



**Piotr Minkina**  
Dyrektor  
ds. Produktów Inwestycyjnych

## Czy złoto jest dobre na kryzys? Sprawdźmy

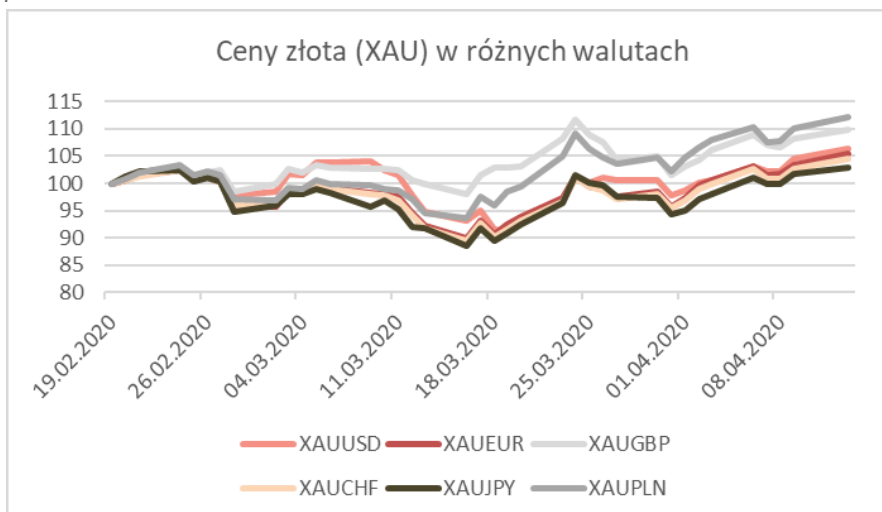
Jest wiele obiegujących opinii i przekonań na temat złota jako inwestycji. Na początek przypomnijmy kilka najczęściej powtarzanych:

- „Złoto to taka bezpieczną przystań, w każdej fazie cyklu, a zwłaszcza w końcowej, kiedy zmienność na rynkach jest wysoka.”
- „Kiedy przez długi okres stopy procentowe (tzw. „lower for longer”) oraz rentowności obligacji są niskie, a banki centralne zwiększają swoje bilanse, to mamy świetne warunki dla wzrostu cen złota.”
- „Stymulacja fiskalna zazwyczaj historycznie prowadziła do wyższej inflacji, co pozytywnie wpływa na ceny złota.”
- „Złoto w portfelu inwestycyjnym obniża jego całkowite ryzyko. Dzieje się tak, ponieważ jest niska korelacja stóp zwrotu z inwestycji w złoto z innymi klasami aktywów.”

Obecne perturbacje na światowych rynkach finansowych są doskonałą okazją, by te tezy sprawdzić. Właśnie teraz wiele warunków dla wzrostu wartości cen złota jest spełnionych. Po pierwsze, faza wzrostu cyklu ekonomicznego właśnie się skończyła, a zmienność na rynkach akcji wystrzeliła do dawno niespotykanych poziomów.

Po drugie, banki centralne zareagowały natychmiast poprzez obniżki stóp procentowych, skokowe powiększenie rozmiarów programów skupu aktywów oraz zapowiedź ich „nieograniczoności”.

Po trzecie, z perspektywy tego co dzieje się z walutą amerykańską, można stwierdzić, że runął ostatni bastion, który utrzymywał ceny złota na względnie niskich poziomach. Różnica stóp procentowych między USD i innymi głównymi światowymi walutami. W sensie przepływów gotówkowych, utrzymywanie aktywów w USD po stopie wolnej od ryzyka daje nam 0%. Utrzymywanie aktywów w złocie również daje nam 0%. Różnica jest taka, że dolary można „wydrukować”, a złota już nie. Podobna sytuacja dotyczy wielu światowych walut. Złoto powinno znacznie bardziej umacniać się do tych z głównych walut, które mają niższe oprocentowanie od USD.



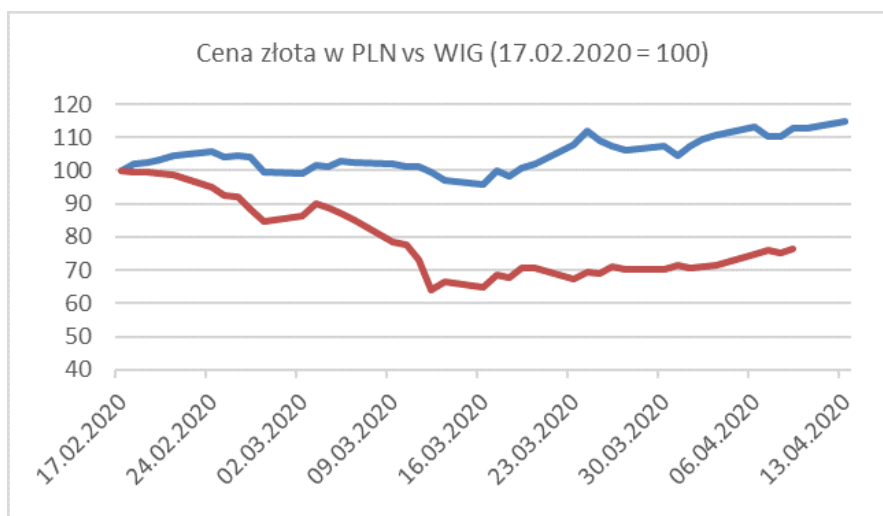
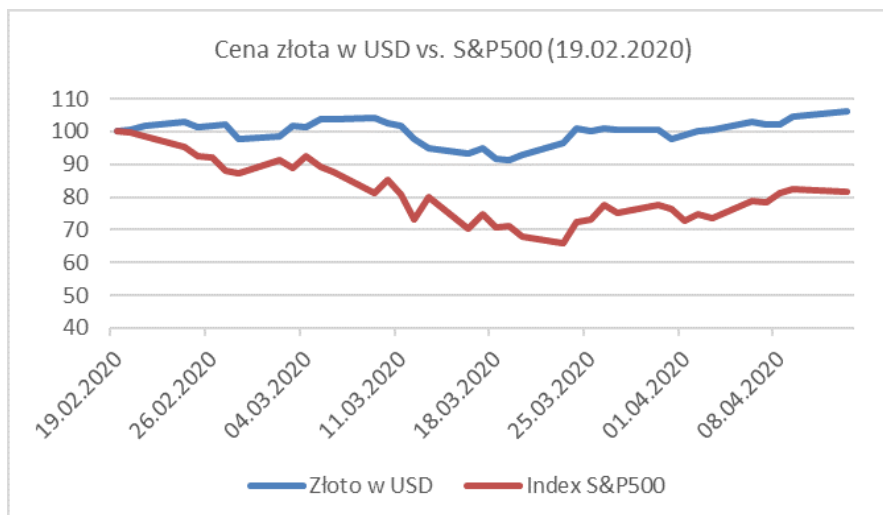
Źródło: [www.stooq.pl](http://www.stooq.pl). Opracowanie własne. Dane na dzień 14.04.2020.



## Czy złoto jest dobre na kryzys? Sprawdźmy

Po czwarte, olbrzymie programy stymulacji fiskalnej w postaci „tarcz antykryzysowych” (niezbędne dla hamowania procesu spowolnienia gospodarczego) mogą mieć swoje efekty uboczne. Zwiększają prawdopodobieństwo scenariusza, kiedy wzrost gospodarczy będzie słabł, a tempo inflacji nie będzie ulegać redukcji.

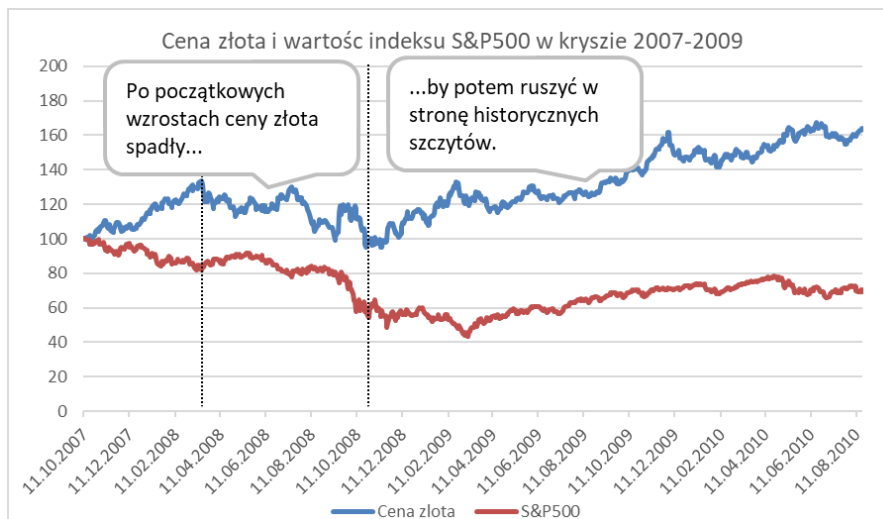
Pozostaje nam jeszcze sprawdzenie tezy o niskiej korelacji oraz potencjale dywersyfikacji portfela. Pomocne przy tym będzie porównanie cen złota i cen akcji, w rozbiciu na akcje amerykańskie oraz polskie.



Źródło: [www.stooq.pl](http://www.stooq.pl). Opracowanie własne. Dane na dzień 14.04.2020.

## Czy złoto jest dobre na kryzys? Sprawdźmy

Jak widać ceny złota są powyżej poziomów licząc od dnia, kiedy zaczął się załamywać rynek akcji. Wnikliwy obserwator zauważy jednak, że w marcu, podczas najgłębszych spadków na giełdach, również cena złota spadała. Może to być również wynik stosowania złota do dywersyfikacji portfela przez inwestorów. W okresie, kiedy inne klasy aktywów generują straty właśnie złoto, ponieważ trzyma wartość i jest płynne, może być sprzedawane, aby pozyskać gotówkę.



Źródło: [www.stooq.pl](http://www.stooq.pl). Opracowanie własne. Dane na dzień 14.04.2020.

Taka sytuacja dotyka zazwyczaj najbardziej rynku kontraktów futures, na którym trzeba likwidować pozycje finansowane przez lewarowanie i niestety przyczynia się również do wzrostu zmienności. Ceny zaczynają podlegać znacznym wahaniom. Podobnie działo się w pierwszej fazie kryzysu 2008-2009. Jednak, po stosunkowo krótkim czasie sytuacja wracała do normy i ceny złota rosły wraz z działaniem poszczególnych czynników cenotwórczych.

Jednym ze stabilizatorów cen złota w 1 kwartale 2020 roku, oprócz kontynuacji zakupów przez banki centralne, były napływy do ETF lub podobnych instrumentów oferujących ekspozycję na fizyczny kruszec. Sięgnęły one 23 miliardów dolarów i w ujęciu dolarowym był to największy kwartalny przyrost w historii.

Podsumowując, obecne wzrosty cen złota są wynikiem realizacji negatywnych scenariuszy na rynku akcji, a także antycypacji skutków działalności banków centralnych i rządów w reakcji na kryzys gospodarczy. Jak to zwykle bywa, sporo z tych informacji jest już zdyskontowane w obecnych cenach. Natomiast wszystkie czynniki sprzyjające dalszemu wzrostowi cen złota są nadal w grze.

W przypadku inwestowania w złoto, warto stosować podejście portfelowe, dodając inwestycje w złoto do pozostałych rodzajów aktywów. Rozwiązaniem umożliwiającym to jest na przykład fundusz Generali Złota. Pełne informacje o funduszu znajdują się poniżej: <https://generali-investments.pl/contents/pl/klient-indywidualny/generali-zlota>



# Czy złoto jest dobre na kryzys? Sprawdźmy

## Informacje prawne

Niniejszy materiał jest upowszechniany w celu reklamy lub promocji usług świadczonych przez Generali Investments TFI S.A. Generali Investments TFI S.A. działa na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych (obecnie: Komisja Nadzoru finansowego) z dnia 1 czerwca 1995 r., nr decyzji KPW-4073-1\95. Towarzystwo świadczy usługi pośrednictwa w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa.

Przedstawiane informacje finansowe dotyczą wskazanego okresu w przeszłości i nie gwarantują podobnych wyników w przyszłości. Brak gwarancji osiągnięcia celu inwestycyjnego subfunduszu Generali Złota. Możliwość zmniejszenia wartości, w tym utraty części zainwestowanych środków. Wyniki mogą być pomniejszone o pobrane opłaty manipulacyjne i należne podatki.

Subfundusz stara się odzwierciedlić stopę zwrotu z inwestycji w złoto w dolarze amerykańskim. Ryzyko walutowe jest zabezpieczone.

Duża zmienność wartości aktywów netto subfunduszu Generali Złota. Subfundusz Generali Złota charakteryzuje się wysokim ryzykiem inwestycyjnym i skierowany jest do inwestorów, którzy mają długi horyzont inwestycyjny (min. 5 lat) oraz akceptują wahania wartości inwestycji w krótkim terminie.

Możliwe lokaty ponad 35% wartości aktywów Generali Złota w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa albo Narodowy Bank Polski.

Niniejszy materiał nie stanowi porady prawnej, podatkowej, księgowej ani rekomendacji inwestycyjnej. Niniejszy materiał nie zawiera pełnych informacji niezbędnych do oceny ryzyka związanego z inwestycją w jednostki uczestnictwa. Decyzje inwestycyjne dotyczące inwestowania w specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte powinny być podejmowane wyłącznie po zapoznaniu się z Prospektami Informacyjnymi funduszy zawierającymi szczegółowe informacje w zakresie: czynników ryzyka, zasad sprzedaży jednostek uczestnictwa funduszy, tabelę opłat manipulacyjnych oraz informacje podatkowe. Prospekty informacyjne, Kluczowe informacje dla Inwestorów, Informacje dla Klienta AFI, tabelę opłat, dane o ryzyku inwestycyjnym i podatkach dostępne są na stronie [www.generali-investments.pl](http://www.generali-investments.pl)