20% na złocie w 3-4 lata? Przyjąłbym ten zakład

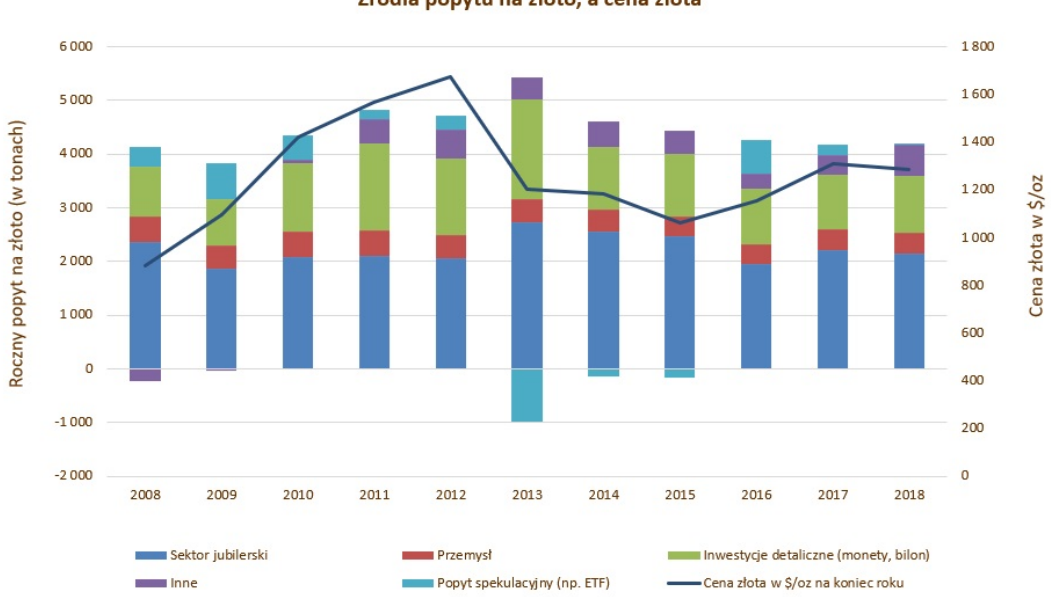
Mamy dobre warunki do wzrostu cen złota, mówi Arkadiusz Bebel, zarządzający QUERCUS Gold

Analizy.pl (AOL): Czy Pan, zarządzający funduszem złota, jeszcze przed trzydziestką, trzyma złoto w domu?

Arkadiusz Bebel (AB): Oprócz skromnej biżuterii, to nie. Co do zasady my, millennialsi, nie jesteśmy fanami trzymania fizycznego złota. Mówi się, że Bitcoin to nasze złoto, ale jego też nie mam.

AOL: Właśnie od tej pokoleniowej zmiany chciałem zacząć. Jak one mogą wpływać na cenę złota? W końcu dzisiejsi młodzi ludzie nie czują potrzeby trzymania czegoś namacalnego.

AB: To prawda, ale zastanówmy się, gdzie jest wykorzystywane złoto. Po pierwsze w branży jubilerskiej i tutaj nie spodziewam się spadku popytu. Wydaje się, że zawsze znajdą się kobiety, które będą chciały nosić biżuterię. Drugim czynnikiem kształtującym popyt na złoto są banki centralne. Te ostatnio mocno zwiększają zakupy. Trzecim czynnikiem jest przemysł - złoto jest m.in. dobrym przekaźnikiem prądu. No i czwartym bardzo istotnym czynnikiem kształtującym cenę złota są inwestycje spekulacyjne - głównie ETF-y, które inwestują w złoto fizyczne. Te trzy pierwsze czynniki generują stabilny popyt na złoto, natomiast już napływy i odpływy do i z ETF-ów są najbardziej zmiennym i cenotwórczym czynnikiem. Jeżeli cena złota rośnie w związku z napływami do funduszy, to zaczynają one pokazywać dobre stopy zwrotu, klienci widząc to, zaczynają inwestować, a te fundusze znowu kupują złoto i spirala się nakręca.



Źródło: Quercus TFI

AOL: I taką spiralę mamy w tym roku?

AB: Tak, od czasu, kiedy uncja złota kosztowała ok. 1800 dolarów i cena zaczęła spadać, zaczęły się również odpływy z funduszy i sentyment do złota był negatywny. W międzyczasie pojawił się Bitcoin i nagłówki w gazetach w stylu „złoto straciło swój blask". W tym roku to się odwróciło. Pomimo mocnego dolara, złoto rośnie. Fundamentalnie najważniejsze, że cykl podwyżek stóp procentowych przez Fed jest za nami. Technicznie przebity został istotny opór na poziomie około 1350 USD. Sentyment się poprawia. Złoto znów jest interesujące, szczególnie po ostatniej korekcie.

AOL: Dlaczego banki centralne kupują teraz złoto?

AB: Trzeba byłoby zacząć od pytania, po co są banki centralne. Jedną z ich funkcji jest zapewnienie szeroko rozumianego bezpieczeństwa systemu finansowego. Na przykład poprzez wpływ na naszą percepcję, żebyśmy postrzegali go jako bezpieczny. A mało co oddziałuje na ludzką percepcję tak mocno, jak skarbiec pełen złota. „Kupujemy kruszec, to znaczy że mamy pieniądze, możemy nabyć coś cennego, mamy tego dużo, mamy to w sejfie, jest bezpiecznie". Postrzegam to bardziej jako działanie psychologiczne. Z drugiej strony wiele obligacji oferuje obecnie oprocentowanie w pobliżu 0 lub nawet ujemne, więc złoto stało się naturalną alternatywą.

AOL: Czy w długim terminie cena złota będzie zawsze rosła?

AB: Generalnie w bardzo długim terminie złoto nie jest tak atrakcyjną inwestycją, jak akcje. Podobnie jak inne surowce nie płaci dywidend i nie wypracowuje zysków (kupując 1 uncję po 50 latach mamy dalej 1 uncję). Nie ma wątpliwości, że za 20 czy 50 lat jego cena będzie wyższa niż teraz, ale średnia roczna stopa zwrotu powinna być niższa niż w przypadku akcji.

AOL: Nie ma wątpliwości? A może jakaś zmiana technologiczna - zaczniemy produkować sztuczne złoto. Może jakaś zmiana preferencji?

AB: Można oczywiście spekulować. Być może złoto wyjdzie z mody i zaczniemy nosić inną biżuterię. Może banki centralne przestaną trzymać złoto w skarbcach i wypuszczą na rynek setki ton. Ale spójrzmy ze strony produkcyjnej - koszty wydobycia złota rosną - trzeba kopać coraz głębiej, płacić górnikom coraz więcej, koszty maszyn są coraz wyższe, do tego dochodzi element ochrony środowiska. Strukturalnie koszty rosną, a więc cena złota również musi być z tym skorelowana.

AOL: Skupmy się na teraźniejszości. Co się będzie działo z ceną złota w najbliższych miesiącach, latach?

AB: Dzisiaj złoto kosztuje poniżej 1500 dolarów za uncję, a szczyt w 2011 r., czyli 8 lat temu, był na poziomie powyżej 1800 dolarów. Czyli do rekordu brakuje ok. 20%. Jeżeli ktoś chciałby się ze mną założyć, że w przeciągu 3-4 lat złoto osiągnie nowy szczytowy poziom, to przyjąłbym ten zakład. Jest bardzo prawdopodobne, że w przeciągu tego czasu będziemy mieć głębsze spowolnienie w globalnej gospodarce. Wtedy złoto zyskałoby jako tzw. bezpieczna przystań. 20% w 3-4 lata przy stopach procentowych zbliżonych do zera nie wygląda źle.

Najciekawszą cechą złota jest jego cykliczność. Są okresy, gdy złoto jest najlepszą klasą aktywów. Obrazowo załóżmy, że to jedna czwarta całego cyklu koniunkturalnego. I ta umowna ćwiartka przypada na jego ostatnią fazę. Wtedy inwestorzy zarobili już na różnych innych klasach aktywów, a złoto jest po względnie słabszym okresie. Postrzegane jest wtedy jako bezpieczna przystań, bo wtedy też mogą się rodzić obawy o wzrost inflacji lub pogorszenie sytuacji gospodarczej. Nie mówię, że złoto faktycznie broni przed inflacją, ale przez to, że inwestorzy je tak postrzegają, to popyt i w związku z tym jego cena, rosną. Prawdopodobnie jesteśmy właśnie w takim momencie. Rok temu złoto było po 1200 dolarów i wtedy zaczynaliśmy ten najlepszy dla złota okres w całym cyklu.

Od początku roku notowania wzrosły o 15%, ale uważamy, że to nie jest jeszcze ostatnie słowo.

AOL: Na polskim rynku jest parę funduszy złota o różnej polityce inwestycyjnej. Są np. takie, które grają zarówno na wzrosty jak i spadki cen złota. Jak to jest z funduszem QUERCUS Gold?

AB: Fundusze możemy podzielić na takie, które mają bezpośrednią ekspozycję na cenę surowca albo takie, które inwestują w spółki z sektora wydobycia i przetwarzania złota. Od tych pierwszych nie można oczekiwać, że zarobią istotnie więcej czy mniej niż złoto. Natomiast w funduszach akcji zmienność jest dużo wyższa. Na to można nałożyć selekcję spółek przez zarządzających. Dodatkowo mogą się zdarzyć firmy, które mają ekspozycję nie tylko na złoto, ale i inne metale szlachetne. Dla mnie to inna kategoria - to fundusze akcji sektorowe, gdzie nie ma czegoś takiego, jak oczekiwana stopa zwrotu. Natomiast w funduszach takich, jak QUERCUS Gold, wiemy, że fundusz będzie odzwierciedlał stopy zwrotu z cen złota, pomniejszone o opłaty.

AOL: Taki jest cel funduszu? Nie staracie się odrabiać opłaty za zarządzanie?

AB: Walczymy, aby wynik był jak najlepszy. Robimy szereg rzeczy, między innymi mamy zbudowaną część dłużną portfela, która pozytywnie wpływa na stopy zwrotu z funduszu. Co do opłat, to poza opłatą za zarządzanie są jeszcze koszty transakcyjne, na przykład koszt zbudowania pozycji. Przykładowo, jeżeli kupujemy złoto za 100% aktywów funduszu za pomocą kontraktów terminowych, to musimy od tych 100% zapłacić stopę finansowania z krzywej terminowej cen złota (zwykle jest ona zbliżona do amerykańskiej stopy wolnej od ryzyka). Załóżmy, że na 100% aktywów kosztuje to 1,5% rocznie. Plus opłata za zarządzanie. Z drugiej strony mamy dobrze pracującą część dłużną portfela. Jeżeli przyjmiemy, że zarabiamy na tej części ok. 2,5% rocznie (nie na całości aktywów, bo musimy utrzymywać poduszkę płynności, która jest niżej oprocentowana), to otrzymujemy małe kilka procent rocznie różnicy między stopą zwrotu z funduszu i zmianami cen złota. I ta teoretyczna różnica wyliczona powyżej ma uzasadnienie w praktyce – historycznie wyniki to potwierdzają.

AOL: Paradoksalnie, z czasem będzie łatwiej - od 2022 roku wszystkie fundusze będą mogły pobierać maksymalnie 2,0% stałej opłaty za zarządzanie.

AB: Zdecydowanie tak. Opłata będzie systematycznie spadać, co pomoże wynikom. A złoto zaczęło w naszej ocenie długoterminowy trend wzrostowy. Dlatego od kilku kwartałów wskazujemy, że QUERCUS Gold może być ciekawym pomysłem na inwestowanie części kapitału w perspektywie najbliższych lat.

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie edukacyjno – informacyjny / promocyjny i stanowi on wyraz własnych ocen, przemyśleń i opinii autora (autorów). Niniejszy materiał nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Podane informacje nie mogą być traktowane jako usługa doradztwa inwestycyjnego lub innego typu doradztwa, w tym świadczenia pomocy prawno - podatkowej. Podane informacje nie stanowią oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego ani publicznego proponowania w rozumieniu ustawy o ofercie publicznej.
Autor (autorzy) niniejszej publikacji oraz Quercus TFI S.A. dołożyli należytej staranności w celu zapewnienia, aby zawarte w niej informacje były rzetelne i oparte na wiarygodnych źródłach. Niemniej jednak autor (autorzy) niniejszej publikacji oraz Quercus TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za jej prawdziwość i kompletność informacji, ani za wszelkie szkody mogące powstać w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji.
Quercus TFI S.A. posiada zezwolenie na prowadzenie działalności udzielone przez Komisję Nadzoru Finansowego, będącą dla Quercus TFI S.A. organem nadzoru.
Quercus TFI S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Quercus TFI S.A. informuje, że z każdą inwestycją związane jest ryzyko.

- Drukuj
- PDF
- 33 odsłony

Wszystkie komentarze zarządzającego