až 250% reálně = nad inflaci. V roce 2000 by ale byla cena zlata reálně na úrovni 50%, přičemž nominálně bylo zlato dražší než 1.1.1975. Příčinou tohoto stavu byla právě inflace, která byla v těchto 25 letech významně vyšší než nárůst nominální ceny zlata.

Graf 3: Vývoj reálné ceny zlata



V současnosti je cena zlata na reálné úrovni proti roku 1980 teprve v posledních týdnech, což znamená, že investor, který koupil zlato v roce 1980, překonal ztrátu způsobenou inflací až v současné době. Zlato, které si tento investor koupil jako ochranu proti inflaci, to dokázalo za 31 let, protože teprve nyní při prodeji své investice z roku 1980 dostane reálně o něco málo více.

Z předchozích údajů tedy vyplývá, že zlato jednoznačně investicí, která by chránilo v minulých letech před inflací, nebylo. Vždy proto musíme brát v úvahu, že inflace může být příliš vysoká a růst ceny zlata příliš nízký – tzn., že v tomto případě zlato jako investice svoji reálnou hodnotu neuchová. Investoři, kteří spoléhají na deklarovanou vlastnost zlata jako uchovatele hodnoty, tedy mohou výrazně prodělat.

Závěr

Zlato jako investiční instrument by nemělo tvořit zásadní součást investičního portfolia, může být v portfoliu obsaženo pouze doplňkově a nesmí se jednat o portfolio konzervativní.

V dlouhodobém horizontu není zaručeno, že tato investice bude výnosná a že ochrání investora před inflací.

References

[1] <http://www.kitco.com/charts/historicalgold>

[2] http://www.gold.org/investment/research/regular_reports/gold_demand_trends/