

TRIM  BROKER

Sprievodca investovaním do zlata

Zlato je asi najdiskutovanejšou finančnou témou súčasnosti. V tomto sprievodcovi nájdete podrobnú fundamentálnu a technickú analýzu ako aj spôsob investovania do tohto drahého kovu

Ronald Ižip
22. 9. 2010

Úvod

"Musíte si vybrať medzi dôverou v prirodzenú stabilitu zlata a prirodzenú stabilitu čestnosti a inteligencie členov vlády. A pri všetkom rešpekte k týmto pánom, vám odporúčam, pokiaľ trvá kapitalistický systém, voliť zlato." George Bernard Shaw

„Stávkovať proti zlatu je rovnaké ako stávkovať na vládu. Ten, kto stávkuje na vládu a vládne peniaze, stávkuje proti 6,000 rokom ľudskej histórie“ Charles de Gaulle

Dlhé roky, ak nie desaťročia, sme si zvykli dôverovať vládam v tom, že svoju prácu robia dobre. Samozrejme nie optimálne, avšak nastúpenú cestu sme považovali vo všeobecnosti za správnu. Časť z nás tejto ilúzie z nás však zbavila hospodárska kríza z roku 2007, ktorá napriek bezprecedentnej vládnej politike nielenže trvá, ale opäť sa prehĺbuje. A keďže sme zatiaľ ani nedostali oficiálne vysvetlenie prečo vlastne kríza vznikla, okamžite nás napadá, že vlády zďaleka nemajú situáciu pod kontrolou.

Páni Shaw a de Gaulle v uvedených výrokoch vedia veľmi dobre o čom rozprávajú. Ak máme myšlienku doviest' ešte ďalej, tak by sme mohli povedať, že existujúci politický systém je do veľkej miery uzavretý, čo znamená, že po čase začne byť neefektívny. Začnú sa kumulovať problémy a celý ekonomický systém prestáva byť spravodlivý a začína byť riadený v prospech elit.

Možno práve v súčasnosti sa nachádzame v najkritickejšom momente posledných desaťročí. Vidíme, že pevných hodnôt vôkol seba je čím ďalej tým menej. Avšak jednou z mála istôt, ktorá pretrvala po tisícročia aspoň po ekonomickej stránke je zlato. Mohli by sme povedať, že svetové ríše zanikajú, avšak zlato ostáva. Je preto na nás ako sa postavíme k týmto výzvam a existujúcu neistotu aspoň zmiernime. Aj práve k tomuto nám slúži tento Sprievodca investovaním do zlata. Jeho úlohou je odpovedať na nasledujúce otázky:

- Prečo je zlato pre nás tak dôležité?
- Aké faktory určujú cenu zlata?
- Je cena zlata bublina?
- Ako môžeme zlato nakupovať?
- Kedy máme zlato nakupovať?
- Kam až môže ísť cena zlata?

Sprievodca investovaním

Tento sprievodca nadväzuje na predchádzajúceho [Sprievodcu investovaním na finančných trhoch](#). jeho cieľom bolo odpovedať na otázky: Prečo investori strácajú? Prečo by mal človek investovať sám? Ako s investovaním začať? Do akých aktív investovať? Čo sú ETF a aké sú ich výhody? Aká je najúspešnejšia technika investovania? Fundamentálna a technická analýza? Ako zvoliť investičné portfólio? Ako realizovať obchodnú stratégiu? Zlaté pravidlá investovania

Obsah

Úvod	2
Sprievodca investovaním	2
Filozofia o zlate	4
Mýty prečo neinvestovať do zlata	4
Kam môže ísť cena zlata?	4
Prečo je zlato tak nenávidené?	5
Fundamentálna analýza zlata.....	6
Zlato sú peniaze.....	6
Skutočný dôvod vlastniť zlato	7
Zlato si udržuje hodnotu	8
Zásoby zlata	9
Ponuka zlata	10
Produkcia zlata	11
Dopyt po zlate	12
Centrálne banky	13
Je zlato bublina?.....	14
Zlato verzus ropa	14
Zlato verzus akcie	15
Zlato verzus statky.....	16
Zlato nie je bublina	17
Investovanie do zlata.....	18
Zabudnite na fundamenty.....	18
Štýly investovania do zlata	19
Investovanie do zlatých spoločností.....	20
Trh zlata	21
Zlaté ETF	22
Opčná stratégia	23
Technická analýza zlata (XAUUSD)	24
Technická analýza zlata (XAUEUR)	25
Kedy nakupovať zlato	26
Kde nakupovať zlato.....	27
Záver	28
Zlatá stratégia.....	28
Komentáre o zlate	28
Záver	29

Filozofia o zlate

Mýty prečo neinvestovať do zlata

Pozrime sa na tie najčastejšie argumenty, prečo do zlata neinvestovať:

Zo zlata sa nenajeme – Skutočne, zo zlata sa najesť nedá rovnako sa ako sa nedá najesť z mincí, či bankoviek. Zlato si však kedykoľvek môžeme vymeniť za jedlo, dokonca aj v časoch, keď sa bude papierovými peniazmi kúriť v peci, tak ako to bolo za Weimeru.

Zlato je prežitok – Dekády vysvetľovali profesori a politici, že zlato je barbarský relikv a neprináša úžitok. No zdá sa, že ani tak nedokázali zabiť dlhovekú pozitívnu skúsenosť ľudí so zlatom. Dokonca cena zlata narástla tak, že všetky predaje zlata centrálnymi bankami v minulosti sa javia ako vysoko stratová záležitosť. A teraz začali centrálny banky robiť pravý opak – nakupovať zlato. Len ťažko by opäť nakupovali niečo, čo nemá hodnotu.

Zlato je volatilné – Skutočne, zlato je veľmi volatilné a keď ho nakúpíte, tak za pár týždňov môže byť cena aj o niekoľko desiatok percent nižšia. Avšak volatilita zlata sa prejavuje ako jeho poklesom, tak aj jeho nárastom. A práve to je jeden zásadný rozdiel medzi zlatom a peniazmi – papierové peniaze strácajú konštantne na hodnote. Čo je lepšie?

Zlato neprináša úrok – Áno, zlato bežne neprináša úrok, skôr naopak, musíme platiť za jeho úschovu. Ale práve toto je najväčšia výhoda zlata - zlato sa nedá množiť tak ako sa množí dlh. Na nasledujúcich stranách si ukážeme, prečo systém založený na úroku, čo je synonymom dlhu, musí nutne skolabovať.

Kam môže ísť cena zlata?

Nikto z nás nevie kam pôjde cena zlata. Všetci, ktorí ho majú nakúpené tvrdia, že pôjde vysoko. A aj keď väčšina analytikov tvrdí, že pôjde na úroveň \$1500, \$2000, či možno \$3000 za niekoľko rokov, stále sa tieto odhady zakladajú na tom, že svet bude aj naďalej taký ako doteraz. Avšak svet sa môže radikálne zmeniť pod ťarchou svojich súčasných problémov. Preto aj keď je dnešná cena o pár sto dolárov vyššia ako sú náklady na ťažbu zlata, priestor do hora je takmer neobmedzený. Preto, keď uvažujeme, kam až môže ísť cena zlata, stačí zapojiť jednoduchú matematiku:

- **\$675** – produkčné variabilné náklady na zlato. Z dlhodobého hľadiska nemôže poklesnúť pod túto cenu, keďže by sa neoplatilo ďalej ťažiť;
- **\$2,615** – akú cenu dosiahlo zlato v roku 1980 pri započítaní inflácie. Keby nastala skutočná panika, tak ako sa to stalo po ropných šokoch.
- **\$15,000** – približná cena zlata, pokiaľ by zlato malo pokryť všetky svetové dlhy. Keby sa mal svet vrátiť k zlatému štandardu, potom by toto mohla byť odpovedajúca cena zlata.
- **\$52,831** – pomer všetkých peňazí v USA (dolárov) k oficiálnym zásobám zlata (13,7 bilióna / 261 miliónov uncí);

Prečo je zlato tak nenávidené?

(môžete preskočiť bez straty kontinuity)

„Zlato je potrebné ako nástroj dôvery vo finančné transakcie. Zlato nepotrebuje žiadne potvrdenie. Môže byť testované za pomoci váh a kyseliny. Prijímatelia zlata nepotrebujú dôverovať vládnej pečiatke, keď nedôverujú vláde. Pri použití platieb za zlato nie je potrebná žiadna dôvera a nie je nutné žiadne donútenie“ profesor Fekete

Ťažko nájdeme tému, ktorá je kontroverznejšia ako zlato. Väčšina ľudí, ktorí sa o zlato zaujímajú sa radí do jedného z dvoch táborov: Goldbug ako bezpodmienečný prívrženec zlata alebo jeho odporca ako kovu absolútne zbytočného. Vášnivá diskusia vedená medzi nimi znamená jedno – pri zlate ide o veľa.

V tomto sprievodcovi si postupne rozoberieme hlavné argumenty oboch strán, avšak ešte dôležitejšie ako samotné argumenty je dôvod prečo táto diskusia vzniká. Veľa z nás má z bežného ekonomického vzdelávania zakorenený názor, že zlato je obyčajnou komoditou bez významnejšej dôležitosti. Bolo mnohokrát argumentované, že na svete nie je dostatok zlata aby pokrylo súčasný dopyt finančného systému a preto je pre menové účely úplne nevhodným prostriedkom. Rastúca cena zlata tiež často odzrkadľuje ekonomickú recesiu a nedôveru v hospodárske politiky vlád. Navyše jeho súčasný rast naznačuje bublinu, ktorá by mohla čoskoro prasknúť. Veľká väčšina politikov, ekonomických analytikov a žurnalistov má k zlato negatívny vzťah.

No prívrženci zlata argumentujú veľmi jednoznačne:

Zlato je veľmi nepopulárne medzi bankármi a vládami. Prečo? Pretože zlato je dozorca bez fantázie. Vyžaduje si, aby nielen ľudia ale aj vlády a banky boli čestné. Vyžaduje si dodržiavania sľubov. Požaduje, aby banky držali svoje záväzky v bezpečí a v rozsahu svojich likvidných aktív. Požaduje, aby vlády nevytvárali dlhy bez toho aby vedeli ako ich splatiť.

Tento argument dáva veľký význam vo svete, kde banky dosahujú zisky najmä na základe rastu úverov; svete, kde ekonomika potrebuje neustálu šťavu nového dlhu; svete, kde sú médiá platené reklamami finančných spoločností; svete, kde sú politici priamo či nepriamo sponzorovaní bankovými skupinami; svete, kde si politici kupujú svojich voličov predajom ich budúcnosti a takto by sme mohli pokračovať. Dôvodov na nenávidenie zlata je preto viac než dosť.

Aj keď to na prvý pohľad nie je zřejmé, ale zlato znamená slobodu. A preto tí, pre ktorých je sloboda posvätná myslia nasledovne:

„Keď sa medzi ľuďmi objavia ničitelia, začnú ničením zlatých peňazí, pretože tie sú ľudskou ochranou a základom jeho morálnej existencie. Ničitelia ukoristia zlato a nechajú jeho vlastníkom falošné peniaze. Toto zabije akýkoľvek objektívny štandard a ľudí ponechá v moci toho, kto stanovuje hodnoty. Zlato je ale objektívna hodnota, ekvivalent vyprodukovaného bohatstva. Papierové peniaze sú hypotékou na bohatstvo, ktoré neexistuje, podporené zbraňami namierenými na tých, ktorí majú produkovať. Papierové peniaze sú šek vystavený legálnymi lupičmi na účet, ktorý nie je ich. Sledujte ten deň, kedy šek už nebude preplatený s poznámkou „účet vyčerpaný“. John Galt

Fundamentálna analýza zlata

Zlato sú peniaze

(môžete preskočiť bez straty kontinuity)

„Zlato a striebro sú peniaze. Všetko ostatné je úver“ J.P. Morgan

Aj keď väčšina ekonómov odsúdila v posledných desaťročiach zlato k ostatným komoditám, tak história ako aj posledný záujem o zlato nás učí, že zlato sú hlavne peniaze. Poďme si uviesť ekonomické dôvody prečo je tomu tak.

Duálna funkcia peňazí

Pred použitím mincí z drahých kovov patrili medzi dva základné staroveké typy peňazí soľ a dobytok. Dôvod bol jednoduchý. V prvom rade, peniaze musia mať schopnosť prenášať bohatstvo v priestore na veľké vzdialenosti. Na to bol extrémne vhodný dobytok a tak sa stal peniazmi. Na druhú stranu peniaze musia mať schopnosť prenosu bohatstva aj v čase. Práve túto funkciu najlepšie plnila soľ. Tieto dve základné komodity sa dobre dopĺňali a tvorili tak duálne peniaze. Neskôr ich však nahradilo zlato a striebro, ktoré tieto funkcie spĺňali ešte lepšie.

Marginálna užitočnosť

Marginálna užitočnosť ekonomického statku klesá. Ak si napríklad kúpime druhé auto, tak jeho úžitok bude oveľa menší ako úžitok prvého auta. Úžitok tretieho auta bude ešte menší, atď. Podľa marginálnej užitočnosti by sme mohli zoradiť tovary a práve tie z nich, u ktorých marginálna užitočnosť klesá najmenej, sú odsúdené na to, aby sa stali peniazmi.

Ešte presnejšie povedané, peniaze majú konštantnú marginálnu užitočnosť. Toto bol aj dôvod prečo zanikol barterový obchod, keďže vymenené tovary s ich rastúcim množstvom strácali na hodnote. Užitočnosť peňazí však neklesá s množstvom peňazí.

Zásoba k produkcií

Pomer zásoby k produkcií (stocks-to-flow) je ďalší dôležitý dôvod, prečo sa zo zlata stali peniaze. Keď si zoberieme bežnú komoditu ako je železo tak zistíme, že svetové zásoby železa sa pohybujú na úrovni menšej ako je jeho ročná produkcia. Skutočne, takmer pre všetky komodity platí, že ich zásoba je menšia ako ich ročná produkcia. Keďže zlato má však minimálne praktické využitie, tak tento pomer je vyšší ako 50. Svetové zásoby zlata tak predstavujú vyše 50-násobok ročnej produkcie tohto kovu.

Zlato má tak všetko, čo potrebuje k tomu, aby bolo peniazmi. Avšak papierové meny aj napriek tomu, že práve ich považujeme za peniaze, začínajú strácať jednu dôležitú funkciu – prestávajú uchovávať bohatstvo v čase, keďže inflácia je bežnou hospodárskou politikou. Práve hrozba vysokej inflácie robí zlato atraktívnejšími peniazmi ako akékoľvek papierové meny.

Skutočný dôvod vlastníť zlato

Pozitívne peniaze

Asi najdôležitejším ekonomickým konceptom monetárnej politiky je pozitívna a negatívna hodnota peňazí. Zlato predstavuje pozitívnu hodnotu, keďže ako pôvodné peniaze vždy slúžilo k tomu, aby sa do neho ukladal kapitál vo forme úspor. Každý produkt, ktorý výrobca nespotreboval na trhu predal za zlato a tak prebytok svojej práce uložil do tohto drahého kovu. Keď bolo treba, tak zlato predal a získal prebytok iného výrobcu. Zlato tak predstavovalo kapitál – základnú podmienku ekonomického rastu. Neskôr sa systém zefektívnil tak, že sa začali používať zmenky, ktoré boli vymenené za zlato na požiadanie. Potom sa začal používať frakčný rezervný systém, čo znamenalo, že zmeniek bolo v obehu oveľa viac ako reálneho zlata. Zo zmeniek sa stali papierové peniaze a zlato slúžilo iba na vyrovnávanie obchodných transakcií. Celý systém bol stále relatívne zdravý a funkčný.

Negatívne peniaze

Avšak v roku 1971 sa celý systém rozpadol s tým, ako USA jednostranne odstúpili od Bretton-Wodskeho systému mien a skončila sa tak vymeniteľnosť papierových peňazí za zlato. Tým, že prestala existovať súvislosť medzi zlatom a papierovými menami, z papierových mien sa stali inštrumenty s negatívnou hodnotou. Znamená to, že každá bankovka nepredstavuje aktívum (ako to bolo pri zlate) ale predstavuje pasívum (dlh). Každý kus papierových peňazí je niekoho dlh. Do systému sa tak peniaze môžu dostať iba vo forme úveru (či bankový alebo vládny), čo znamená, že s každou bankovkou je spojená príslušná úroková platba. V systéme tak existuje dodatočný úrok, ktorý sa automaticky kumuluje a zvyšuje veľkosť dlhu.

Likvidácia dlhu

Keď bolo zlato peniazmi, tak sa dlh zlikvidoval vyplatením zlata. V súčasnosti je však každé splatenie dlhu iba presunom dlžných inštrumentov od jedného subjektu k druhému. Celkový dlh v systéme preto na základe úrokov z úverov iba rastie. Dlh systému sa nedá prirodzene zlikvidovať. V roku 1971 preto svet prišiel o možnosť zbavenia sa dlhu jeho vyplatením a jediným spôsobom likvidácie dlhu sa stáva bankrot alebo znehodnotenie meny (hyperinflácia).

Budúcnosť papierových peňazí

Čisto logicky neexistuje z dlhodobého hľadiska iná možnosť ako reset systému papierových peňazí, kedy sa veľká väčšina dlhov znehodnotí buď bankrotom, čo by sa stalo pomocou deflácie ako tomu bolo v prípade Veľkej hospodárskej depresie alebo sa znehodnotí hyperinfláciou ako tomu bolo v prípade Weimarskej republiky. Dlhodobé vyhlídky globálnych finančných aktív sú tak extrémne zlé.

Toto je aj dôvod, prečo politici preferujú nízku infláciu, čiže postupné znehodnocovanie papierových peňazí. Od roku 1971 tak dolár stratil 60% parity svojej kúpnej sily (kôš tovarov, ktoré sa dajú kúpiť za dolár), nehovoriac o ostatných menách. Avšak aj napriek tomu musí dlh naďalej rásť, pokiaľ má byť systém zachovaný. Preto globálne zadlžovanie pokračuje. Nikto však nevie povedať kedy a ako sa reset systému spustí a preto treba byť pripravený.

Myslieť si, že keď momentálne zjavný problém neexistuje tak ho môžeme ignorovať, nie je optimálna cestou. Venovať preto čas a úsilie o ochranu svojho majetku by malo byť pre každého jednou z hlavných priorit.

Zlato si udržuje hodnotu

Papierové peniaze neustále strácajú na hodnote tempom približne 2% ročne. Nemali by sme byť preto prekvapení, že za \$100 dolárov si môžeme teraz toho kúpiť oveľa menej ako sme si mohli dovoliť pred 100 rokmi. Lepšie povedané, kedysi bolo \$100 majetkom a teraz si za ne môžeme kúpiť iba jednu lepšiu večeru, keď dolár stratil za 100 rokov 96% svojej kúpnej sily. Podobne sú na tom ostatné meny, čo znamená, že ich hodnota s každým dňom vyparuje. Priložený graf ukazuje hodnotu dolára, pričom vidíme, že odkedy vznikol FED (1913) a súčasná hospodárska politika založená na ekonomických stimuloch, hodnota meny prudko klesá.

Kúpna sila amerického dolára (1775-2000)



Na druhej strane, zlato si udržuje konštantnú hodnotu po stáročia, aj keď samozrejme odchýlky, od stredovej ceny môžu byť veľmi výrazné. Z grafu však vidíme, že súčasná hodnota ceny nie je ani najvyššia a ani najnižšia počas zaznamenatej histórie.

Hodnota zlata 1265 - 2010

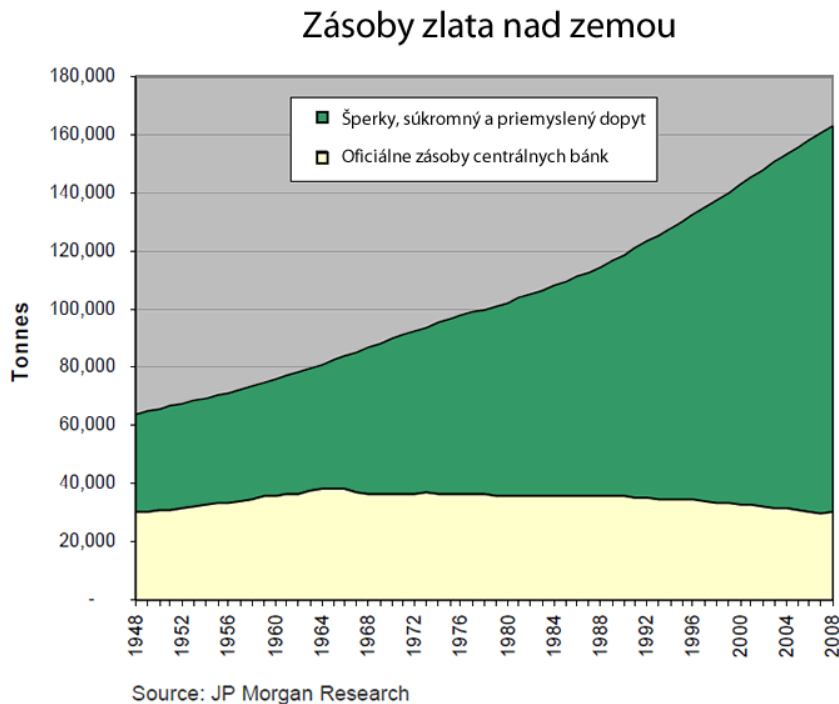


Source: SG Cross Asset Research, www.measuringworth.org

Zásoby zlata

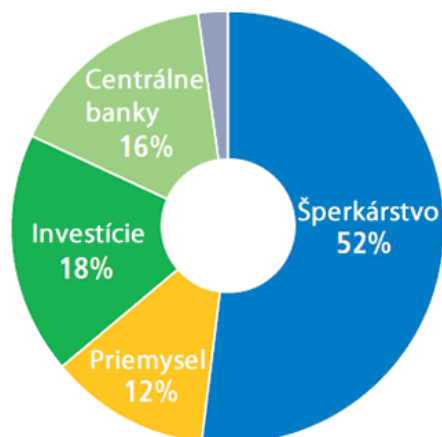
Povedali sme si, že zlato má obrovskú výhodu v tom, že sa takmer vôbec nespotrebováva a nová produkcia zvyšuje existujúce zásoby. Znamená to, že nikdy nemôže existovať nedostatok zlata – vždy sa nájde cena, za ktorú je možné zlato prediť.

Na svete sa nachádza 166,000 ton zlata, čo je viac ako 50-ročná produkcia tohto kovu. Všetko zlato, ktoré na svete existuje by vytvorilo kocku so stranou iba 18 metrov. Ročne sa vyprodukuje okolo 2,500 ton nového zlata. Nasledujúci obrázok udáva vývoj svetových zásob zlata, kde vidíme, že od roku 1948 sa svetové nadzemné zásoby zlata zvýšili o takmer 150%:



Ešte dôležitejšia je štruktúra týchto zásob. Z nasledujúceho obrázku vidíme, že viac ako polovica vyťaženého zlata sa použila na šperkárské účely. Pre investičné účely slúži približne 1/3 zlata.

Štruktúra držby zlata nad zemou



Source: Gold Fields Mineral Services, UBS WMR, as of May 2010

Ponuka zlata

Ročná ponuka zlata sa za posledných 10 rokov pohybovala v okolí úrovne 4,000 ton. Skladá sa hlavne z týchto troch faktorov: ťažba zlata, predaje zlata centrálnych bánk a predaje recyklovaného zlata.

Ťažba zlata

Produkcia zlata predstavuje približne 60% celkovej ponuky zlata na trhu. Viac sa produkcií zlata venujeme ďalej.

Predaje recyklovaného zlata

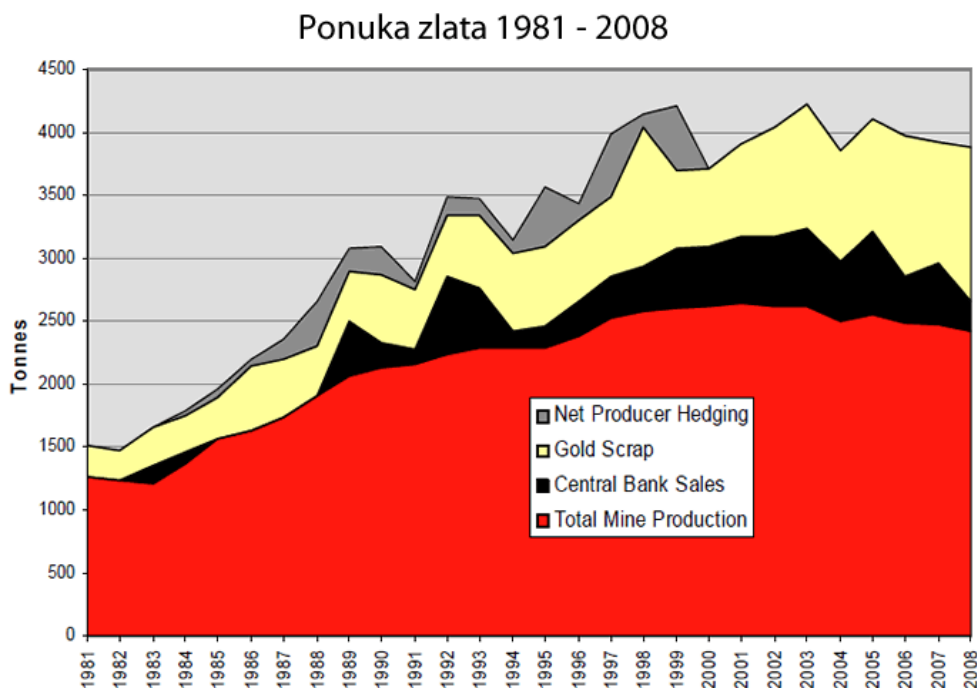
Predaje použitého zlata tvoria asi 30% celej ponuky zlata za posledných niekoľko rokov. Najväčšou časťou tejto položky sú predaje zlatníckych výrobkov. Tieto predaje sú veľmi volatilné s tým, ako sa zvyšuje alebo znižuje cena zlata. Pri zvýšení ceny zlata ľudia staré zlato predávajú a pri znížení ceny ľudia zlato nakupujú. Pri raste ceny zlata za posledných 10 rokov sa tak predaje recyklovaného zlata viac ako zdvojnásobili a v roku 2009 dosiahli rekord 1,549 ton.

Predaje centrálnych bánk

Predaje zlata centrálnymi bankami boli významným príspevkom k ponuke zlata za posledné roky, keď tvorili takmer 9% ponuky zlata. Tento trend sa však v roku 2010 obracia a viac sa mu budeme venovať v texte ďalej.

Vývoj ponuky zlata

Priložený graf ukazuje dôležité trendy vo vývoji ponuky zlata. V prvom rade klesá ťažba zlata (červená línia), rovnako sa znižuje aj predaj zlata centrálnych bánk (ktorý sa v roku 2010 zmenil na čistý nákup zlata) a zvyšuje sa predaj recyklovaného zlata s tým, ako rastie cena na trhu.

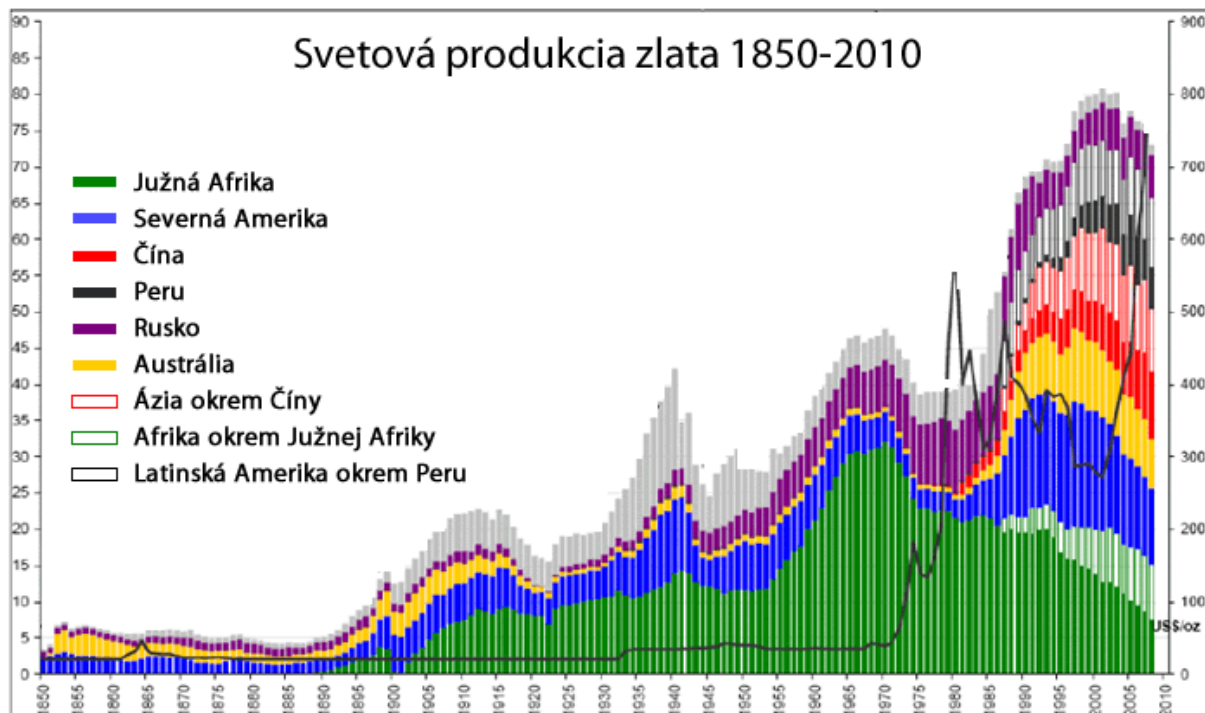


Source: Macquarie Research

www.trimbroker.com

Produkcia zlata

S použitím moderných technológií po druhej svetovej vojne svet zaznamenal masívny nárast produkcie zlata tak ako ukazuje priložený graf, ktorý udáva ročnú ťažbu zlata v miliónoch uncí:



Source: I-Graph, World Gold Council, GFMS, BHP Billiton, Macquarie Research, February 2009
Note: The data is from multiple sources that do not always match perfectly and accuracy may not be perfect.

www.trimbroker.com

Historicky najväčším producentom zlata je Južná Afrika, avšak ako dokumentuje graf, tak od 70. rokov produkcia tejto komodity v krajine výrazne klesá. Na druhej strane sa v posledných rokoch medzi významných producentov zaradila Čína a región Južnej Ázie. Čína sa v roku 2007 stala najväčším producentom zlata s produkciou 314 ton (rok 2008), no jej ložiská sú malé a mohli by sa vyčerpať už v priebehu niekoľkých rokov.

Zlatý vrchol

Čo je však dôležitejšie, graf ukazuje, že pri ťažbe zlata v rokoch 2000-2001 pravdepodobne nastal vrchol (Hubbert peak), a to aj napriek tomu, že cena zlata vzrástla z úrovne \$256 v roku 2001 až na hodnotu \$1200 v súčasnosti. Ani masívne investície do nálezísk zlata (4 mld. v roku 2007) nedokázali objaviť nové významné ložiská a tie sa nachádzajú v klesajúcom trende. V roku 2001sa vyprodukovalo približne 2,600 ton zlata, odvtedy produkcia klesla o takmer 10%.

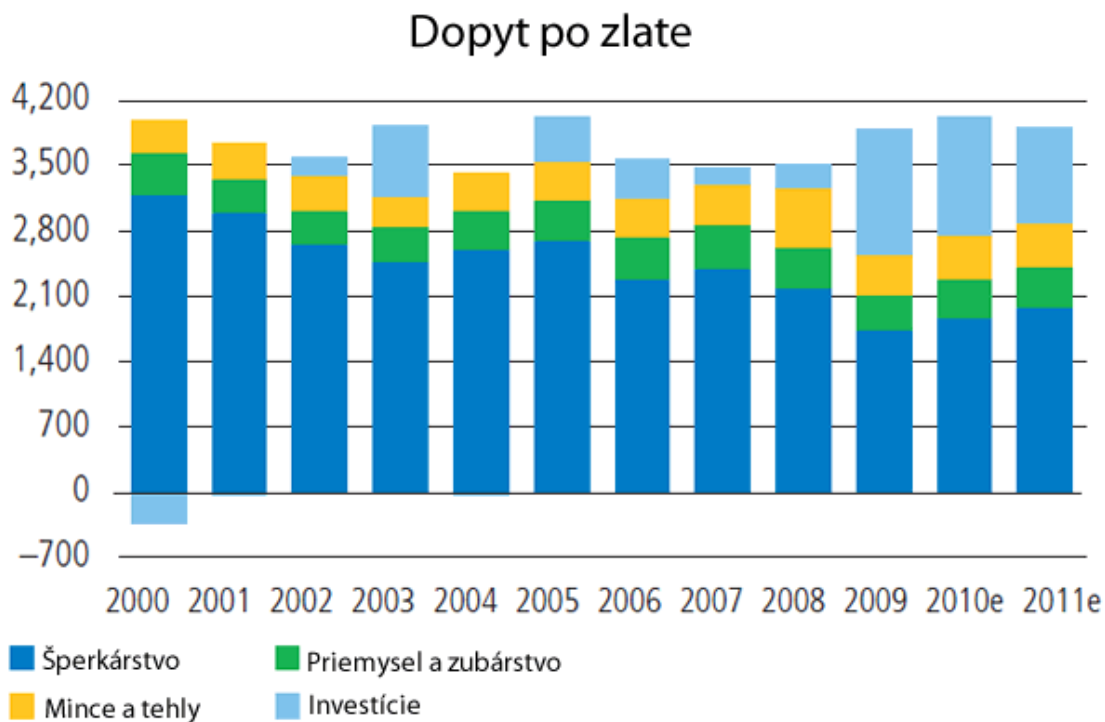
Navyše sa výrazne znižuje obsah minerálov vo vyťaženej rude, keď v predminulom storočí dosahoval priemer zlata asi 22g na tonu vyťaženej rudy, dnes je to iba 0,8g. Náklady tak prudko rastú, keď v roku 2003 predstavovali hotovostné výdavky na uncu menej ako 200 dolárov, v súčasnosti je to už takmer 600 dolárov.

Produkcia zlata je veľmi neelastická, čo znamená, že ju cena zlata ovplyvňuje iba málo.

Dopyt po zlate

Šperkárstvo

Dlhodobou najdôležitejšou časťou dopytu po zlate je šperkárstvo. Tento dopyt je však extrémne volatilný a za posledné roky sa pohybuje v pásme 45-80%. Z priloženého grafu vidíme, že v čase nízkych cien zlata v roku 2000 dosahoval až 80% z celkového dopytu, pričom v súčasnosti je to niečo cez 50%. Hlavným zdrojom tohto dopytu je India a Čína.



Source: World Gold Council, UBS WMR, as of May 2010

www.trimbroker.com

Investičný dopyt

Silným zdrojom dopytu sa stali investície, keď investičný dopyt v roku 1999 bol iba 510 ton. No za 10 rokov sa viac ako stonásobil. Hlavným zdrojom tohto dopytu v posledných rokoch sú hlavne ETF fondy, ktoré ponúkajú investorom pohodlnú cestu ako vlastniť fyzické zlato. Tieto fondy globálne držia takmer 2,800 ton zlata.

Ostatný dopyt

Priemyselný dopyt a dopyt po zlatých minciach a tehlách sa drží na relatívne stabilnej úrovni.

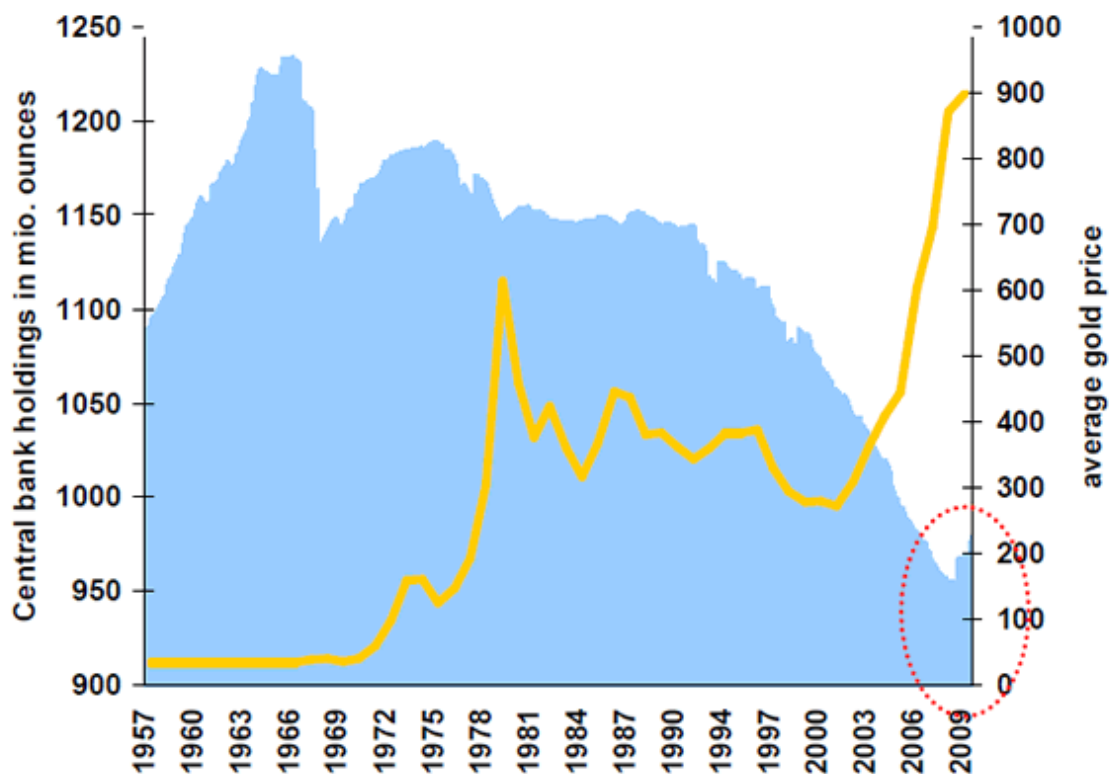
Veľmi dôležitou časťou dopytu je v súčasnosti de-hedging zlatých bánk. Predstavme si výrobcu zlata, ktorý sa bojí o pokles ceny zlata a tak sa snaží svoju cenu zafixovať. Urobí to so zlatou bankou, že sa dohodne na predaji svojho budúceho zlata za fixnú cenu. Banka si teda požičia zlato od centrálnej banky a predá ho na trhu. Tento proces tak vytvára ponuku zlata. V 90. rokoch výrobcovia hedgovali až 2,400 ton zlata. Tento proces sa postupne otáča a v roku 2009 ostáva zahedgovaných iba 249 ton. Proces opačný, kedy výrobca predpokladá rast ceny a prestáva sa chrániť proti prípadnému poklesu ceny sa nazýva de-hedging. Ten vytvára skrytý dopyt po zlate.

Centrálne banky

Centrálne banky oficiálne držia viac ako 30 ton zlata. Dôvodom je minulé existencie zlatého štandardu, čiže výmena papierových peňazí za zlato. Poslednou krajinou, ktorá opustila zlatý štandard bolo Švajčiarsko, ktoré až do roku 2000 malo 40% krytie svojej meny drahým kovom.

Centrálne banky sa od roku 1971, kedy oficiálne skončila vymeniteľnosť papierových peňazí za zlato, postupne zlata zbavovali, čo ukazuje priložený graf. Vidíme, že odvtedy držbu zlata znížili na menej ako pätinu. Ako vidíme v súčasnosti, týmito transakciami utrpeli obrovské straty.

Držba zlata centrálnymi bankami



Source: Bloomberg, ERSTE

www.trimbroker.com

Zmena trendu

Rok 2009 bol dôležitým medzníkom v trende držby centrálnych bánk, keď začali zlato nakupovať z čistých predajcov sa stali čistí nákupcovia. Táto zmena v podmienkach súčasnej ekonomickej krízy môže mať pre zlato dlhodobé pozitívne následky.

FED

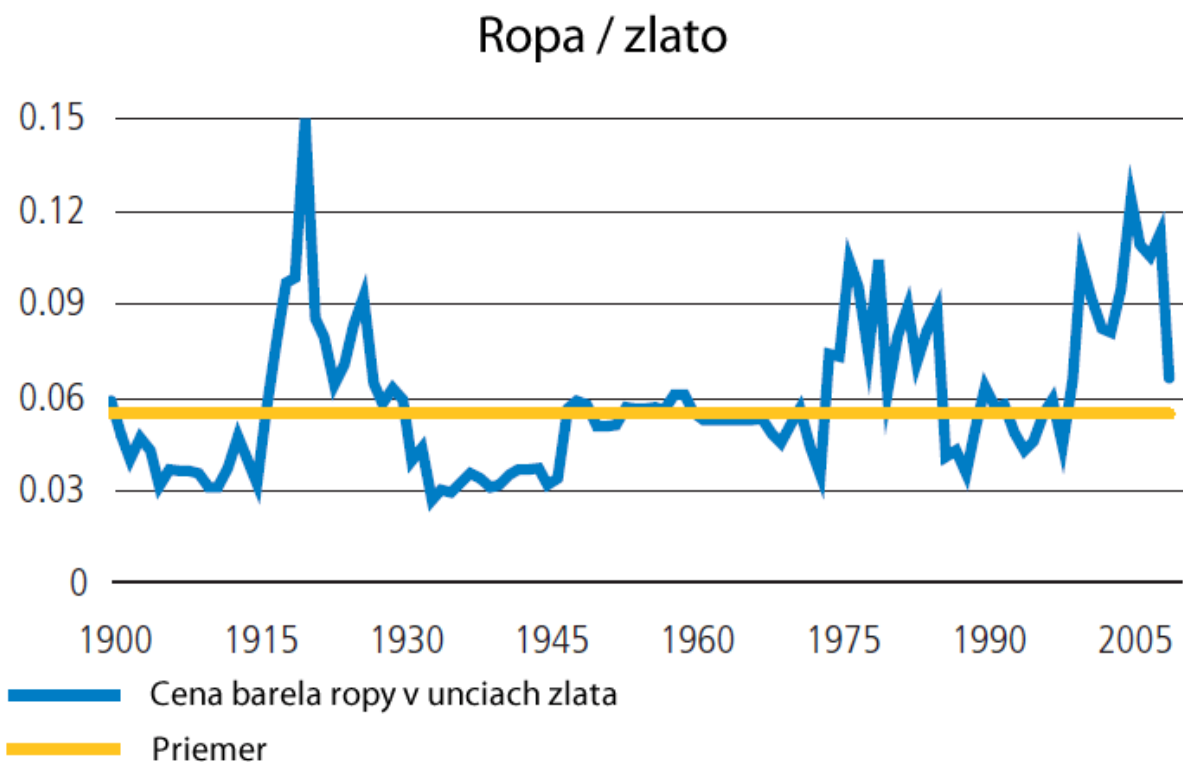
Asi 27% fyzickej držby zlata centrálnymi bankami má v rukách FED. Ten ešte v roku 1948 vlastnil až 34% všetkého existujúceho zlata (21,000 ton), no pri kolapse Bretton-woodskeho systému mu zostalo iba 8,134 ton. Zároveň musíme pripomenúť, že neexistuje audit tohto zlata a tak sú operácie centrálnej banky zahalené tajomstvom.

Je zlato bublina?

V súčasnosti sa veľa hovorí o tom, že cena zlata je bublina, ktorá musí prasknúť. V tejto sekcii si porovnáme cenu zlata voči základným ekonomickým ukazovateľom a ukážeme si, či je skutočne zlato bublina alebo nie.

Zlato verzus ropa

Pomer zlata k rope vyjadruje koľko barelov ropy si môžeme kúpiť za uncu zlata. Tento pomer bol za posledných 100 rokov veľmi stabilný tak ako zobrazuje priložený graf:



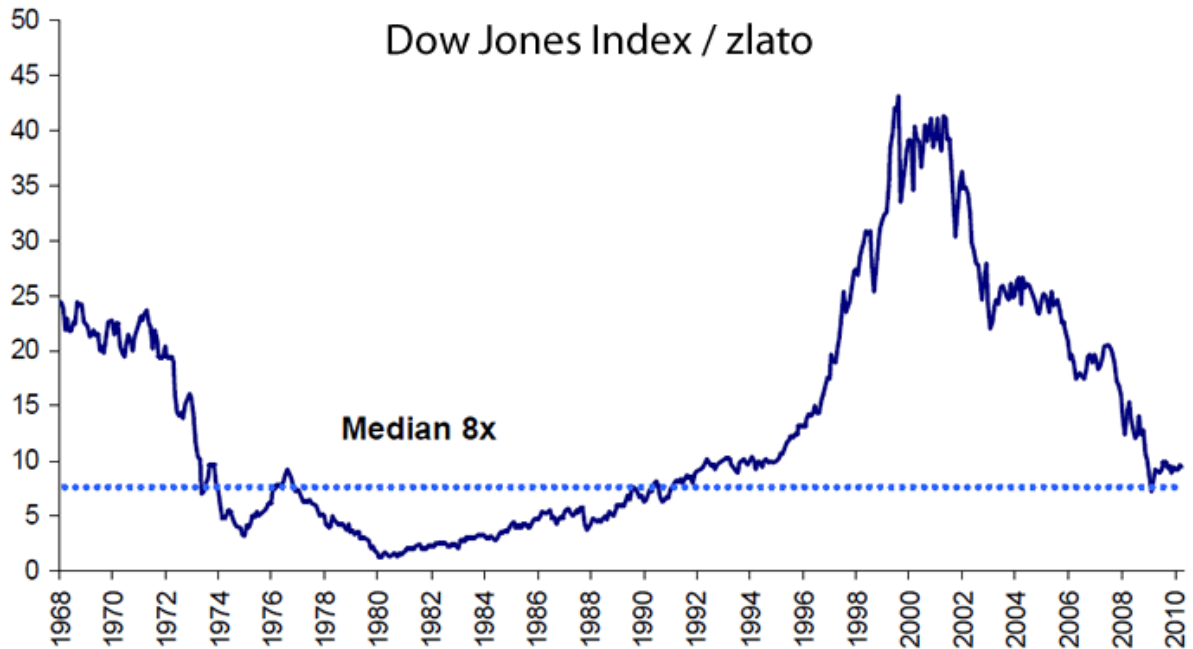
Source: Reuters EcoWin, UBS WMR, as of May 2010

Vidíme, že tento pomer dosahoval minimum v časoch Veľkej hospodárskej krízy a tiež v roku 1973, kedy sme mohli za uncu zlata nakúpiť 42 barelov ropy. Naopak, naopak maximum dosiahol v dvadsiatych rokoch alebo neskôr v roku 2008, kedy bolo možné za jednu uncu zlata kúpiť iba 6 barelov ropy.

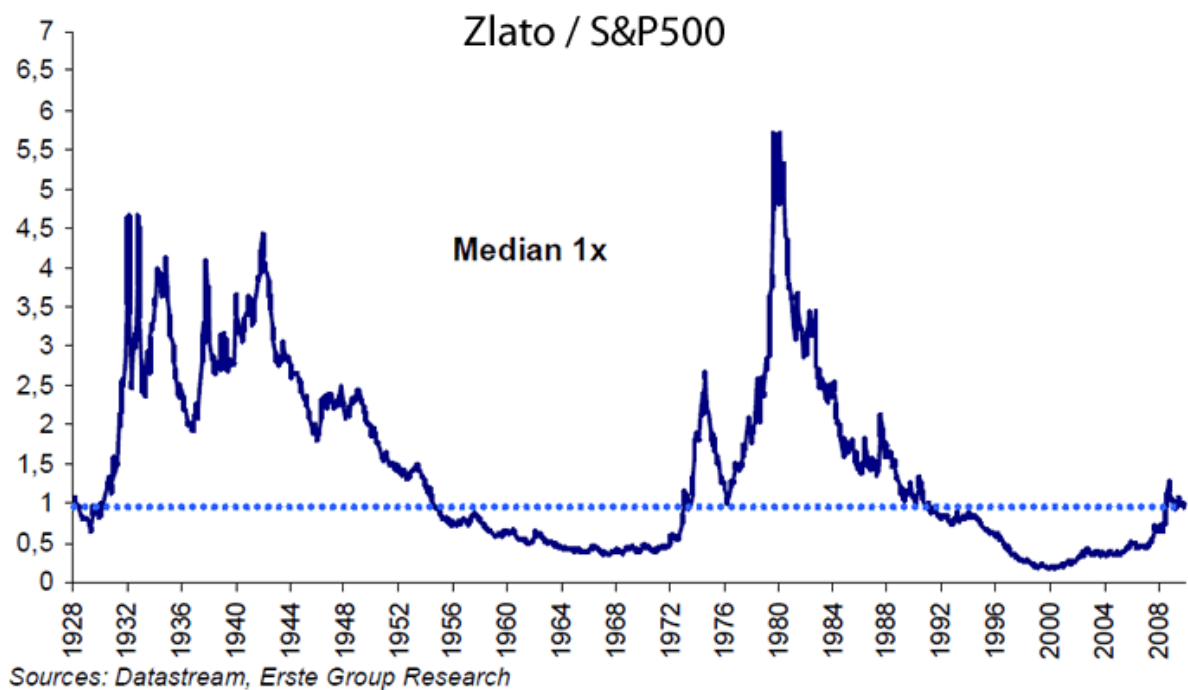
Dlhodobá priemerná cena sa nachádza na úrovni 0,05 barela za uncu. Momentálna cena je 0,07 barela za uncu, čo znamená, že zlato je stále mierne lacné vo vyjadrení v rope. Aj keď obe komodity majú pravdepodobne svoj vrchol produkcie už za sebou, je medzi nimi výrazný rozdiel – ropa sa spotrebováva, pričom zlato takmer nie. Môžeme preto očakávať, že tento pomer má opodstatnenie rásť. V každom prípade sa však súčasná cena zlata javí byť mierne nízka a v súlade s historickými dátami.

Zlato verzus akcie

Momentálne sa pomer Dow Jones Indexu voči zlatu nachádza na úrovni 9,4, čo je mierne nad mediánom 8. Pri ekonomických krízach zvykne tento pomer klesať k hodnote 1.



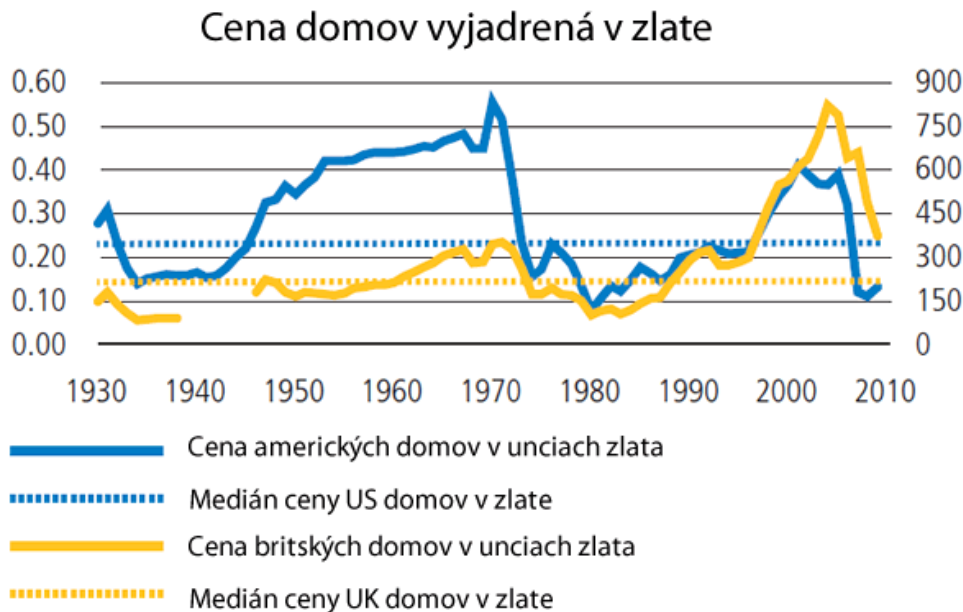
Pomer ceny zlata k S&P500 takmer dosiahol dlhodobý medián na úrovni 1.



Pomery akciových indexov k cene zlata naznačujú, že zlato sa nenachádza na extrémnych úrovniach a existuje ďalší priestor k jeho posilneniu.

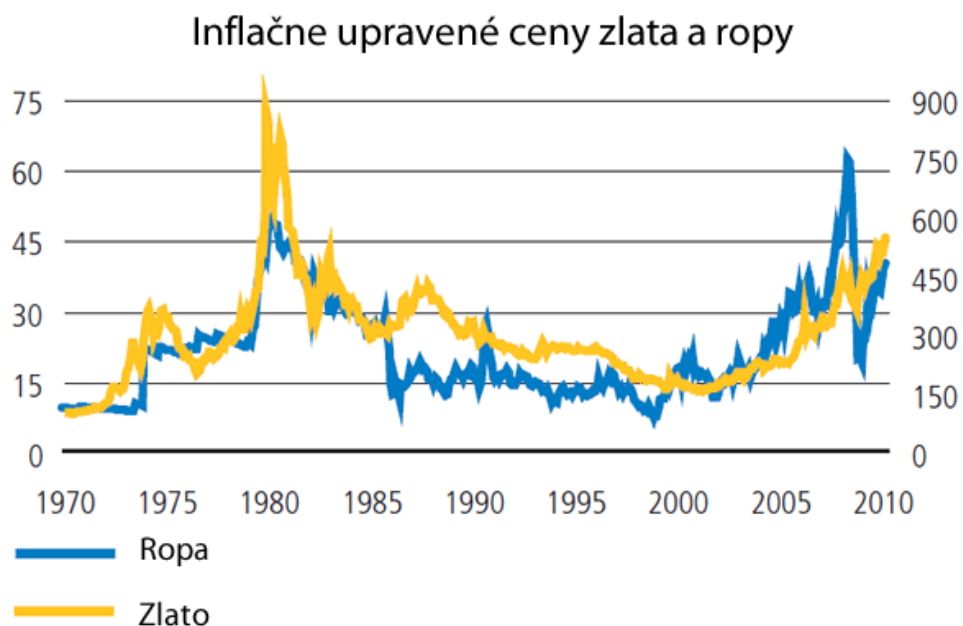
Zlato verzus statky

Priložený graf vyjadruje hodnotu ceny domov v závislosti na zlato. Vidíme, že pred začiatkom posledného býčieho cyklu v 80. rokoch stál jeden dom 100 uncí zlata, podobne ako tomu bolo v 30. rokoch. Avšak čoskoro začala cena prudko rásť a v roku 2006 stála cena domu v Británii viac ako 800 uncí zlata. Cena opäť poklesla, avšak stále je nad dlhodobým priemerom 200 uncí. Z týchto dát vidíme, že cena domov vyjadrená v zlato sa zhruba nachádza pri svojom dlhodobom priemere.



Source: Reuters EcoWin, UBS WMR, as of May 2010

Dolár stratil za posledných 30 rokov až 60% svojej kúpnej sily, čo znamená že cena zlata na úrovni \$850 by sa dnes rovnala hodnote \$2300. Zlato by teda muselo vzrásť o ďalších 90% na to, aby sa vyrovnala jeho hodnota z roku 1980. Zlato preto nie je voči tovaru košov príliš drahé.



Source: Reuters EcoWin, UBS WMR, as of May 2010

Zlato nie je bublina

Aj napriek tomu, že zlato zvýšilo svoju hodnotu od roku 2001 viac ak 5-násobne, môžeme povedať, že rozhodne nie je bublinou.

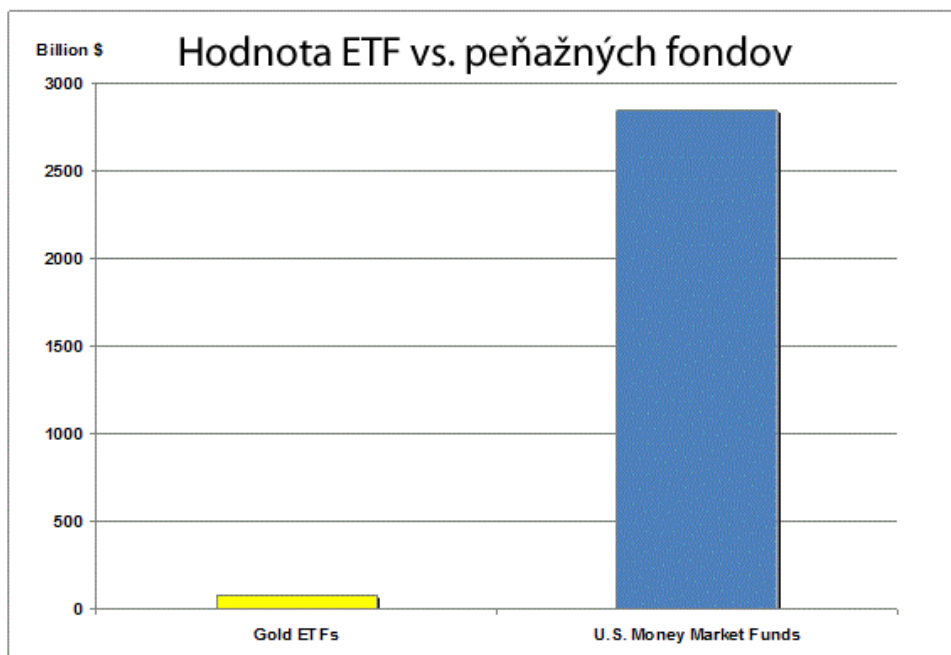
V predchádzajúcich príkladoch sme si ukázali, že cena zlata nie je vysoká vzhľadom k cene bežných tovarov, základných komodít, domov alebo akcií. Za posledné roky zlato iba dobehlo masívny býčí trh od začiatku 80. rokov všetkých ostatných aktív. Cena v roku 2000 preto bola jedinečná príležitosť na nákup zlata, no teraz sa nachádzame na priemernej úrovni. Zlato už nie je lacné.

Veľkú rolu v raste ceny zlata zohral aj rast nákladov ťažobných spoločností. UBS ukázalo, že priemerná cena ťažby unce zlata prudko narástla z úrovne \$252 v roku 2001 na úroveň 600 dolárov v tomto roku, čo znamená nárast 9,3% na ročnej báze. V podstate sa náklady na výrobu za posledných 10 rokov zvýšili 10-násobne. Práve toto je nepochybne kritický faktor za rastom ceny zlata.

Kedy bude zlato bublina

- V čase bubliny zlata v roku 1980 tvorilo zlato až 2,77% globálneho finančného majetku. Momentálne je to menej ako 0,57%;
- Investičný dopyt v súčasnosti predstavuje iba 32% ročnej produkcie, pričom v roku 1979 to bolo až 54%;
- Nákupcovia mincí predstavovali v roku 1979 až 36% všetkých zlatých investícií, teraz je to iba 14%;

ETF fondy investované v zlate majú v súčasnosti hodnotu 78 mld. dolárov. No americké peňažné fondy majú hodnotu 2,849 bilióna dolárov. Pokiaľ by sa len 5% z tohto majetku presunulo do zlata, tak by ETF fondy strojnásobili svoj objem. Priložený graf ukazuje priepastný rozdiel medzi prostriedkami investovanými do peňažných fondov a do zlatých ETF:



História nám hovorí, že keď bude zlato bublina, tak ho bude kupovať takmer každý investor, čo vidíme, že sa stále nedeje. Priestor na rast ceny zlata je stále veľký.

Investovanie do zlata

Zabudnite na fundamenty

Posledných desať strán sme sa venovali fundamentom ovplyvňujúcim cenu zlata a teraz píšeme „zabudnite na fundamenty“. Ako to chápať?

Existuje mnoho faktorov ovplyvňujúcich cenu zlata. Tie bežne uvádzané sme spomenuli na predchádzajúcich stranách, avšak tie nedokážu zachytiť dynamiku v cene zlata. Napríklad keď sa pozrieme na prepad ceny zlata po tom ako prepukla kríza, t.j. z úrovne \$1000 dolárov na začiatku roka 2008 až pod \$700 dolárov na konci roka 2008, tak nám tento pohyb nedáva zmysel. Ako je možné, že počas krízy cena zlata výrazne prepadla, keď naopak mala rásť?

Jednoduchou odpoveďou sú zlaté deriváty. Zlato sa hlavne obchoduje v papierovej forme a minimálne množstvo transakcií je uskutočnené vo fyzickej podobe. To znamená, že cena zlata je hlavne a najmä ovplyvňovaná trhom papierového zlata ako sú zlaté futures a zlaté swapy. Viac si o tomto trhu povieme neskôr. Je však kritické si už teraz povedať, že cena zlata je z dlhodobého hľadiska určovaná fyzickou ponukou a dopytom zo strany reálnych investorov, no z krátkodobého hľadiska ju určuje hlavne trh papierového zlata.

Špekulačné pozície a squeeze

To, čo je základnou premennou vývoja na finančných trhoch v súčasnosti nie sú fundamenty v pôvodnom zmysle slova, je to likvidita. Viac si o likvidite povieme v samostatnom Sprievodcovi fundamentálnou analýzou, no teraz len v krátkosti spomenieme, že likvidita je množstvo peňazí v ekonomike. Čím viac toto množstvo rastie, tým majú subjekty viac prostriedkov na účtoch. Môžu ich investovať do reálnej ekonomiky alebo ako finančné inštitúcie robia – špekulovať na finančných trhoch.

Predstavme si, že finančná inštitúcia má k dispozícii mnoho finančných prostriedkov a začne si tak budovať silné portfóliá akcií alebo napríklad zlata. To tlačí cenu zlata hore a vzniká pekný býčí trend. Zrazu však príde kríza a každý si myslí, že zlato musí rásť – stane sa však opak. Finančná inštitúcia potrebuje peniaze, pretože ľudia si vyberajú prostriedky z bánk, nesplácajú úvery... Finančná inštitúcia tak musí za každú cenu uzavrieť svoje špekulatívne pozície a ceny všetkého tak začnú klesať, tento nútený výpredaj nazývame squeeze a predstavuje bankovú paniku. Práve toto sa stalo na zlato v roku 2008 a jeho cena výrazne poklesla, čím sa stala lacnou a odvtedy sa takmer zdvojnásobila. Špekulatívne pozície bánk preto výrazne ovplyvňujú cenu finančných aktív a prinášajú tak na trh obrovskú volatilitu. Každý si preto musí byť vedomý, že cena sa dokáže zmeniť o +/- 30% bez akejkolvek väčšej korekcie alebo iného „fundamentálneho“ dôvodu.

Panika a čierne labute

Ľudia výrazne podceňujú čierne labute - udalosti, ktoré nikto nepredpokladá, no stávajú sa veľmi často a majú na ľudstvo dlhodobé a silné následky. Môžeme tak pripomenúť 9/11 alebo, pád socializmu alebo nedávny výbuch na ropnej plošine BP. Ďalšou takouto udalosťou môže byť vojna, kolaps svetového finančného systému alebo nová nákazlivá choroba. Jednoducho raz za čas nastanú nepredvídateľné udalosti a vtedy fundament nie sú podstatný. To, čo bude podstatné pre ochranu vlastného majetku a možno z časti aj pre prežitie, je vlastniť zlato. Silný dopyt a súvisiaca panika (ako v prípade strachu o rozpad eurozóny) môžu cenu zlata ako najbezpečnejších peňazí poslať omnoho vyššie, ak vôbec bude ešte nejaký trh, kde by sa mohlo zlato kúpiť. Jednoducho, v každom prípade je zlato takmer istota poslednej inštancie, čo sa týka zachovanie majetku. Máte už pár mincí?

Štýly investovania do zlata

Predpokladám, že všetci, ktorí čítajú tohto sprievodcu majú záujem o nákup zlata. Avšak musíme zdôrazniť, že neexistuje jednotný spôsob ako do zlata investovať, pretože ako sme hovorili v Sprievodcovi investovania na finančných trhoch, ku každej investícii patrí riziko. A tak je tomu aj na zlato. Preto si každý musí najprv položiť otázku, aký je jeho cieľ nákupu zlata. Keď budeme vedieť, prečo zlato kupujeme, potom si budeme vedieť zvoliť vhodný štýl alebo spôsob investovania do tohto kovu. S každým jednotlivým štýlom sa mení horizont predpokladanej držby aktíva a možné riziko investície. 3 základné štýly investovania sú:

Diverzifikácia

Diverzifikácia je najkonzervatívnejší prístup ku zlatu. Odzrkadľuje fakt, že momentálna neistota na finančných trhoch je tak vysoká, že nezaručuje istotu zhodnotenia investícií do iných finančných aktív. Súčasné riziko a nízke výnosy držby dlhopisov alebo nadhodnotené ceny akcií požadujú investíciu do najbezpečnejších aktív, a zlato je jednoznačne dobrým uschovateľom hodnoty. Takýto konzervatívny investor s väčším kapitálom by mal minimálne 10-15% svojho majetku vlastniť v zlato. Najlepšie vo forme úschovy fyzického zlata v bankách alebo jednoducho pomocou nákupu ETF, o čom budeme hovoriť neskôr. Horizont takéhoto nákupu zlata sa pohybuje v rozmedzí 3-10 rokov, preto neexistuje silná snaha o špekuláciu lacného nákupu a investor môže nakupovať na súčasných pomerne stále priaznivých cenách.

Tematická investícia

Investovanie do zlata však môže byť pre niekoho veľmi špecifické. Najmä pre tých, ktorí vnímajú súčasnú hospodársku politiku ako cestu do pekla. Samotná veľkosť súčasnej hospodárskej krízy hovorí o tom, ako úspešne dokážu politici vytvárať stabilný rast. Takýto investori chcú dlhodobo participovať na raste ceny a často je pre nich kľúčovou cena, za ktorú nakupujú. Títo investori majú pred sebou tri hlavné scenáre ako zlato nakupovať: nakupovať zlato v trende, nakupovať zlato, keď je lacné a nakovať zlato pomocou opcií. Tematický investor preto pozorne sleduje trhovú cenu na dennom grafe a snaží sa nájsť vhodné obchodné príležitosti na nákup. Keďže jeho zámerom je investovať s výhľadom niekoľkých mesiacov, nenakupuje pákové inštrumenty. Najvhodnejším riešením sa javí investícia do fyzických ETF.

Oportunistické obchodovanie

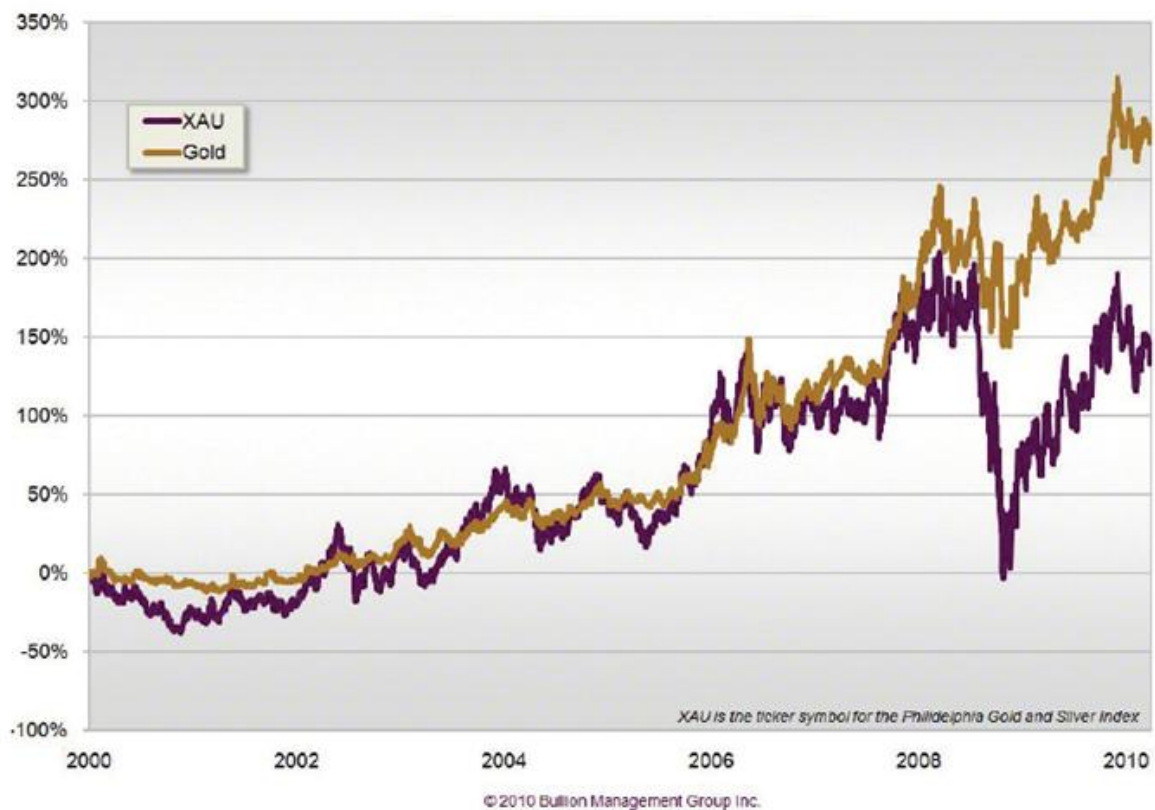
Oportunista je krátkodobý špekulant, ktorí sa snaží participovať na krátkych grafoch a držať pozície maximálne niekoľko dní. Takýto špekulant nakupuje zlato na páku a používa na to nástroje ako futures alebo CFD. Toto obchodovanie si vyžaduje veľmi dobré znalosti technickej analýzy a money-managementu. Viac si o tomto type obchodovania budeme hovoriť neskôr. Tu sa budeme sústrediť hlavne na investorov snažiacich sa o dlhodobé nákupy zlata.

Investovanie do zlatých spoločností

Okrem samotného investovania do zlata, mnoho hlasov hovorí o investovaní do zlatých spoločností (spoločností ťažiacich zlato). Dôvodom je veľmi vysoký rast akcií týchto firiem napríklad v časoch Veľkej depresie.

Aj keď akcie zlatých spoločností (Bullion stocks) môžu byť výbornou investičnou alternatívou a atraktívnym sektorom pre investorov do akcií, ich odolnosť v čase krízy voči prepadom cien akciových indexov nie je veľká. Naopak, akcie zlatých spoločností počas krízy prepadávajú viac ako samotný ušľachtilý kov. Dobrým príkladom je graf vývoja akcií zlatých spoločností (XAU) a ceny zlata (Gold) v rokoch 2000-2010.

Vývoj cien zlata a zlatých spoločností (2000-2010)



Vidíme, že napriek minimálnemu prepadu cien zlata, pokles cien zlatých spoločností reagoval primárne na vývoj celého sektora akcií a zaznamenal tak pokles až o 50%. A tak aj napriek faktu, že najväčšie ťažobné spoločnosti ako Godcorp alebo Barrick Gold môžu byť dobrou investíciou, načasovanie nákupu týchto akcií je kľúčovým faktorom úspechu.

Skutočne aj príklad z prepadu trhu v roku 1987 ukazuje, že akcie zlatých spoločností stratili počas poklesu viac ako samotný Dow Jones Index a to aj napriek tomu, že cena zlata rástla. Na druhej strane však akcie týchto spoločností môžu byť výbornou príležitosťou na nákup pri väčších trhových panikách.

Trh zlata

Pokiaľ by sme väčšine ľudí položili náhodnú otázku o tom, ktorý trh komodít je najväčší na svete, tak by jednoznačne odpovedali, že trh s ropou. Naopak, každý by tvrdil, že zlato je jedným z najmenším trhom. Opak je však pravdou. Trh zlata, a dokonca fyzického zlata, je najväčším trhom na svete. Dôvodom je to, že veľká väčšina fyzickej ropy sa obchoduje na svetových burzách, zatiaľ čo až 90% svetového zlata sa obchoduje na OTC trhu (mimoburzový trh).

Prevažná časť zlata sa obchoduje na uzavretom trhu London Bullion Market Assosiation (LBMA), ku ktorému majú prístup iba vybrané subjekty od zlatých bánk, cez producentov zlata až po niektoré centrálné banky. Ak tento trh ešte raz porovnáme s trhom ropy tak zistíme, že denne sa zobchoduje fyzická ropa asi v objeme 6,3 miliardy dolárov a papierová ropa (deriváty) v objeme 30,8 mld. dolárov. Denný objem zobchodovaného zlata je približne 2,100 ton, čo je 3,5-násobne väčší objem zobchodovaného zlata ako ropy. Zlato teda rozhodne nie je nezaujímavá komodita.

Futures

Pre bežných investorov sa typicky zlato obchoduje na burzách, pričom najvýznamnejšia je burza COMEX. Zlato sa tu dá obchodovať cez kontrakty futures. Tento trh je najmä trhom finančným, čo znamená, že veľká väčšina transakcií sa vyrovnáva iba finančne. Viac o ňom budeme však hovoriť v Sprievodcovi obchodovania komodít.

Spotové zlato

Napriek tomu, že kontrakty futures majú množstvo výhod, tak ich najväčším problémom je, že s časom expirujú. Práve z tohto dôvodu finančné inštitúcie zjednodušili obchodovanie so zlatom tak, že ponúkajú obchodovanie spotového zlata, ktorého cena je odvodená od kontraktov futures. Tento produkt však slúži najmä pre menších intradenných špekulantov.

Fyzické zlato

Mnoho investorov preferuje priamu cestu nákupu zlata ako mincí alebo tehličiek. Tento spôsob je však vhodný iba pre malé nákupy, a to najmä kvôli nízkej efektivite takýchto transakcií. Nákup fyzického zlata do svojej vlastnej držby znamená platenie vysokej prémie nad trhovú cenu zlata, čo je spôsobené nákladmi na spracovanie zlata. Rovnako držba takéhoto zlata vo vlastných ako aj prepožičaných trezoroch môže byť relatívne drahá a riziková. Nehovoriac o možnom predaji takéhoto zlata, čo opäť vyžaduje platenie prémie.

Preto väčší investori využívajú zlaté banky (participujúce na trhu LBMA) ako spôsob nákupu fyzického zlata, ktoré je plne pod kontrolou zlatej banky (bullion bank). Investor si u nej jednoducho otvorí obchodný účet a banka mu naň nakúpi fyzické zlato. Investor má na výber alokované a nealokovaný účet, ktorý sa líši v možnom riziku transakcie. O tomto spôsobe si tu viac pisať nebudeme, avšak v prípade, že chcete o tomto spôsobe získať viac informácií, neváhajte nás kontaktovať.

ETF

Podľa nášho názoru je ideálnym spôsobom nákup zlata pomocou špecializovaných investičných fondov ETF. Tieto ponúkajú investorom značnú flexibilitu a jednoduchosť zároveň. Viac si o nich povieme na ďalších stránkach.

Zlaté ETF

O Exchange Traded Funds (ETF) sme si písali viac v [Sprievodcovi investovaním na finančných trhoch](#). Teraz len v krátkosti zhrnieme, že ETF je niečo ako podielový fond, ktorý má oproti bežnému podielovému fondu množstvo výhod: nízke náklady za správu, obchoduje sa s ním priamo na burze, je vysoko likvidný a tiež pasívne spravovaný. ETF je ideálny nástroj dlhodobej investície.

(Pozn.: obchodovať ETF môžeme cez svojho brokera, pričom TRIM Broker ponúka obchodovanie ETF cez online platformu SaxoTrader. SaxoTrader je produktom európskej investičnej banky Saxo Bank, ktorá je jednou z najlepších možností ako vstúpiť na finančné trhy vďaka svojej profesionalite a kvalitným produktom).

Pre každú komoditu však existuje viacero ETF a preto výber nie je jednoduchý. Ponúkame vám preto zoznam najdôležitejších ETF. Najväčšiu dôležitosť pre nás hrá fakt, či dané ETF je kryté fyzickým alebo papierovým zlatom a či je denominované v dolároch alebo eurách.

SPDR Gold Trust

Najväčším zlatým ETF je SPDR Gold Trust, ktorý môžeme nájsť na platforme SaxoTrader pod skratkou GLD. Tento americký ETF má viac zlata ako väčšina svetových krajín, aby sme boli presní, existuje iba 5 krajín, ktoré disponujú väčšími zlatými zásobami ako tento fond. Avšak problémom je, že tento fond podľa svojho prospektu iba kopíruje cenu zlata a nikde výslovne neuvádza, že vlastní fyzické zlato. Preto mnohí tvrdia, že fyzické zlato nevlastní ale väčšina jeho držby je v papierovom zlate (futures). To vyvoláva mnoho pochybností najmä vzhľadom k faktu, že niekoľko veľkých komerčných bánk predáva zlaté futures na krátko (predávajú zlato, ktoré nemajú) a pri prepuknutí krízy na trhu zlata by sa mohla výrazne rozdeliť cena fyzického a papierového zlata.

Takisto fond je denominovaný v amerických dolároch, čo hrozí problémami pri oslabení kurzu dolára. Nemenej podstatným faktorom je skutočnosť, že fond má sídlo v USA, kde už raz v čase zlatej krízy prišlo ku konfiškácii zlata za veľmi nepriaznivé ceny. Nákup akcií tohto ETF fondu preto nepreferujeme.

Fyzické ETF

Odporúčame nakupovať fondy, ktoré vlastnia fyzické zlato a vykonávajú pravidelné audity svojich zásob. Takto si môžeme byť istí, že skutočne nakupujeme reálne zlato a riziko protistrany a skutočnej hodnoty aktív je minimalizované. Medzi najväčšie takéto fondy v roku 2010 patria:

Názov	Hodnota fondu	Ticker	Denominácia
ETFS Gold Bullion Securities ETC	3,1 mld. EUR	BULL	EUR, USD
ZKB Gold ETF	3,0 mld. EUR	ZKB	EUR, USD, CHF
ETFS Physical Gold ETC	2,7 mld. EUR	PHAU	EUR, USD
Julius Bear	0,6 mld. EUR	JBGO	CHF, USD
Sprott Physical Gold Trust	0,7 mld. USD	PHYS	USD

Nami preferované ETF je švajčiarske ZKB, čo je produktom Zürcher Kantonalbank. Okrem iného tento fond ponúka redemáciu (vyplatenie podielu) aj v zlate, avšak iba pre objemoch vyšších ako Good Delivery Bar (približne 12 kg zlata).

Opčná stratégia

(môžete preskočiť bez straty kontinuity)

Aj napriek tomu, že opcie sú komplikovaným derivátom, majú nespornú výhodu a práve tú by sme si tu radi aspoň v krátkosti priblížili. V tejto časti však nebudeme vysvetľovať základy opcií. Viac sa o nich môžete dozvedieť z nášho online vzdelávania alebo archívu webinárov. Venovať sa budeme dvom základným opčným stratégiám.

Nákup CALL opcie na zlato

Svojou prácou za posledný rok sa snažíme naznačiť, že pri existujúcej hospodárskej politike neustále rastú riziká skokového riešenia súčasných problémov. Hovoríme o šedých labutiach v podobe prasknutia ekonomickej bubliny v Číne, neúspešnej aukcii dlhopisov krajiny G7 alebo o prepade akciových trhov pod minimá z roku 2009. Nehovoriac o čiernych labutiach, ktoré ešte nepoznáme, no ich vplyv môže byť obrovský napríklad tak, ako nám to ukázal nedávny vrt British Petroleum. Teóriu a príklady k tejto téme poskytol Nassim Taleb, ktorý tvrdí, že svet sa vyvíja skokovo, ľudia si však tieto možné skokové pohyby nepripúšťajú a tak žijú v domnienke, že to, čo existuje teraz sa bude meniť len postupne. A práve finančné inštitúcie túto víziu predávajú cez svoje finančné produkty.

Investor nie je chránený voči nepredvídateľným okolnostiam a takmer vždy na nich stratí. Pokiaľ sa chce pred nimi chrániť, tak by mal nakupovať nepredvídateľné možnosti v podobe trhovej volatility. Tým, že dlhodobo nakupujeme volatilitu (s malými stratami), tak raz za čas pri skokových udalostiach zarobíme vysoko nadpriemerné zisky. Z toho dôvodu považujeme za výbornú ochranu voči prudkému rastu ceny zlata nakúpiť lacné dlhodobé CALL opcie s ďalekou realizačnou cenou, ktoré nám ponúknu výborný risk/reward v prípade akýchkoľvek negatívnych skokových pohybov (vojna, kríza, katastrofa).

Predaj PUT opcie na zlato

Hovorili sme si, že cena zlata momentálne nie je ani lacná a ani drahá. Preto možno stojí za to počkať s jeho väčším nákupom na nižšie úrovne. Na ďalších stranách uvidíme, že technika naznačuje možnosť poklesu zlata nižšie, no stále tento pohyb nemusí nastať. Z tohto dôvodu je ideálnou stratégiou pre dlhodobého investora, ktorý chce kúpiť zlato na nižších úrovniach predaj PUT opciu.

Ak predáme PUT opciu, tak získame prémiiu ale zároveň sa zaviazeme nakúpiť zlato na nižších úrovniach. Preto pokiaľ skutočne zlato poklesne, tak máme povinnosť ho kúpiť, čo je však práve to, čo sme chceli. Na druhej strane, pokiaľ cena zlata nepôjde nižšie, tak získame aspoň opčnú prémiiu ako kompenzáciu za to, že sme ho nenakúpili nižšie.

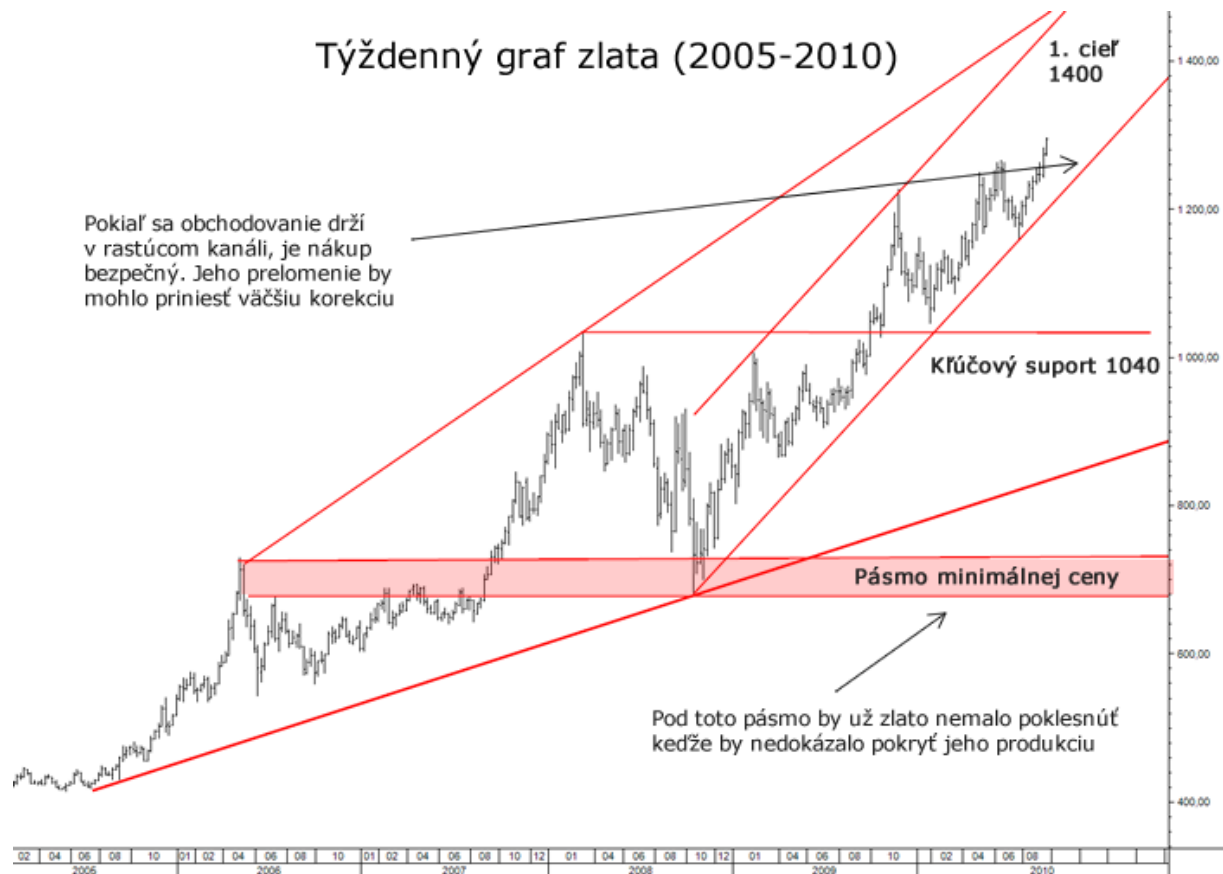
Zlatá opčná stratégia

Zlatou opčnou stratégiou sa tak javí opčná stratégia simultánneho predaja PUT opcie a nákupu CALL opcie, kedy sa zaplatená prémiiu rovná získanej prémiiu. Stratégia je tak bezplatná. Pokiaľ cena poklesne, tak dostaneme príležitosť lacno nakúpiť zlato, tak ako sme vždy chceli, a pokiaľ cena narastie, tak naša CALL opcia sa stane výrazne ziskovou a nakúpime tak zlato síce trochu vyššie avšak bez rizika.

Táto opčná stratégia dá použiť aj na spotové zlato (XAU/USD) a zobchodovať na SaxoTraderi, no ideálne by ju bolo vykonať cez deriváty kryté fyzickým zlatom (fyzické ETF).

Technická analýza zlata (XAUUSD)

Čo nám hovorí o zlato technická analýza? V tomto texte sa nebudeme pozerat' na ciele kam až môže zlato narásť, pretože sme už na prvých stranách videli, že jeho cena môže exponenciálne narásť. Pozrieme sa hlavne na úrovne, ktoré sa zdajú byť zaujímavé na vstup pre tematického investora. Denný graf zlata voči doláru vyzerá nasledovne:

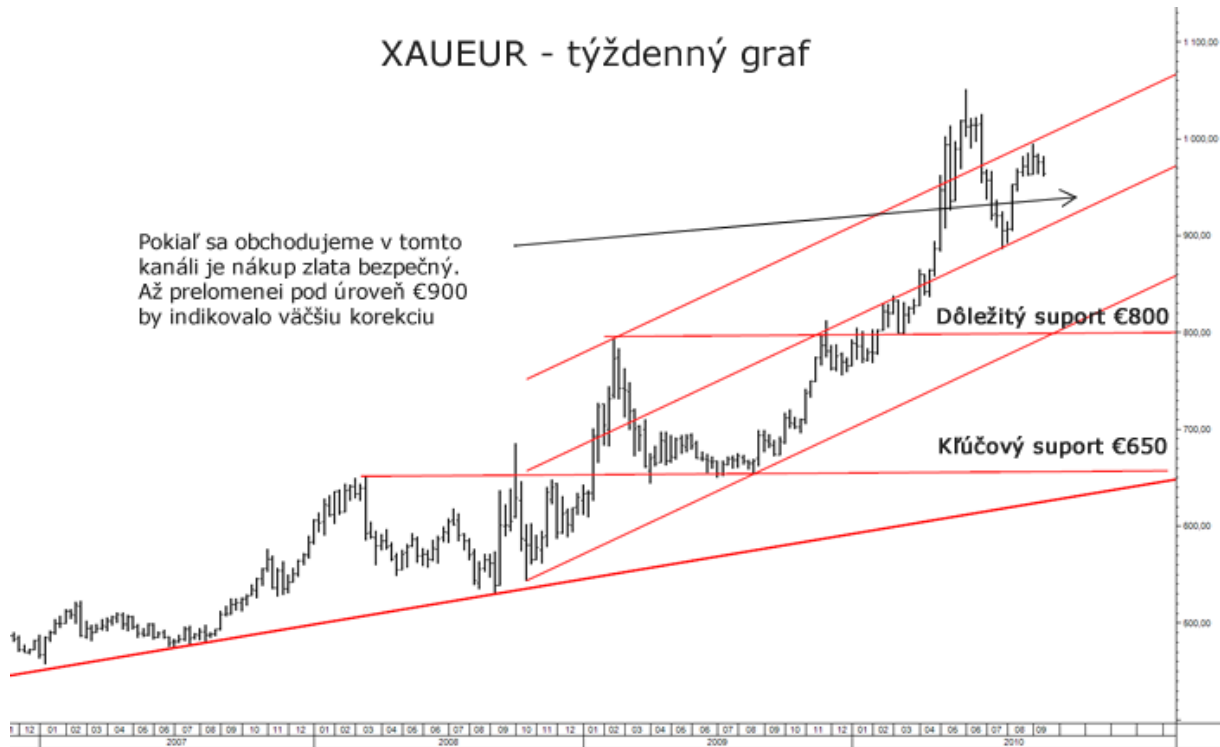


Z grafu vidíme, že zlato je v silnom býčom trende a od roku 2000 zlato svoju cenu strojnásobilo. V časti fundamentálnej analýzy sme si však ukázali, že stále nie je príliš drahé a dôvody na jeho rast pretrvávajú. Zlato tak rastie na svoje nové maximá a aj napriek tomu, že sa táto cena môže javiť drahou, nákupy sú bezpečné, pokiaľ sa stále obchoduje v rastovom kanáli. Teda, pokiaľ zlato nepoklesne pod \$1230, tak stále pretrváva silný býčí trend, ktorý by mali investori využiť. Prvým cieľom je úroveň \$1400, takže aj na súčasných vysokých úrovniach existuje zaujímavá obchodná stratégia. Konzervatívnejší investor môže využiť stratégiu nákupu pri poklesoch zlata.

Avšak až prelomenie kľúčového suportu na úrovni \$1040 by bolo znamením na koniec väčšieho rastového trendu. Pravdepodobnosť takéhoto scenára sa však javí malá. A pri rastovom trende podporeného takými fundamentmi ako zlato je dôležité túto možnosť nepremrhať.

Technická analýza zlata (XAUEUR)

Nakupovať zlato denominované v dolároch je jedna vec, avšak väčšinu svojich výdavkov máme v eurách, čo znamená, že by sme mali primárne sledovať cenu zlata vyjadrenú v eur. Nasledujúci graf ukazuje denný vývoj zlata voči euru za posledné roky:



Do grafu XAUEUR vstupujú 2 faktory: prvým je cena zlata v dolároch a druhým je hodnota dolárov vyjadrená v eurách. Oba tieto faktory menia cenu zlata v eurách. Čo je však dôležité, v lete sa zastavila korekcia na zlato a to začalo opäť stúpať. Jedine posilnenie EURUSD spôsobuje, že zlato nedosahuje svoje rekordy aj voči euru.

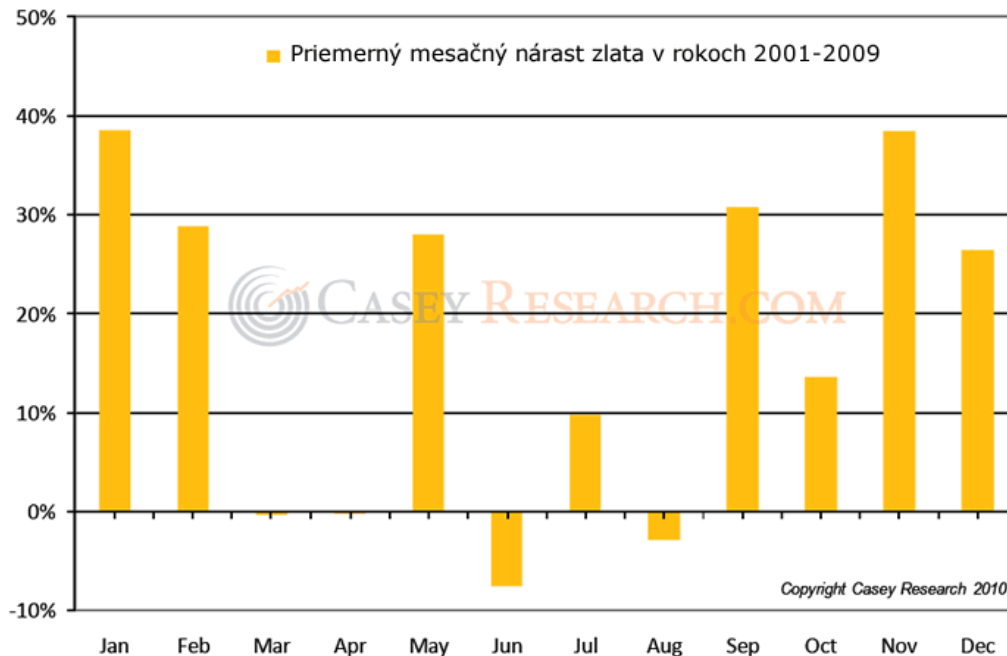
Pokiaľ sa však zlato obchoduje v rastovom kanáli ohraničenom supportom na úrovni €900, tak ostáva zachovaný silný trend. Až obchodovanie pod touto úrovňou by mohlo priniesť väčšiu korekciu. Prvý cieľom na XAUEUR je úroveň €1150.

Konzervatívni investori môžu pri nákupoch počkať až kým sa zlato neobchoduje na nových maximách alebo pri väčšej korekcií. Väčší trend by mohol skončiť až pri prelomení úrovne €800, kritický support €650 by však nemal byť nikdy prelomený vzhľadom k vysokým nákladom na ťažbu zlata.

Kedy nakupovať zlatu

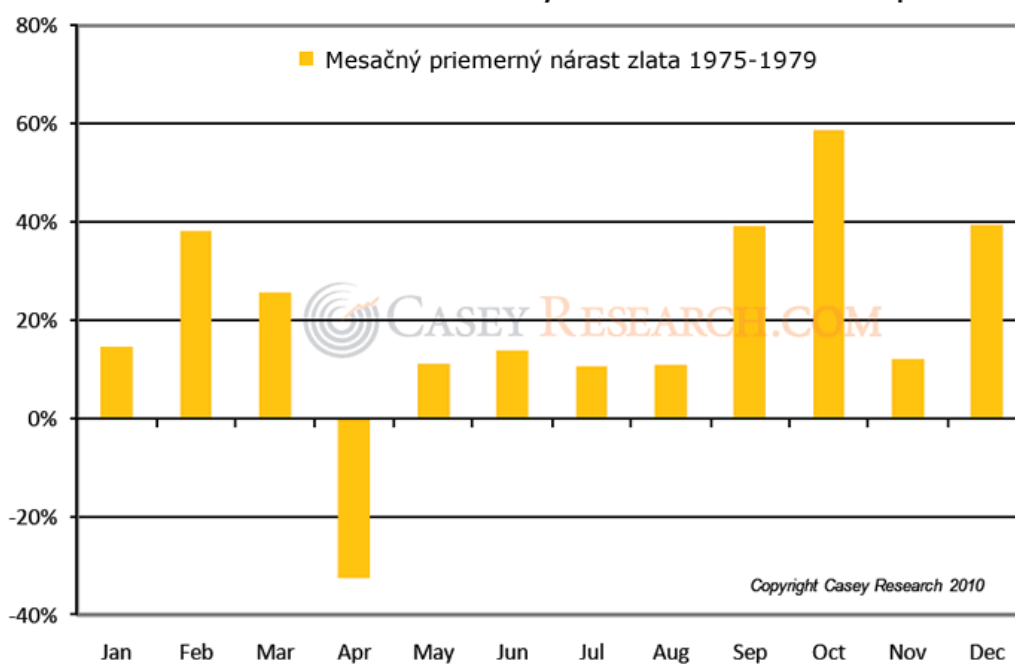
Leto ponúka výbornú príležitosť na nákup zlata, pretože jeseň a zima sú najsilnejšími rastovými ročnými obdobiami v posledných dvoch býčích trendoch:

Jún je najslabším mesiacom pre zlato



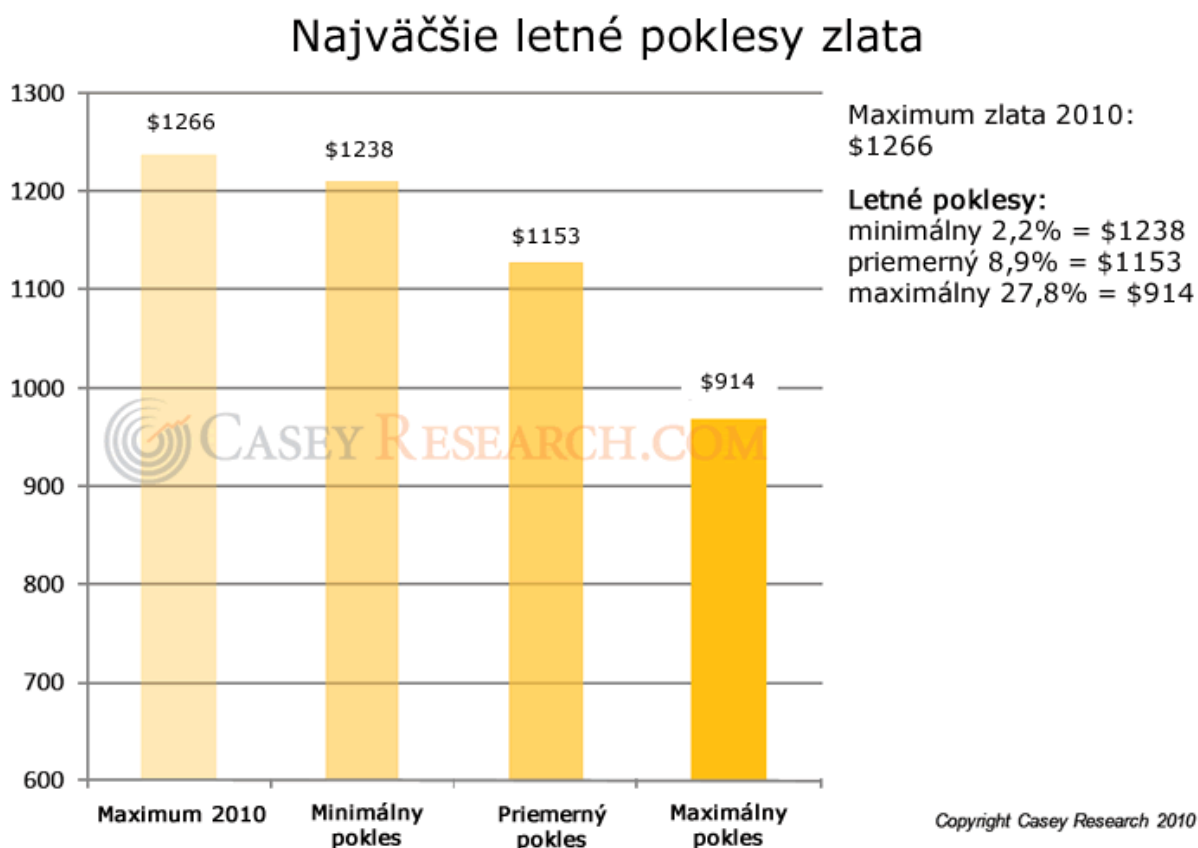
Preto pokiaľ sa cena zlata stabilizuje na súčasných rovinách a začne rásť, nastane tak scenár odrazu zlata zo súčasných suportov, mohli by sme až do jari vidieť pekný nárast ceny. Skutočne, keď sa pozrieme na prechádzajúce grafy vidíme, že cenové maximá boli v rokoch 2008 ako aj 2009 dosahované práve vo februári. Býci by preto v súčasnosti nemali hádzať „flintu do žita“.

V 70. rokoch bolo leto dobrým časom na nákup zlata



Kde nakupovať zlato

Pre tých, ktorí by chceli nakupovať zlato denominované v dolároch a využiť historické údaje hovoriace o tom, že zlato treba nakupovať v lete prikkladáme graf zobrazujúci základnú štatistiku poklesov cien počas leta.



Vidíme, že počas leta priemerne zlato za poslednú dekádu pokleslo o 8,9%, čo by v súčasnosti znamenalo niečo viac ako 100 dolárov od svojich vrcholov. Pomaly sa tak dostávame k úrovni, ktorá je historickým priemerom letných prepádov na zlato. Z tejto štatistiky sa javí cena v okolí úrovne 1150 lacná.

No nezabudnime, že najväčší letný prepád zaznamenalo zlato až o takmer 30%, čo by bolo v takmer v úplnej zhode s našou avizovanou ideálnou cenou na nákup zlata v okolí \$900. Prípadný pokles ceny spojený s masívnym uzatváraním špekulatívnych dlhých pozícií finančných inštitúcií by mohol ponúknuť pokles ceny až k tejto úrovni. No na druhej strane existuje mnoho subjektov, ktoré nakupujú fyzické zlato pri každom poklese lebo sú si vedomí jedinečnej lacnej príležitosti. Ich záujem by mohol byť brzdou väčšieho prepádu.

Záver

Zlatá stratégia

Na nasledujúcich riadkoch zosumarizujeme najvýznamnejšie odporúčania pre nákupy zlata:

Kúpte si pár mincí

Pre akýkoľvek nepredpokladateľný a katastrofický scenár by mal mať každý nakúpených niekoľko zlatých mincí. Eurá môžu stratiť celú svoju hodnotu, zlato ju však nestratí nikdy. Mince však nakupujte rozumne, pričom pre mince s hodnotou okolo 1 troyskej unce by ste nemali platiť väčší poplatok ako 5% v porovnaní so spotovou cenou zlata. Odporúčame mať vo fyzickom zlate 3-5% svojho majetku.

Diverzifikujte svoj majetok

Pre tých, ktorí chcú dlhodobo diverzifikovať svoj majetok medzi rôzne aktíva, odporúčame nakúpiť fyzické zlato či už v podobe ETF, alokovaného zlata v zlatých bankách alebo zlata uloženého v trezoroch. Ako najjednoduchší a najflexibilnejší variant vnímame nákup určitých ETF tak, ako sme uviedli inde. Takýto podiel na majetku by mal predstavovať minimálne 10-15%. Dokopy s mincami tak aj konzervatívny investor môže držať až 20% svojho majetku vo fyzickom zlate. Budte si však vedomí toho, že hodnota takéhoto majetku môže kolísať a v extrémnych prípadoch môže pokles ceny dosiahnuť až 30%, čo by znamenalo 6% stratu majetku. Pre veľkú väčšinu investorov však toto relatívne riziko stojí za to oproti riziku straty 100% svojich finančných aktív.

Investujte s trendom

Tým nechceme povedať, že zvyšný majetok by mal mať investor uložené v iných aktívach. Pri prudkom prehĺbení krízy sa totižto môže stať, že naraz bude padať hodnota akcií, dlhopisov ako aj základných komodít a skutočné investovanie sa stane peklom. Nielen v tomto prípade, ale v každom investičnom scenári by mal investor nasledovať trh a obchodovať tak na základe trendu. Túto stratégiu sme rozobrali v Sprievodcovi investovania na finančných trhoch. Príležitostí na nákup lacných aktív je zatiaľ málo a tie sa môžu objaviť najmä po potenciálnych výpredajoch akcií, v súčasnosti tu však priestor nevidíme. Nákup väčších objemov zlata (aj cez deriváty) by mal byť podmienený najmä kvalitnou obchodnou stratégiou a jasným výstupom pre prípad nepriaznivého vývoja.

Komentáre o zlate

Pre viac informácií o zlate, zlatom štandarde a trhu zlata pripájame nasledujúce odkazy:

- [Zlato, globalizácia a deficit](#) (18.7.2010) – čo spôsobuje štrukturálne nerovnováhy?
- [Zlato je lacné](#) (10.7.2010) – niekoľko dôvodov prečo je zlato stále lacné
- [Ako sme sa stali miliardármi](#) (26.6.2010) – prečo sú zlato jedinými skutočnými peniazmi
- [10 dôvodov prečo bude zlato investičným hitom najbližších rokov](#) (14.6.2010)
- [Alfa a omega ekonomiky](#) (26.3.2010) – zlato je kapitálom utvoreným z našej práce
- [Príbeh bratov Huntovcov](#) (21.3.2010) – príbeh striebra sa môže zopakovať aj na zlate
- [Stop manipulácií zlata](#) (20.3.2010) – viac o manipulácií zlata
- [Zlato a budúcnosť I.](#) a [Zlato a budúcnosť II.](#) (15.3.2009) – je zlato naša budúcnosť?
- [Zlatý kartel a cena zlata](#) (26.1.2009) – prečo je cena zlata manipulovaná

Záver

TRIM Broker, a.s. je sprostredkovateľ renomovaných zahraničných brokerov, ktorí ponúkajú možnosti obchodovania a investovania na svetových finančných trhoch. Našimi klientmi sú preto investori so záujmom sami si spravovať svoj investičný kapitál, pretože vedia, že nikto iný to pre nich nespraví lepšie a bezpečnejšie. Z tohto dôvodu je cieľom TRIM Broker to isté, čo je aj cieľom každého investora – maximalizácia jeho zisku. Všetky služby spoločnosti sa tak točia okolo týchto hlavných služieb a produktov:

Zóna obchodníka

Zóna obchodníka ponúka aktuálne a relevantné trhové informácie, analýzy a stratégie. Prístup k štandardnému balíku Zóny obchodníka je bezplatný a viac o ňom zistíte na [týchto stránkach](#). Do zóny obchodníka sa môžete zaregistrovať na [tomto odkaze](#).

SaxoTrader

SaxoTrader je výborná obchodná platforma pre krátkodobých obchodníkov ako aj dlhodobých investorov. Viac o SaxoTraderi sa dozviete na [tejto adrese](#). SaxoTrader je môžete bezplatne stiahnuť a vyskúšať z [tejto adresy](#).

Vzdelávanie

Viac znalostí o finančných trhoch môžete získať z našich [webinárov](#) alebo [online vzdelávania](#). Prístup k nim je bezplatný.

Klientsky servis

TRIM Broker ponúka okrem sprostredkovanej obchodnej platformy, svojho analytického portálu a nových vzdelávacích materiálov najmä kvalitný servis pre všetkých svojich klientov tak, aby investovanie klienta bolo komfortné a bezproblémové. Pozrite sa podobnejšie na služby nášho [klientskeho servisu](#). Klientsky servis Vám rád pomôže s akýmikoľvek otázkami na adrese info@trimbroker.com.

Videá spoločnosti

TRIM Broker zverejňuje videá na svojom kanáli YouTube. Jedná sa buď o vlastné videá alebo o videá s preloženými titulkami do slovenského jazyka. Ten nájdete na [nasledovnom odkaze](#).



Dokumenty spoločnosti

Vzdelávacie dokumenty spoločnosti ak aj dokumenty, ktoré čítame môžete nájsť na [stránkach Scribd](#).



Upozornenie

TRIM Broker, a.s. (ďalej len spoločnosť) nenesie zodpovednosť za žiadnu stratu pochádzajúcu z investícií založenej na akejkoľvek informácii publikovanej spoločnosťou. Informácie uverejnené spoločnosťou neposkytujú priame odporúčania k vykonaniu obchodu s finančnými nástrojmi. Takéto obchodovanie je špekulatívne a môže viesť k vysokým finančným stratám. Všetky informácie uverejňované spoločnosťou majú prevažne náučný a informatívny charakter a nesmú sa považovať za odporúčanie k vykonaniu obchodu s finančnými nástrojmi. Obsah každého materiálu sa nesmie považovať za priamy alebo skrytý sľub, garanciu alebo tvrdenie spoločnosti, že klienti budú profitovať z informácií tu uverejnených, alebo že s tým spojené straty môžu alebo budú limitované.

Spoločnosť využíva dostupné finančné informácie ako zdroj svojich analýz a ostatných uverejnených materiálov. Spoločnosť neprijíma žiadnu zodpovednosť za presnosť alebo úplnosť akejkoľvek informácie v nich obsiahnutej. Informácie môžu kvôli trhovej volatilitate zaniknúť okamžite. Akékoľvek informácie tu uvedené sú ovplyvnené neurčitou. Akákoľvek informácia uverejnená v materiáloch spoločnosti je odvodená z objektívnej fundamentálnej makroekonomickej či podnikovej kalkulácie, štatistického alebo technického rozboru a subjektívnych všeobecných trhových odhadov, určená širokej verejnosti prostredníctvom prostriedkov zverejnenia v podobe webovej stránky spoločnosti.

Všetky informácie tu uvedené majú charakter investičného prieskumu a predkladajú sa ako objektívne a nezávislé vysvetlenie skutočností tu obsiahnutých. Investičné odporúčanie často neobsahuje fakty, iba interpretácie, odhady, názory alebo iné nekonkrétne informácie. Zdroje uvedené v investičných odporúčaní spoločnosti sú často nespoľahlivé, alebo existujú pochybnosti o ich spoľahlivosti.

Údaje, týkajúce sa minulej výkonnosti finančných nástrojov alebo investičných služieb, nie sú spoľahlivým ukazovateľom pre ich budúcu výkonnosť. Preto i predpovede založené na minulej výkonnosti alebo simulovanej výkonnosti finančných nástrojov, nie sú spoľahlivým ukazovateľom ich výkonnosti v budúcnosti. Tvorba investičných odporúčaní (prieskumov), vypracovaných analytikmi spoločnosti sa riadi vnútornými pravidlami spoločnosti upravujúcimi požiadavky plynúce zo zákona o cenných papieroch a zásad pre zabezpečenie ich objektivity. Viac [o riziku](#) a [právne vyhlásenie](#)

©Copyright: TRIM Broker, a.s. Všetky práva vyhradené