

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA PODNIKOVÉHO MANAŽMENTU

Evidenčné číslo: 104004/B/2015/1406708958

ZLATO AKO INVESTIČNÝ NÁSTROJ

Bakalárska práca

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA PODNIKOVÉHO MANAŽMENTU

ZLATO AKO INVESTIČNÝ NÁSTROJ

Bakalárska práca

Študijný program: 6276 7 00 Finančný manažment

Študijný odbor: 6276 7 00 Finančný manažment

Školiace pracovisko: KPF FPM – Kat. podnikových financií FPM

Školiteľ: Ing. Ľubica Foltínová, PhD.

Bratislava 2015

Ivana Šprtková

Čestné vyhlásenie

Čestne vyhlasujem, že bakalársku prácu som vypracovala samostatne s použitím uvedenej literatúry.

Dátum:

.....

(podpis študenta)

Pod'akovanie

Touto cestou sa chcem osobne pod'akovať vedúcej mojej bakalárskej práce Ing. Ľubici Foltínovej, PhD. za odbornú pomoc, trpezlivosť, cenné rady a za prínosné konzultácie pri tvorbe tejto práce.

ABSTRAKT

ŠPRTKOVÁ, Ivana: *Zlato ako investičný nástroj*. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Fakulta podnikového manažmentu; Katedra podnikových financií FPM. – Vedúci záverečnej práce: Ing. Ľubica Foltínová, PhD. – Bratislava: FPM EU, 2015, 47 strán.

Cieľom záverečnej práce je analyzovať zlato ako investičný nástroj, priblížiť podstatu a význam zlata, poskytnúť prehľad, do akých foriem je možné investovať a zároveň poukázať na jednotlivé riziká, ktorých sa možno dopustiť pri investovaní do zlata. Práca je rozdelená do štyroch kapitol. Obsahuje 8 grafov, 1 obrázok a 2 tabuľky.

Prvá kapitola je venovaná všeobecnej charakteristike zlata. Taktiež obsahom tejto kapitoly je spracovanie zlata ako investičného nástroja, kde je popísané, do akých nástrojov je možné investovať, aké štýly existujú a riziká plynúce z investovania do zlata. V druhej kapitole je definovaný cieľ práce, ktorý sledujeme. Metodika práce, ktorá je tretou kapitolou vysvetľuje postup a metódy, z ktorých sme vychádzali pri riešení práce. Štvrtá kapitola s názvom Výsledky práce a diskusia sa zaoberá ponukou a dopytom po zlate, stanovením ceny zlata a jeho vývojom, otázkou prečo nás láka práve investícia do zlata?, zlatými rezervami a súčasnými alternatívami vývoja ceny zlata. Výsledkom riešenia danej problematiky je zhodnotiť, prečo je zlato tak výhodné pre investora.

Kľúčové slová:

zlato, investovanie, cena zlata, ponuka, dopyt

ABSTRACT

ŠPRTKOVÁ, Ivana: *Gold as a tool of instrument*. – University of economics in Bratislava. Faculty of Business Management, Department of Corporate Finance. – Consultant: Ing. Ľubica Foltínová, PhD. – Bratislava: FPM EU, 2015, 47 pages

The aim of the thesis is to analyze gold as an investment tool, to bring meaning and importance of gold, provide insight into what forms can be invested and also draw attention to the risks which can be committed while investing in gold. The work is divided into four chapters. It contains 8 graphs, 1 picture and 2 tables. The first chapter is devoted to general characteristics of gold. This chapter also includes the processing of gold as an investment tool, it also describes what tool can be invested to, what styles exist and risks arising from investing in gold. The second chapter defines the purpose of the work pursued. The methodology of work, which is the third chapter, explains the procedure and methods of which we used to solve work. The fourth chapter, entitled The results of the work and discussion deals with supply and demand for gold, gold price and gold reserves. The result of the issue is to evaluate why gold is so beneficial for the investor.

Keywords:

gold, investment, gold price, supply, demand

Obsah

Úvod	9
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí	10
1.1 Všeobecná charakteristika zlata	10
1.2 Výskyt a ťažba zlata	11
1.2.1 Zlato na Slovensku	13
1.3 Ktorá krajina produkuje najviac zlata na svete?.....	14
1.4 Využitie zlata.....	15
1.5 Investičné zlato.....	15
1.5.1 Nástroje na investovanie do zlata.....	16
1.5.2 Štýly investovania do zlata.....	17
1.6 Zlato a jeho riziká.....	19
1.7 Faktory vplývajúce na cenu zlata	20
1.8 Trh so zlatom.....	21
1.8.1 Druhy obchodov so zlatom	23
1.9 Historický vývoj menových systémov a zlata.....	25
2 Cieľ práce	28
3 Metodika práce	29
4 Výsledky práce a diskusia.....	30
4.1 Ponuka a dopyt po zlate	30
4.2 Stanovenie ceny zlata	35
4.2.1 Zmena spôsobu určenie ceny zlata.....	36
4.2.2 Vývoj ceny zlata.....	36
4.2.3 Súčasná alternatíva vývoja ceny zlata.....	39
4.3 Zlaté rezervy – kto ich má najviac a kto najviac nakupuje?	40
4.4 Diskusia.....	41
Záver	45
Zoznam použitej literatúry	46

Zoznam tabuliek

Tabuľka č. 1 Krajiny s najväčšími zlatými rezervami	41
Tabuľka č. 2 Výhody investovania do zlata	44

Zoznam grafov

Graf č. 1 Štvorročná produkcia zlata v tonách.....	31
Graf č. 2 Porovnanie dopytu v Číne a Indii od r. 2005-2014	32
Graf č. 3 Cena zlata vo vybraných menách	33
Graf č. 4 Dopyt po šperkoch v tonách	34
Graf č. 5 Čisté nákupy zlata centrálnych bánk v tonách.....	35
Graf č. 7 Vývoj ceny zlata za rok 2014	38
Graf č. 8 Vývoj ceny zlata za rok 2011 - 2015	38
Graf č. 6 Zlaté rezervy svetovej centrálnej banky (v mil. za trójsku uncu).....	40

Zoznam obrázkov

Obrázok č. 1 Vývoj menových systémov	27
--	----

Úvod

Drahé kovy pútali pozornosť ľudí už v dávnej minulosti. Zlato spomedzi nich je vďaka svojim unikátnym chemickým a fyzikálnym vlastnostiam v podstate nenahraditeľné. Od nepamäti bolo vnímané ako symbol bohatstva a spoločenského postavenia. Zlato sa počas celého obdobia stalo uznávaným platidlom, meradlom či uchovávateľom hodnoty a to najmä v krízových časoch. Je historicky preukázané, že cena zlata v čase rastie a zlato ako jedna z mála investícií chráni naše peniaze pred znehodnotením a uchováva ich hodnotu. Dnes sa zlato používa na výrobu šperkov, v sklárskom priemysle, je súčasťou dentálnych zliatin a v neposlednom rade sa využíva ako prostriedok na investovanie našich úspor. Je určené pre tých, ktorí preferujú istotu.

Investovanie do zlata je v súčasnosti aktuálnou témou. Do zlata možno investovať rôznymi spôsobmi a tiež sa týchto investícií môže zúčastniť ktokoľvek, či už veľký, alebo malý investor. Avšak predovšetkým sú to bežní ľudia. S investovaním do zlata sa spája mnoho výhod. Z dlhodobého hľadiska je zlato najmenej rizikovou investíciou, nepodlieha času, je skladné a všade akceptovateľné. Svojím spôsobom ho môžeme považovať za finančné poistenie. Historicky je známe, že tento drahý kov je najlepšou ochranou pred finančnou katastrofou. Je to istota v neistých časoch. Poskytuje bezpečie a istotu, ak by sa vyskytla enormná inflácia, zničujúca deflácia či nastal rozpad finančného trhu.

Táto práca pozostáva zo štyroch kapitol:

Prvá kapitola sa zaoberá charakteristikou zlata, výskytom a ťažbou zlata, jeho využitím, investičným zlatom, rizikami spojenými s investovaním do zlata, faktormi vplývajúcimi na jeho cenu, trhmi so zlatom a nakoniec vývojom menových systémov a zlata.

Druhá kapitola sa zaoberá vymedzením hlavného cieľa práce, ktorý naplníme pomocou čiastkových cieľov.

Tretia je zameraná na metodiku práce, kde sú popísané metódy a postupy, ktoré sme pri písaní práce využili.

Štvrtá a zároveň posledná kapitola je zameraná na ponuku a dopyt po zlate, stanovenie ceny zlata a rezervy.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

Zlato sa zaraďuje k najstarším kovom, ktoré ľudia spracovávali a využívali. Prvé zmienky o zlate sa datujú do 5. tisícročia pred naším letopočtom. V minulosti sa využívalo v medicíne, na výrobu šperkov či dekoratívnych predmetov a neskôr aj ako prostriedok platby. Dnes o zlate čoraz viac počujeme ako o nástroji na investovanie. Zlato je jednou z mála investícií, ktorá sa vzhľadom na súčasnú situáciu na finančných a komoditných trhoch vyplatí.

1.1 Všeobecná charakteristika zlata

Zlato má dlhú históriu. Už je to prakticky 7000 rokov, čo zlato plní funkciu uchovávateľa hodnoty, peňazí a rezerv. Je to najznámejší drahý kov, ktorý poznali už aj staroveké civilizácie Sumerov, Egypťanov, Číňanov, Grékov, Aztékov, Inkov a veľa ďalších. V 6. storočí pred naším letopočtom bola vyrazená kráľom Croesusom z Lydie (východné Turecko) prvá zlatá minca. Vývojom stáročí sa stalo zlato všeobecne uznávaným platidlom, meradlom a uchovávateľom hodnoty. V celej histórii sa zlato chápe ako symbol moci, bohatstva a spoločenského postavenia. Súčasný stav zlata podľa rôznych zdrojov je od 150 000 do 170 000 ton.

Au (Aurum) je značka zlata podľa periodickej tabuľky prvkov. Jeho protónové číslo je 79, relatívna atómová hmotnosť 197 a teplota topenia je približne 1 065 °C.

Rýdzosť zlata sa určuje pomocou karátov, pričom platí – čím viac karátov tým je zlato rýdzejšie. Rýdzosť jedného karátu predstavuje, že tento cenný kov sa skladá z 1/24 hmotnosti zliatiny. A teda 24-karátové zlato je zlato rýdze pozostávajúce z 24/24 (99,99 %) čistého zlata. Dnes už poznáme aj modernejšie označenie – označenie pomocou tisícín hmotnosti.

Hmotnosť sa uvádza v gramoch, kilogramov, tonách, ale taktiež sa používa aj jednotka trojská unca (1 oz = 31,1035 g). Názov trojská unca (oz) je odvodený od francúzskeho mesta Troyes, ktoré bolo v stredoveku významným centrom obchodu so vzácnymi kovmi.

V prírode sa nachádza žlté zlato, ale je možné vyrobiť aj biele alebo červené. Závisí to od prímiesí. Prímese paládia a niklu sfarbiajú zlato do bielej farby a prímese medi do červenej. Z hľadiska fyzikálneho je zlato veľmi dobrým vodičom tepla a elektrickej energie.¹

1.2 Výskyt a ťažba zlata

Zlato v prírode

Zlato je vzácny prvok nachádzajúci sa v zemskej kôre. Vďaka svojej internosti sa v horninách vyskytuje takmer iba ako rýdzy kov. Kockový nerast modeluje pliešky a zrná uzavreté prevažne v kremennej výplni žíl. V šedom žilnatom kmeni sú často mikroskopicky rozptýlené kryštály, ktoré nie sú početné.

Vyskytuje sa buď v zliatine so striebrom (elektrum), alebo rýdze. Po rozrušení žíl preniká do náplavov, z ktorých sa ryžuje.

Najväčšie svetové náleziská sa nachádzajú:

- v Južnej Afrike,
- na Urale,
- v Austrálii,
- v Kanade,
- na Sibíri.

U nás sa zlato nachádza pri Kremnici či v západnej časti Malých Karpát. U susedných Čechov sú zlatonosné žily v stredných Čechách, v Jeseníkoch a v okolí Kašperských hôr.

Ryžovateľné ložiská sú dnes takmer vyčerpané. Ťazia sa teda ložiská, v ktorých je zlato jemne rozptýlené v hornine a kov sa z horniny nadobúda hydrometalurgicky. Tento proces spočíva v jemnom namletí horniny tak, aby sa do kontaktu s roztokom mohla dostať väčšia časť mikroskopických zrníkov zlata. Táto namletá hornina sa následne lúhuje buď kyslým roztokom s vysokým obsahom chloridových iónov a oxidačným prostredím (napr. nasycovanie plynným chlórrom alebo pridaním kyseliny dusičnej), alebo inverzne roztokom alkalických kyanidov za prebublávania vzdušným kyslíkom. Redukciou napr. precho-

¹ VRAVEC, J. , BAČÍK, R. 2012. Zlato – komodita 21. storočia. In *Finančné trhy* [elektronický zdroj] :

dom elektrického prúdu – elektrochemicky sa potom z roztoku získava zlato, keď sa kovo-
vé zlato vylúči na zápornej elektróde – katóde. Redukciu možno uskutočniť aj chemicky
pridaním vhodného redukčného činidla (hydrazin, kovový hliník a pod.).

Vzniká prevažne na hydrotermálnych žilách, často v spojení s kremeňom
a sulfidmi. Tiež sa vyskytuje v ryžoviskách nespevneného piesku, v pieskovcoch
a zlepenkoch. V podobe zrníka a nugetov sa tzv. aluviálne zlato nachádza v riečnych náno-
soch. Na prvý pohľad je možné si ho pomýliť s pyritom a chalkopyritom. Jeho identifiká-
ciu je možno potvrdiť niekoľkými jednoduchými skúškami. Napríklad ho môžeme spoznať
tak, že nie je rozpustné v jednoduchých kyselinách. Rozpúšťa sa len v lúčavke kráľovskej.²

Zlato nájdeme všade na svete. V morských vodách, na pevnine ba aj v ľudskom te-
le. Jeho koncentrácie a formy sú veľmi pestré. Koncentrácia zlata v skoro 15 kilometrov
hrubej zemskej kôre je 0,005 g/t, čo predstavuje 30 miliárd zlata. Jeho efektívna ťažba
v súčasnosti nie je, a pravdepodobne ani v budúcnosti nebude výhodná. V hĺbkach zeme
sa podľa odhadov nachádza 90 % z 95 000 ton zlata, ktoré je ešte možné vyťažiť. Ťažba
zlata však bude stále drahšia kvôli modernejším technológiám, ktoré sa budú musieť pri
jeho dobývaní využívať. Doteraz vyťažené zlato na svete by zaplnilo kocku s hranou
18 metrov.

Formy získavania zlata

- **Pranie (ryžovanie) zlata** - je najstaršia metóda získavania zlata. Piesok, ktorý
obsahuje zlaté zrnká a drobný štrk sa premýva vodou a preosieva, až pokým sa ťažšie zrn-
ká zlata neoddelia od piesku a bahna. V minulosti sa pri ryžovaní používali rôzne blany
a látky, ktoré postupne nahradili dodnes známe ryžovacie panvice. Keďže polovica zlata
zostávala v prepieranej hmote, táto alternatíva nebola dosť účinná.

- **Amalgačný proces** - proces založený na schopnosti ortuti rozkladať zlato za
vzniku amalgámu, z ktorého sa potom zlato získava destilovaním ortuti. Po odčlenení
amalgámu sa zohreje roztok na 360 °C. Pri takejto teplote sa odparí ortuť a zachová sa len
zlato.

- **Kyanidové lúhovanie** - je založené na schopnosti kyanidu sodného za pomoci
kyslíka rozpúšťať ušľachtilé kovy. Tento proces sa využíva aj vtedy, keď nie je dostatočný
obsah zlata v rude potrebný pre amalgačný proces. Zlato získané týmto spôsobom má čís-

² Dostupné na internete: <http://zlato-drahokamy.blogspot.sk/2013_04_01_archive.html> [cit. 2014-09-10]

totu takmer 900 tisícín, čo je omnoho viac ako čistota surového zlata získaného pomocou predošlých procesov.

- **Chloračný postup** - používa sa ak je potrebná ešte vyššia čistota zlata. Pôsobením chlóru na vlhkú rudu sa zlato premieňa na rozpustný chlorid a následne sa vylúči z tohto roztoku. Zlato je na rozdiel od ostatných sprievodných kovov mimoriadne odolné voči plynnému chlóru a tak sa chlór môže účinne používať na odstraňovanie znečisťujúcich kovov. Cez hlinenú trubicu sa do taveniny surového zlata privádza plynný chlór, ktorý spolu s ďalšími kovmi vytvára chloridy a vo forme plynu sa odparuje. Ostáva iba chlorid strieborný, ktorý sa oddeľuje ďalším spracovaním od tekutého zlata. Napokon sa zlato odlieva do foriem (tehličiek), ktorých čistota sa pohybuje okolo 995 tisícín.

- **Elektrolýza** - najrýdzejšie zlato a teda zlato s čistotou 999,9 tisícín sa dá získať iba pomocou elektrolýzy. Takýto proces sa zväčša využíva len v rafinériách zlata, kde sa zlato zušľachtuje, tzn. že sa zvyšuje čistota menej čistých štandardných odliatkov banenských spoločností.³

1.2.1 Zlato na Slovensku

Zlato na Slovensku nájdeme v 3 formáciách:

1. Staršia formácia - Najčastejšie sa vyskytovalo v malých Karpatoch pri Pezinku, v okolí Modry. Viacero žíl sa vyskytovalo v oblasti Nízkych Tatier, napr. v Magurke. Zlato malo vysokú rýdzosť, no len mikroskopické zrníčka zarastajúce v kremeň. Taktiež sa nachádzalo aj v blízkosti rozloženej žule. Medzi najznámejšie náleziská v spišsko-gemerskom Rudohorí patrila Zlatá Idka. Rýdze zlato sa vyskytovalo v podobe platničiek či vláskien len v malom množstve. Obvykle v kremeň, zriedkakedy v antimonite. K ďalším náleziskám patrí: okolie Hnúšte, Kokavy nad Rimavicou a sporadicky baňa Mária pri Rožňave. Vyskytuje sa hlavne v tetraedritoch a zriedkavo v sulfidických mineráloch.

2. Mladšia formácia - Prítomnosť zlata mladšej vulkanickej formácie je možné nájsť v stredoslovenských oblastiach ale i vo východoslovenských neovulkanitoch. Kremnica bola najvýznamnejším ložiskom zlata. V naplaveninách Hrona sa zlato ryžovalo už v 10. storočí. V Kremnických baniach sa v 14. storočí vyťažilo okolo 130 kg zlata ročne. Neskôr to bolo až 2 500 kg za rok. Na 120 kg poklesla ťažba v 18. storočí. V Kremnici sa zlato

³ Dostupné na internete: <<http://www.zlatonline.sk/vsetko-o-zlate/co-treba-vediet-o-drahyh-kovoch/vyskyt-a-tazba-zlata>> [cit. 2014-09-10]

vyskytovalo v dvoch podobách. V prvej bolo zlato neviditeľné, rozptýlené v submikroskopickú formu v pyrite. Najčastejšie sa však vyskytovalo v podobe šupiniek, žiliek či drôtičkov. V druhej podobe to bolo zlato viditeľné, ktoré sa zhromažďovalo do výrazných rudných stĺpov vo forme nepravidelných zrn. V okolí Pukanca a Rudna nad Hronom bol zaznamenaný veľký výskyt zlata. Výraznejší výskyt bol na rudných žilách v okolí Novej Bane, ktorá patrila k hlavným objektom ťažby.

3. Ryžoviská - V minulosti dochádzalo k ryžovaniu zlata a hlbinnému dobývaniu na takmer 170 lokalitách na území Slovenska. Ryžoviská sa zachovali predovšetkým pozdĺž potokov v Nízkych Tatrách v okolí Partizánskej Ľupče, Vysokých Tatrách, Trábeň, Malej Fatre i Magure (dolina Chvojnice). Ďalšie sú v okolí Považského Inovca a Nitrianskeho Pravna. V Malých Karpatoch sú to ryžoviská nachádzajúce sa pozdĺž potoka v Údolí Slnka pri obci Limbach. Stopy po ryžovaní je možné objaviť v údoliach horských potôčikov, napríklad Zlatý potok v Spišsko-gemerskom Rudohorí, ktorý uvádza 15 starých ryžovísk zlata. V súvislom pásme pozdĺž Volovca sa tiahnu zlatonosné žily.

Rozsiahle prieskumné práce a technologické skúšky sa vykonávali v Dunajských náplavoch. Malé rozmery, váha a nízka kovnosť spôsobovali technologické ťažkosti, ktoré postupne viedli k zániku ťažiarstva. Avšak aj dnes sa nájdu záujemcovia o ryžovanie v Dunaji.⁴

1.3 Ktorá krajina produkuje najviac zlata na svete?

Prvenstvo v produkcii zlata na svete patrí Číne. Túto pozíciu si drží už siedmy rok. Tempo produkcie zlata v Číne je stále na vzostupe a operácie týkajúce sa ťažby v tejto krajine rastú ročne o 10 %. Predpokladá sa, že si tento stav Čína udrží aj v budúcnosti vzhľadom k predpokladu, že cena zlata porastie aj naďalej. Podľa odhadov Čína v roku 2013 vyťažila zlato o hodnote 420 ton. Takouto hodnotou ďaleko predbehla ostatné národy, vrátane Austrálie, ktorá je najbližším konkurentom v produkcii zlata. V tomto istom roku Austrália vyťažila pravdepodobne okolo 255 ton zlata. V roku 2011 Čínska produkcia zlata predstavovala podiel vo výške 13,16 % z celého sveta, odhadovaná hodnota bola na úrovni takmer 19 miliárd dolárov. V súčasnosti Čína vo svojich baniach v rezervách disponuje množstvom 1 000 ton zlata. Podľa odhadov existuje ešte ďalších 1 900 ton zlata, ktoré sa môžu v Číne vyťažiť. Ťažba zlata v Číne pozostáva z obrovského množstva malých baní,

⁴ Dostupné na internete: < <http://izlato.sk/stranka/zlato-na-slovensku-s13.html> > [cit. 2014-05-15]

z ktorých sa 60 % nachádza v provinciách: Shandong, Henan, Jiangxi, Yunnan a Fujian. Čína sa taktiež stala najväčším globálnym trhom so zlatom popri svojej celosvetovej dominancii vo výrobe zlata. Za najväčší svetový trh so zlatom sa považuje nielen vďaka svojej ťažobnej činnosti, ale tiež veľkým množstvom zlata, ktoré dováža a spotrebúva.⁵

1.4 Využitie zlata

Zásluhou svojich osobitných vlastností je zlato predurčené k rozsiahlemu využitiu v rozličných priemyselných oblastiach. Jeho využitie nájdeme v elektronickom priemysle vďaka elektrickej vodivosti, kde sa používa na výrobu plošných spojov. Zlato môžeme objaviť i v každodenne využívaných výrobkoch ako napríklad v mobilných telefónoch, kalkulačkách či počítačoch. Viac ako 99,9 % zlato a teda zlato čisté nájdeme v polovodičoch.

Z tohto vzácneho kovu sa vyrábajú aj niektoré spájkovacie zliatiny či kvalitné mazadlá. Jeho využitie nájdeme aj pri čistení vody, kde vystupuje ako katalyzátor.

Avšak v súčasnosti sa využíva najmä v šperkárstve. Je označované ako uchovávateľ hodnoty, ochrana pred infláciou a v neposlednom rade je investičným nástrojom a rezervným aktívom centrálnych bánk.

V súčasnosti už krytie zlatom nie je také moderné. A vďaka tomu môžu kompetentné inštitúcie takmer neobmedzene tlačiť stále nové nekryté peniaze. Zlato aj dnes utvára dôležitú zložku menových rezerv v jednotlivých krajinách.⁶

1.5 Investičné zlato

Jednou z alternatív ako využiť a zhodnotiť zlato je jeho investovanie. Investičné zlato je uchovávateľom hodnôt, čo láka pozornosť množstva investorov, ktorí do tohto nástroja vkladajú svoje voľné finančné prostriedky. Vďaka svojej vysokej likvidite spočívajúcej v rýchlej premene na hotovosť je zlato ideálne najmä v období hospodárskej krízy.

⁵ Dostupné na internete: <<http://www.financnytrh.com/ktora-krajina-produkuje-najviac-zlata-na-svete/a16673>> [cit. 2015-03-05]

⁶ CHOVANCOVÁ, B. a kol. 2012. *Komoditné trhy a reálne investície*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2012. 349 s. ISBN 978-80-8078-453-9

⁶ Dostupné na internete: <<http://www.k4x-gold.sk/investine-zlato/o-je-investine-zlato>> [cit. 2015-02-15]

Napriek tomu, že ceny zlata sa pohybujú vo svojich maximách, môže si ho dožičiť ne jeden investor. Je potrebné vedieť za akým účelom chceme do zlata investovať a potom tomu podriadiť našu činnosť.

„Podľa zákona č. 235/2004 Zb. zo dňa 1. apríla 2004 o dani z pridanej hodnoty (§ 92 Zvláštny režim pre investičné zlato) Investičným zlatom sa rozumie:

- a) zlato v tvare bankových odliatkov spracovaných v certifikovanej rafinérii, v tvare tehly, s vlastným číslom a s označením výrobcu, rýdzosti a hmotnosti, o hmotnosti pripustenej na trhy zlata a rýdzosti najmenej 995 tisícín
- b) zlaté mince, ktoré:
 1. majú rýdzosť najmenej 900 tisícín
 2. boli vyradené po roku 1800
 3. sú alebo boli v krajine svojho pôvodu zákonným platidlom
 4. sú obvykle predávané za cenu, ktorá neprevyšuje voľnú trhovú hodnotu ich zlatého obsahu o viac ako 80%.⁷

1.5.1 Nástroje na investovanie do zlata

Na investovanie do zlata je možné použiť rozličné investičné nástroje. Zaradíme sem napr.:

1. Opcie a certifikáty

Do tejto skupiny patria:

- a) *indexové certifikáty* – ich podstatou je, že sa snažia kopírovať podkladovú cenu zlata vyjadrenú obyčajne v USD 1:1. Negatívom týchto certifikátov je možný výskyt rizika pre emitenta. Nejestvuje určená pevná splatnosť a tiež nepoužívajú pákový efekt.
- b) *Quanto certifikáty* - ich úlohou je zabezpečiť vývoj investície vzhľadom na pohyb EUR/USD, čo považujeme za pozitívum a to vďaka tomu, že zlato je výkonné v prostredí slabého dolára.
- c) *Pákové certifikáty* – oproti opciám majú výhodu, ktorou je neprítomnosť časovej hodnoty opcie avšak nevýhodou je bariéra, pri dosiahnutí ktorej investor stráca určitú časť svojej investície.

⁷ Dostupné na internete: <<http://www.k4x-gold.sk/investine-zlato/o-je-investine-zlato>> [cit. 2014-05-05]

d) *Opcie* – ich pozitívom je neexistujúca bariéra a silnejšie kolísanie cien môže investor do splatnosti opcie ustáť a veriť v zotavenie trhu.

2. Futures - sú vítané predovšetkým medzi profesionálnymi investormi a špekulantmi, ktorých cieľom je vyťažiť z pohybu podkladového aktíva, čiže zlata s pomocou páky.

3. Fyzický nákup zlata (odliatky, mince a iné) – v súčasnosti je zlato dostupné v odliatkoch o hmotnosti 1 g až 100 kg prúty a mince. K jeho prednostiam patrí dobrá dostupnosť, nezničiteľnosť, likvidnosť, koncentrácia veľkej peňažnej hodnoty v malom objeme a pod. Okrem predností sa stretávame aj s nevýhodami medzi ktoré patria náklady spojené so skladovaním a poistením zlata, či vyššie poplatky pri väčších objemoch.

4. ETF – zlatom kryté cenné papiere - vo forme cenných papierov sa so zlatom obchoduje na viacerých burzách. Takéto formy cenných papierov sa označujú pojmom Exchange Trade Commodity (ETCs) alebo Exchange Trade Funds (ETFs). Ich cieľom je kopírovať cenu zlata. Oproti derivátom sú zväčša 100 % kryté fyzickým zlatom. Reálne zlato sa technicky nakupuje pri investícii klienta vo forme tehličiek. Takýto druh cenných papierov utvára podstatnú časť dopytu po zlate a dnes tvorí takmer 38 % nového dopytu. Aj pri takejto forme sa stretávame s výhodami a nevýhodami, ale v konečnom dôsledku je to veľmi praktické riešenie pre všetkých, ktorí chcú investovať bez použitia pákového efektu a bez rizika emitenta do zlata. Patrí k najrýchlejšie rastúcej forme investovania do zlata.

5. Akcie spoločnosti z oblasti ťažby zlata – investovanie akcií spoločnosti z oblasti ťažby sa nepovažuje ako komoditná investícia. Pri tejto forme sa stretávame s množstvom rizík, akým je napr. spôsob vedenia spoločností s možným vplyvom na ziskovosť spoločnosti, teda na kurz akcie. Dôležité je aj politické riziko, nakoľko sa zlato ťaží najmä v politicky nestabilných krajinách. Z takéhoto pohľadu ide skôr o akciovú investíciu do týchto spoločností ako komoditnú.⁸

1.5.2 Štýly investovania do zlata

Spôsobov ako investovať do zlata je mnoho, no ku každej investícii patrí určité riziko. Takisto je tomu aj pri zlate. A tak si musí každý položiť najprv otázku, za akým úče-

⁸ BORIKOVÁ, M. 2014. *Nástroje na investovanie do zlata* [online]. Dostupné na internete: <<http://www.zlatastriebro.sk/nastroje-na-investovanie-do-zlata/#.VTjZaCHtmkp>> [cit. 2015-04-12]

lom chce zlato nakúpiť. Keď budeme vedieť účel kúpy, vtedy si vieme zvoliť vhodný štýl alebo spôsob investovania do tohto zlatého kovu. So všetkými štýlmi sa modifikuje horizont predpokladanej držby aktíva a tiež riziko investície.

Rozoznávame 3 základné štýly investovania:

1. Diverzifikácia – ide o najkonzervatívnejší prístup k zlatu. Vyjadruje myšlienku, že súčasná neistota na finančných trhoch je taká vysoká, že nezaistí istotu zhodnotenia investícií do iných finančných aktív. Jestvujúce riziko a nízke výnosy držby dlhopisov alebo nadhodnotené ceny akcií si žiadajú investíciu do najbezpečnejších aktív, a zlato je jednoznačne dobrým uchovávateľom hodnoty. Takýto investor, ktorý vlastní väčší kapitál by mal minimálne 10-15 % svojho majetku držať v zlate. A to najlepšie vo forme úschovy fyzického zlata v bankách alebo pomocou nákupu ETF.⁹ Horizont takéhoto zlata sa pohybuje v rozpätí 3-10 rokov. Z tohto dôvodu nie je silná snaha o špekuláciu lacného nákupu a investor tak môže nakupovať na súčasných relatívne stále priaznivých cenách.

2. Tematická investícia – investovanie do zlata môže byť špecifické a to najmä pre tých, ktorí považujú dnešnú hospodársku politiku ako cestu do pekla. Veľkosť súčasnej hospodárskej krízy vypovedá o tom, ako úspešne dokážu politici vybudovať stabilný rast. Takýto investori chcú dlhodobo mať podiel na raste ceny a mnohokrát je pre nich kľúčová cena, za ktorú nakupujú. Títo investori vychádzajú predovšetkým z troch scenárov ako zlato nakupovať. A to – nakupovať zlato v trende, nakupovať zlato, keď je lacné a nakupovať zlato pomocou opcií. Tematický investor preto venuje pozornosť trhovej cene na dennom grafe a snaží sa objaviť vhodné obchodné príležitosti na nákup. Pretože jeho úmyslom je investovať s výhľadom niekoľkých mesiacov, nenakupuje pákové inštrumenty. Ako najvhodnejšie riešenie sa prejavuje investícia do fyzických ETF.

3. Oportunistické obchodovanie – oportunistu môžeme definovať ako krátkodobého špekulanta, ktorý sa snaží participovať na krátkych grafoch a držať pozície maximálne po dobu niekoľkých dní. Takýto špekulant sa vyznačuje tým, že zlato nakupuje na páku

⁹ ETF – Exchange Traded Funds – 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.

a používa na to nástroje akými môžu byť futures alebo CFD¹⁰. Toto obchodovanie si žiada vedomosti technickej analýzy a money-managmentu.¹¹

1.6 Zlato a jeho riziká

Okrem toho, že investovanie do zlata prináša mnoho výhod spájajú sa s ním aj 3 základné druhy rizík:

1. **úverové riziko** – existujúca možnosť, že dlžník si svoje záväzky nedodrží,
2. **riziko likvidity** – v prípade, že sa nenájde kupec, aktívum sa môže stať nepredajným,
3. **trhové riziko** – spája sa s alternatívou pádu ceny aktíva spôsobenou zmenenými podmienkami na trhu.

Jedinečnosť zlata spočíva v tom, že nenesie žiadne úverové riziko, pretože neudáva ničí záväzok. Oproti dlhopisom, pri investovaní do zlata sa nepodrobujeme riziku nesplatenia obligácie a taktiež oproti mene, nesmú ekonomické politiky emitenta ani inflácia žiadnym spôsobom ohroziť hodnotu zlata. Osobitným prínosom zlata je rozsiahla škála jeho kupcov – či už sú to klenotníci, finančné inštitúcie, priemysel či zdravotníctvo. Významným je aj množstvo spôsobov ako investovať (mince, tehličky, šperky, futures kontrakty či opcie).

Pri investovaním do žltého kovu sa stretáme aj s rizikom likvidity. V priebehu 24 hodín sa denne obchoduje so zlatom na svetových trhoch. Rozpätie a likviditu trhu najlepšie znázorňuje skutočnosť, že sa obchoduje rýchlejšim tempom a s menšími spreadmi oproti iným investíciám.

Tak ako akékoľvek iné finančné aktívum je vystavené trhovému riziku. Nepochybným benefitom je možnosť inklinovať k nízkym koreláciám k väčšine aktív, ktoré sú v držbe predovšetkým inštitucionálnych a individuálnych investorov. Vďaka tomu sa zreteľne eskaluje atraktivita zlata v podobe diverzifikátora portfólia. Adekvátnym ukazovate-

¹⁰ CFD – Contracts For Difference - moderný finančný derivát, ktorý umožňuje obchodníkom, aby sa zapojili do obchodovania na finančných trhoch s minimálnym kapitálom. Sú ideálne na krátkodobé špekulatívne obchodovanie, keďže za ich držbu sa platí úrok.

¹¹ IŽIP, R. 2010. Sprievodca investovaním do zlata. In *Trimbroker* [online]. Dostupné na internete: <<http://www.trimbroker.com/dokumenty/TRIMBroker-Sprievodca-investovanim-do-zlata-v2-100922.pdf>>

Ťom trhového rizika je volatilita. Vo väčšine prípadov funguje na princípe – čím je aktívum volatilnejšie, tým je rizikovejšie. Pri zlate je volatilita obyčajne nižšia ako u iných komodít a to najmä pre rozsiahlosť a likviditu svojho trhu. Cenovej stabilite napomáha fakt, že zlato sa ťaží po celom svete a tým sa vylučuje riziko cenových šokov pri výpadku dodávok z jednej krajiny alebo regiónu.¹²

1.7 Faktory vplývajúce na cenu zlata

Cena zlata sa neustále mení. Raz zaznamenávame jej rast inokedy pokles. Vplýva na ňu množstvo faktorov.

Medzi najdôležitejšie patria:

- **Dopytovo-ponukové faktory** - V súčasnosti zohrávajú tieto faktory menšiu úlohu pri obchodovaní s komoditami ako to bolo v minulosti. V krátkodobom horizonte sa dopytovo-ponukové faktory stávajú viac-menej nepoužiteľné. Je to v dôsledku inovácií, ktoré priniesli rôzne druhy derivátov (predovšetkým deriváty obchodované mimo burzy). Tieto fundamenty sa i napriek tomu zaraďujú medzi tie, ktoré dokážu byť nápomocné pri obchodovaní, a preto je dôležité aj im klásť dôraz. Existuje možnosť sledovať napríklad plány centrálnych bánk a iných subjektov trhu ako na jednej strane (nákupcovia zlata), tak aj na strane druhej (predajcovia zlata).

- **Enormný potenciál a prudký ekonomický rast rozvíjajúcich sa ekonomík** - Rozvíjajúce sa ekonomiky vďaka svojej veľkosti a nízkej cene práce majú enormný potenciál. Často na úkor najvyspelejších ekonomík si postupne uberajú väčšie a väčšie časti zo svetového bohatstva. V dôsledku lacnej pracovnej sily, veľkým objemom exportu (najmä Čína) a prílevu zahraničných investorov disponujú vysoko prebytkovými obchodnými bilanciami a obrovským množstvom devízových rezerv (prevažne USD).

- **Fiškálne stimuly vlád a zvyšujúca sa zadlženosť sveta** - Voči „bezcným“ papierovým peniazom by malo zlato ako bezpečné aktívum získavať na sile. Prejaviť by sa to malo aj na jeho hodnote denominovanej v svetových menách.

- **Americký dolár** - Keďže prevažná časť obchodov so zlatom sa uskutočňuje práve v tejto mene, má americký dolár spomedzi mien, ktoré majú na vývoj ceny zlata najvýraznejší dopad.

¹² PŮCHLY, T. [online]. Dostupné na internete: <<http://upner.com/vsetko-o-zlate/>> [cit. 2015-01-05]

- **Úrokové sadzby** - V čase, keď sa úrokové sadzby znižujú, zvykne narastať cena zlata ale aj ceny ostatných komodít. Výnosnosť dlhopisov klesá s poklesom úrokových sadzieb. V prípadoch, keď sa ekonomika topí v problémoch, a teda nedarí sa ani akciám, zvyknú banky pristupovať na znižovanie úrokových sadzieb.

- **Monetárna politika** - Pri jej zvyšovaní dochádza k inflačným tlakom, ktorých dôsledkom je pokles dôvery investorov v hodnotu papierových peňazí. V časoch, keď sa zvyšuje masa peňazí tak začnú investori siahnuť po zlato, čo následne vedie k rastu ceny zlata. Opačný efekt nastáva pri znižovaní masy peňazí v obehu a tak cena zlata klesá.

- **Neistota** - V prípade nečakaných udalostí sú pohyby ceny zlata značne výrazné. K výrazným pohybom dochádza počas niekoľkých dní. Tento faktor býva mnohokrát podceňovaný.¹³

1.8 Trh so zlatom

Trh so zlatom sa za posledných 10 rokov výrazne zmenil. V minulosti na ňom dominovali komerční investori. Ich prvotnou aktivitou bolo hedžovanie¹⁴ zabezpečujúce forwardový predaj budúcej produkcie. Dnes je hedžovanie na ústupe. Do popredia sa dostávajú špekulatívne aktivity nekomerčných investorov, ktorých cieľom je udržať si otvorené pozície buď na forwardový nákup, alebo predaj zlata. Zlato zastáva viac úlohu investičného aktíva ako komodity.

Zlato ako aktívum

Zlato nemá skoro žiadnu vnútornú hodnotu ani ako výrobný, ani ako spotrebný tovar. Príkladom môže byť tzv. fiat komodity používané takisto ako obeživo na všeobecnú výmenu tovarov a služieb. Zlato, na rozdiel od peňazí, ktoré sú vyhlásené ako zákonné platidlo získalo bez zásahu vlády toto postavenie spontánne.

Zlato sa môže pokladať za komoditnú formu peňazí, ktorého produkcia je limitovaná vysokými výrobnými nákladmi na rozdiel od ostatných peňazí. Z tohto dôvodu sa považuje za uchovávateľa hodnoty, teda za bezpečnejšiu investíciu, hlavne v časoch recesie,

¹³ BEŇÁK, J. Trimbroker. Dostupné na internete: <<http://akademia.trimbroker.com/clanky/Zlato-a-factory-vplyvajuce-na-vyvoj-jeho-ceny>> [cit. 2014-05-05]

¹⁴ Hedžovanie = ochrana klientovho kapitálu pred nepriaznivým výkyvom kurzu

kedy je väčšia možnosť, že centrálné banky a vlády budú dávať prednosť politike tzv. lacných peňazí na boj s krízou. Preto cena zlata počas krízy zvyčajne rastie.

Asociácia zlatých bánk – LBMA

LBMA je najväčší trh so zlatom, tzv. veľkoobchod so zlatom. Môžu na ňom obchodovať iba veľké „zlaté“ banky, vylúčení sú retailoví obchodníci. Obchody sa uzatvárajú vzájomnou dohodou dvoch protistrán (over-the-counter), nie na burze. Obchoduje sa výlučne so zlatými tehľami, ktoré majú štandardizovanú formu s minimálnym objemom kontraktu 1 000 oz. Formou nealokovaného zlata sa uskutočňuje až 95 % takýchto obchodov. Pre vlastníka nealokované zlato figuruje ako všeobecná a nezabezpečená poukážka na fond zlata danej banky. Ak sa banka stane nespôsobilou, majiteľ tohto nealokovaného zlata sa môže ocitnúť v situácii, kedy môže prísť o časť alebo aj o celú investíciu, má menšiu mieru ochrany ako majiteľ bežného účtu. Naskytuje sa tu otázka, aké množstvo fyzického zlata zabezpečujú obchody realizované v rámci LBMA. Z dohadov a dostupných údajov bol odhadnutý priemerný objem denných obchodov v rámci LBMA na 2 134 ton zlata. Maximálny objem fyzického zlata je 15 000 ton, ktorým by mohli byť tieto transakcie kryté.

Burza COMEX

Je to najväčšia svetová burza, na ktorej sa obchoduje so zlatom. Na tomto trhu kótovaná cena zlata predstavuje svetovú spotovú cenu zlata. Obchoduje sa tu aj s tzv. papierovým zlatom, čiže so zlatými futures. Investori si môžu nárokovať dodávku fyzického zlata v čase splatnosti kontraktu, no prevažná väčšina likviduje kontrakt ešte pred vypršaním splatnosti a tak k dodávke fyzického zlata často ani nedôjde. Objem papierového zlata na tomto trhu podstatne presahuje objem fyzického zlata, ktorým sú kryté futures obchody.¹⁵

Typy trhov so zlatom

- **Medzinárodné trhy** - nachádzajú sa v Zürichu, Hong-Kongu, Londýne, Dubaji či New Yorku. Účastníkmi sú obyčajne špecializované spoločnosti, ktoré majú dobré meno a stály kredit alebo veľké banky. Rozsah transakcií je značne široký. Neexistuje tu colná

¹⁵ ZEMAN, J. , 2014. Trh so zlatom. In *BIATEC* [elektronický zdroj] : odborný bankový časopis. 2014, č. Január, Dostupné na internete: <http://www.nbs.sk/_img/Documents/_PUBLIK_NBS_FSR/Biatec/Rok2014/01-2014/biatec14-01_WEB.pdf>

kontrola ani dane. So vzácnymi kovmi sa tu 24 hodín denne uskutočňujú veľké transakcie, čo má za následok rozsiahlu klientskú základňu.

- **Národné trhy so zlatom** - sú to trhy jednej alebo niekoľkých krajín, ktoré sú zamerané predovšetkým na lokálne investície. Rozdelené sú na regulované a voľné trhy. Väčšina trhov je regulovaných, nachádzajúcich sa v krajinách tretieho sveta. Medzi voľné patrí väčšina európskych trhov – napr. v Paríži, Miláne, Amsterdame či Frankfurte nad Mohanom. Na národných trhoch sa realizujú obchody zväčša s mincami a malými tabuľkami, platba sa vykonáva v miestnej mene.

- **Čierne trhy** - takými to sú niektoré trhy v Ázii. Ich jestvovanie sa spája s veľkými vládnymi limitmi na transakcie so zlatom. Žijú paralelne s uzavretými trhmi. Uzavretý trh je trh s radikálnou organizáciou, na ktorom je zakázaný dovoz ale aj vývoz zlata. Z dôvodu vysokých daní nie je obchodovanie so vzácnymi kovmi veľmi výhodné.

- **Zlatníci** - od výrobcov zlata pochádza väčšina zlata na trhu. Môžu nimi byť veľké korporácie alebo malé závody. Od množstva zásob zlata závisí vplyv spoločností na trh. Závody šperkov, priemyselné závody a taktiež spoločnosti obchodujúce s rafinovaným zlatom.¹⁶

1.8.1 Druhy obchodov so zlatom

Každých 24 hodín denne sa realizuje medzinárodný obchod so zlatom. Jeho začiatok je v Londýne zhruba od 7:15 do 19:15. Popoludní sa napája na New York, ďalej do Tokya, Hongkongu a Singapuru.

Obchody so zlatom sa realizujú najmä z týchto dôvodov:

1. špekulácie so zámerom docieľiť zisk z pohybu cien na svetových trhoch,
2. zaistenie (hedging) proti cenovým výkyvom na svetových trhoch.

Obchody so zlatom delíme na *termínové* a *spotové obchody*.

Termínové sú tie obchody, ktoré sa uzatvárajú za účelom dohodnutia ceny, objemu či termínu realizácie obchodu so zlatom v budúcnosti.

¹⁶ Dostupné na internete: <<https://www.instaforex.com/sk/gold.php>> [cit. 2014-04-17]

Najčastejšie sa stretávame s týmito formami termínových obchodov:

- „gold forward“,
- „gold futures“,
- „gold FRAs“ alebo „gold forward rate agreement“,
- „gold options“,
- „gold swap“.

„**Gold forward**“ je forma termínovaného obchodu, ktorý sa uzatvára medzi dvoma stranami o predaji alebo kúpe konkrétneho objemu zlata za vopred stanovenú cenu, ktorý sa uskutoční v dohodnutom termíne v budúcnosti.

„**Gold futures**“ sú štandardizované termínové obchody s vysporiadaním na určitý dátum v budúcnosti, s ktorými sa obchoduje predovšetkým na Newyorskej burze COMEX. Inými nemenej dôležitými miestami, na ktorých sa obchoduje s „gold futures“ sú Tokio (TOCOM), Istambul (Istambul Gold Exchange), Chicago (CBOT) či Singapur (SI-MEX). Rozdiel medzi „gold forwards“ a „gold futures“ je taký, že kupujúci nie je povinný zaplatiť celý objem kontraktu, ale len rozdiel medzi forwardovou a spotovou cenou v čase expirácie. Navyše na rozdiel od „gold forwardu“ musí kupujúci zložiť aj istú čiastku, tzv. „margin“, ktorá svojím rozsahom kryje prípadné straty, ktoré sa môžu vyskytnúť pri pohybe cien.

„**Gold FRA**“ (Gold Forward Rate Agreement) tento nástroj predstavuje „gold deposit“, ktorého začiatok je určený na konkrétny termín v budúcnosti. Príkladom môže byť napríklad depozit, ktorý má začiatok o tri mesiace a končí za šesť mesiacov. V deň uzatvorenia „gold FRA“ sa determinuje FRA cena, ktorá sa o tri mesiace od uzatvorenia kontraktu porovná s bežnou trhovou cenou. Rozdiel, tzv. dorovnanie, ktoré vyplýva z obchodu jeden z obchodných partnerov obdrží alebo zaplatí.

„**Gold options**“ sú opčné obchody, ktorých podkladovým aktívom je zlato. Rozlišujeme podobne ako pri opčných obchodoch s cennými papiermi alebo kurzmi mien kúpne (call) a predajné (put) opcie, z hľadiska expirácie na trhu s drahými kovmi americké a európske opcie.

„**Gold Swaps**“ je transakcia, ktorej súčasťou je predaj zlata za spotovú cenu a jeho kúpu v budúcnosti za forwardovú cenu alebo naopak, kúpa za spotovú cenu a predaj v budúcnosti za forwardovú cenu. Táto forma obchodov je výhodná aj pre menších investorov na trhu vzhľadom k tomu, že sú vždy zaistené aktívom protistrany, t. j. zlatom, keď druhým nástrojom sú USD.

Spotové obchody sú obchody, ktoré sú uzatvorené s cieľom vyrovnanie obchodu (dodávka zlata kupujúcemu a peňazí na účet predávajúcemu) obyčajne na druhý deň od uzatvorenia obchodu.¹⁷

1.9 Historický vývoj menových systémov a zlata

Menové systémy sa neustále vyvíjali a často boli naviazané na zlato. Tento historický vývoj delíme do 3 základných vývojových etáp:

I. etapa: Systém zlatého štandardu - Tento systém je charakteristický tým, že peniaze boli voľne vymeniteľné za zlato. Hodnota meny konkrétneho štátu bola určená pevne daným množstvom zlata. Na základe pomeru voči zlatu bola určená parita kúpnej sily. Zlato takto bolo nástrojom k vytváraniu rezerv a plnilo úlohu medzinárodnej meny. V prípade, keď mena fungovala v systéme zlatého štandardu, musel byť udržaný pevný pomer medzi peňažnou ponukou a zásobou zlata. Množstvo zlata v rezervách určitej krajiny určovalo aj množstvo peňazí v obehu. Zlato sa stalo regulátorom množstva peňazí. Pravidlo, podľa ktorého je množstvo peňazí v obehu obmedzené zásobou zlata (fyzickým množstvom zlata), pôsobí ako určitá zábezpeka, že monetárna autorita (napr. centrálna banka) nemôže nadmernou emisiou peňazí zapríčiniť nekontrolovaný rýchly rast cenovej hladiny (hyperinfláciu) a znehodnotiť vklady a úspory jednotlivcov, domácností a podnikateľských subjektov. V hospodárskej praxi sa uplatnili dve modifikácie zlatého štandardu: štandard zlatej mince a štandard zlatého odliatku. Základom štandardu zlatej mince boli zlaté mince razené zo zlata, ktoré sa používali ako reálne peniaze pri výplate miezd či obchodných transakciách. Štandard zlatého odliatku sa uskutočňoval už bez využitia zlatých mincí, ktoré neobliehali v ekonomike. Monetárna autorita mala povinnosť zmeniť vyššie peňažné čiastky za zlato v podobe prútov. Pri prechode zo štandardu zlatej

¹⁷ HRVOLOVÁ, B., a kol. 2006. *Analýza finančných trhov*. Bratislava: SPRINT, 2006. 599 s. ISBN 80-89085-59-8

mince na štandard zlatého odliatku sa postupne obmedzovala možnosť zmeniť peniaze na zlato. Tento systém viedol k systému čiastočného krytia, kedy už nebolo množstvo peňazí v obehu obmedzované jestvujúcou zásobou zlata.

II. etapa: Štandard zlatej meny - Tento štandard sa zrodil na medzinárodnej konferencii v USA v meste Bretton Woods (1944). Začal sa tak označovať ako Brettonwoodský menový systém. Pevné menové kurzy, ktoré boli odvodené od vzťahu k USD, ktorého hodnota bola založená na vzťahu ku zlatu boli podstatou tohto systému. Ďalšie národné meny sa stali zameniteľnými za USD pevnými menovými kurzami a tak boli nepriamo zameniteľné za zlato. Základom bol systém pevných (fixných) menových kurzov, ktoré boli stanovené oficiálnou paritou, pričom mohli byť v oboch smeroch mierne upravované na báze dohôd. Získavanie rezerv na pokrytie krátkodobých výkyvov v platbách do zahraničia a tým udržanie pevného menového kurzu sa prejavilo ako problematické miesto systému. Dilema, či USA sú ešte schopné odkúpiť naspäť všetky doláre za kurz 35 USD za uncu zlata bola najväčším problémom. Prezident Richard Nixon v roku 1971 ukončil túto dilemu prijatím rozhodnutia, že USA nebudú ďalej vymieňať doláre za zlato. Tak bola zrušená zameniteľnosť USD za zlato.

III. etapa: Systém voľne plávajúcich menových kurzov (floating) - Vznik v súvislosti so zrušením konvertibility USD za zlato. V tomto systéme národné meny nemajú oficiálnu paritu kúpnej sily, ale menový kurz sa tvorí na báze ponuky a dopytu na devízovom trhu. Jednotka domácej meny množstvom zahraničnej meny, resp. naopak je menový kurz. Rastúci kurz národnej meny zapríčiňuje, že import sa stáva viac nákladnejší a zvyšuje export. Je to preto, že vyvážené výrobky sa stávajú relatívne lacnejšími. Ku znehodnoteniu národnej meny v prípade plávajúcich menových kurzov vedie rýchla a nadmerná expanzia domácej peňažnej ponuky (t. j. emisia dodatočných peňazí). Opačne v krajine vyznačujúcej sa miernym rastom domácej peňažnej ponuky, kde je možné predpokladať, že nastane zhodnotenie národnej meny. Systém voľne plávajúcich kurzov je typickou črtou súčasného medzinárodného menového systému, kde už nie je žiadna národná resp. nadnárodná mena (SDR, EUR) konvertibilná za zlato. Dohody uzavreté v roku 1976 na Jamajke v Kingstone, ktoré viedli ku stiahnutiu zlata ako výmenného štandardu potvrdili všeobecný voľný pohyb kurzov národných a nadnárodných mien. Plávajúce menové kurzy vyvolávajú neistotu a tiež zapríčiňujú veľkú volatilitu. Tak vznikajú podmienky pre nestabilný ekonomický vývoj, kedy sa vplyvom špekulácií alebo politických otrasov môžu menové kurzy vzdáľovať od ekonomickej reality. V prípade hocijakých investícií

v cudzích menách je preto podstatné rozmýšľať o kurzových rizikách a snažiť sa ich eliminovať na čo možno najnižšiu úroveň.¹⁸

Obrázok č. 1 Vývoj menových systémov



Zdroj: vlastné spracovanie

Obrázok bližšie zobrazuje postup etáp vývoja menových systémov.

¹⁸ VRAVEC, J. , BAČÍK, R. 2012. Zlato – komodita 21. storočia. In *Finančné trhy* [elektronický zdroj] : odborný mesačník pre teóriu a prax finančných trhov. 2012, č. Február, Dostupné na internete: <http://www.derivat.sk/files/casopis%202012/2012_Feb_Zlato%20-%20komodita%2021.%20st.%20-%20Vravec,%20Bacik.pdf>. ISSN 1336-5711>

2 Cieľ práce

Hlavným cieľom záverečnej práce je dopodrobna rozobrať problematiku zlata ako investičného nástroja, priblížiť podstatu a význam zlata, poskytnúť prehľad foriem do akých je možné investovať a zároveň poukázať na jednotlivé riziká, ktorých sa možno dopustiť pri investovaní do zlata.

Pri naplnení tohto cieľa sme vychádzali z nasledujúcich čiastkových cieľov:

1. Teoretická časť:

- všeobecná charakteristika zlata,
- výskyt a ťažba zlata,
- využitie zlata,
- zlato a jeho riziká.

2. Praktická časť:

- ponuka a dopyt po zlate,
- cena zlata,
- zlaté rezervy – kto ich má najviac a kto najviac kupuje.

3 Metodika práce

Termín metodika práce vysvetľuje postup a metódy, ktoré sme využili pri riešení bakalárskej práce a pri napĺňaní stanovených cieľov. Metodika mojej práce spočívala v oboznámení sa s danou problematikou, v získavaní a zbere teoretických údajov, ktoré sme následne spracovali. Informácie sme čerpali z množstva rôznych či už domácich, alebo zahraničných zdrojov. Následne sme v práci využili tieto metódy: Z empirických metód, konkrétne metódu pozorovania získaných údajov. Pozorovali sme zlato a jeho históriu, postup vývoja cien zlata a faktory, ktoré ovplyvňovali či už samotnú cenu alebo ponuku a dopyt po zlate. Z teoretických metód sme využili metódu abstrakcie, na základe ktorej sme z množstva údajov vyňali to najdôležitejšie. Súčasne sme využili aj grafickú metódu, výsledkom ktorej bol prenos získaných údajov do grafov. Taktiež sme v práci využili aj štatistické metódy a to najmä pri analýze vývoja cien zlata. Okrem toho sme aplikovali aj metódu komparácie, pomocou ktorej sme porovnávali súčasný a minulý vývoj cien.

4 Výsledky práce a diskusia

Zlato sa stalo vyhľadávaným nástrojom investovania našich úspor. Ako môžeme vidieť, v časoch, kedy boli zaznamenané pády menových systémov, tí, ktorí disponovali zlatom, nezostali bez prostriedkov. Ľudia sa k zlatu obracajú predovšetkým v dobách, kedy klesá dôvera v papierové peniaze.

4.1 Ponuka a dopyt po zlato

Ponuka

Ponuku drahých kovov na trhu tvoria predovšetkým:

- významné ťažobné spoločnosti,
- centrálné banky jednotlivých krajín a medzinárodné finančné inštitúcie za pomoci rezerv zlata a iných drahých kovov,
- spoločnosti, ktoré obchodujú s drahými kovmi,
- spoločnosti zaoberajúce sa recyklovaním drahých kovov.

Primárna ponuka zlata je tvorená ťažbou zlata bankými spoločnosťami. Táto ponuka má v poslednom desaťročí dlhodobu klesajúci charakter. V posledných rokoch sa na primárnej strane ponuky zlata prejavili aj zmeny z pohľadu krajín, ktoré disponovali dominantným postavením na primárnom trhu zlata. Toto postavenie patrilo v minulosti hlavne JAR, Austrálii, Kanade a USA.

Dnes majú čím ďalej väčšie postavenie v ťažbe krajiny ako:

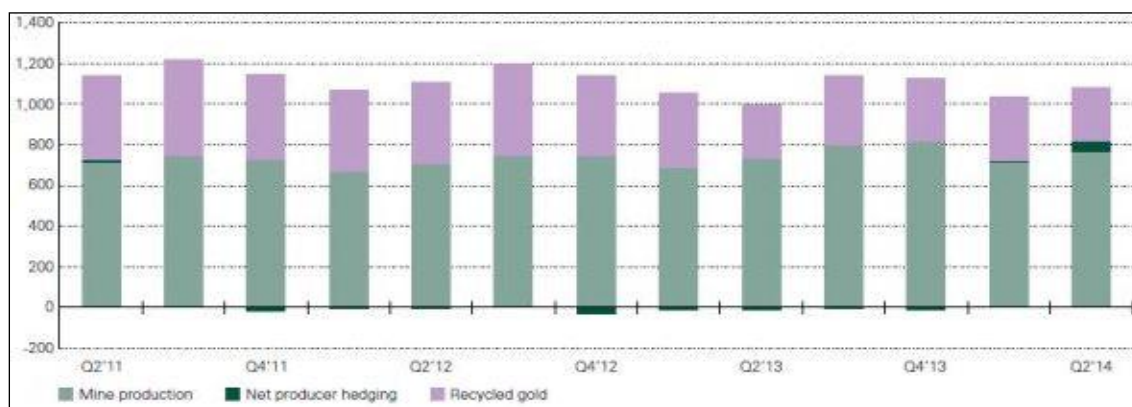
- Rusko,
- Čína,
- Ghana,
- Indonézia,
- Peru.

Produkcia v Severoamerických štátoch, Austrálii či Rusku sa považuje za stabilnú. Avšak v krajinách akými sú Afrika a Latinská Amerika, vplyvom politickej nestability je

často predpoveď ponuky zlata nepresná. Stav na trhu zlata zhoršuje okrem iného aj zvyšovanie jednotkových nákladov na ťažbu.

Spoločnosti obchodujúce so zlatom, spoločnosti, ktoré sa zaoberajú recykláciou zlata a centrálné banky zabezpečujú *sekundárnu ponuku zlata*. Do ponuky zlata zaraďujeme taktiež tzv. oficiálnych držiteľov, hlavne centrálné banky jednotlivých krajín, nadnárodné organizácie a iné vládne orgány vlastniace zlaté rezervy. Táto sekundárna ponuka zlata sa usiluje vyrovnať medzeru medzi celkovou ponukou a celkovým dopytom po zlate. Dôležitou zložkou ponuky je aj recyklovanie zlata. Je značne ovplyvňované trhovou cenou zlata – volatilitou.¹⁹

Graf č. 1 Štvorročná produkcia zlata v tonách



Zdroj: <http://www.investujeme.cz/vyvoj-poptavky-a-nabidky-na-trhu-zlata/>

V období druhého štvrťroka bolo na trhu o 98,3 tony zlata viac s porovnaním s uplynulým rokom. Takýto 10 % nárast bol následkom rastúcej primárnej produkcie. Len malou časťou sa na výsledku podieľala recyklácia tohto kovu. V druhom štvrťroku sa banká produkcia zvýšila o 4 %. V ostatnom období producenti uskutočnili sériu operatívnych krokov, ktorých cieľom bolo znížiť náklady a zvýšiť efektivitu ťažby. Táto tendencia sa vyvíja aj v Q2.²⁰

¹⁹ VRAVEC, J. – BAČÍK, R. Zlato – komodita 21. storočia. In *Finančné trhy* : odborný mesačník pre teóriu a prax finančných trhov [elektronický zdroj]. Bratislava: 2012. ISSN 1336-11, 2012, č. Február. Dostupné na internete:

<http://www.derivat.sk/files/casopis%202012/2012_Feb_Zlato%20-%20komodita%2021.%20st.%20-%20Vravec,%20Bacik.pdf>

²⁰ HABIGER, P. 2014. *Vývoj poptávky a nabítky na trhu zlata* [online]. Dostupné na internete:

<<http://www.investujeme.cz/vyvoj-poptavky-a-nabidky-na-trhu-zlata/>> [cit. 2014-12-10]

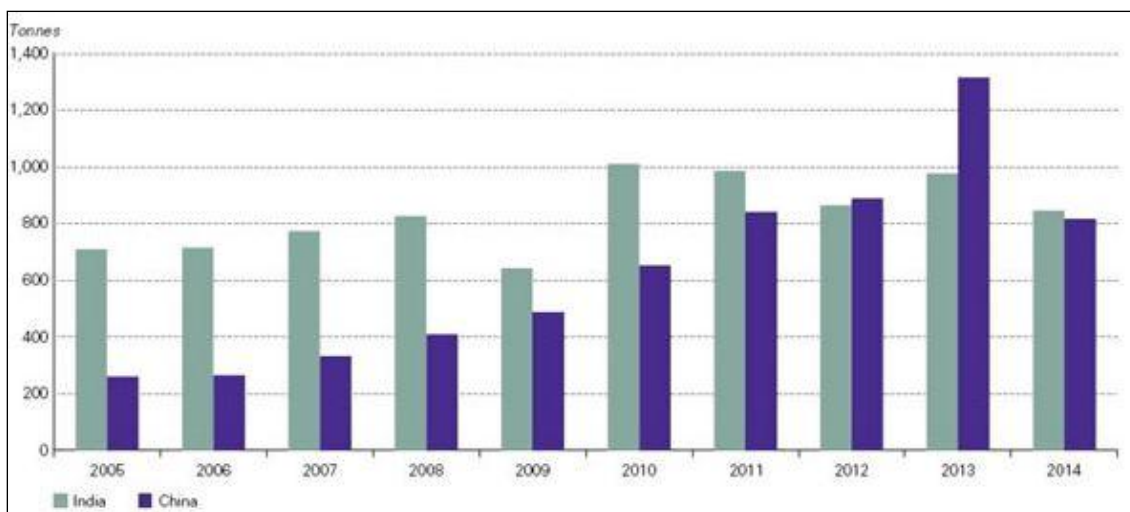
Dopyt

Dopyt po zlate je tvorený predovšetkým spoločnosťami z oblasti klenotníctva, priemyselnými spoločnosťami využívajúcimi drahé kovy vo výrobnom procese ako napr. elektrotechnické podniky, podniky produkujúce zdravotnícku techniku a pomôcky či automobilky. Investičný dopyt predstavuje čoraz významnejšiu položku dopytu po zlate.

Podľa najnovších údajov od World Gold Council v roku 2014 sa najväčším spotrebiteľom zlata stala India a nie Čína ako tomu bolo za posledné 2 roky. Stalo sa tak aj napriek 14 % poklesu dopytu v porovnaní s rokom 2013.

V Číne v roku 2014 dopyt po zlate predstavoval 813,6 ton čo bolo o 38 % menej ako v predchádzajúcom roku. Avšak v tomto čísle nie je zahrnutý dopyt z Taiwanu a Hong Kongu. Dopyt v Indii dosiahol 842,7 ton.

Graf č. 2 Porovnanie dopytu v Číne a Indii od r. 2005-2014



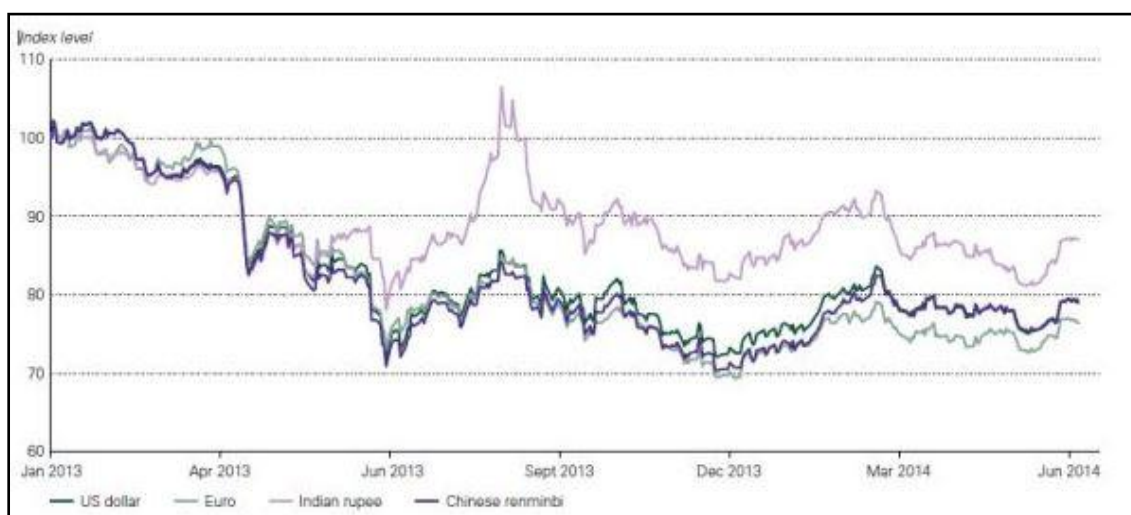
Zdroj: http://www.kitco.com/news/2015-02-12/0212_image001.jpg

Čína a India naďalej zastávajú dôležitú úlohu na trhu zlata aj keď celkový dopyt po zlate poklesol. Za posledných desať rokov dopyt v týchto krajinách vzrástol o 71 %. V roku 2014 tento dopyt činil 54 % celkového dopytu.

Najväčší podiel na celkovom dopyte po žltom kove v Indii pochádza z klenotníctva a to v objeme až 662,1 ton z celkových 842,7 ton a to aj napriek vysokým clám a rôznym obmedzeniam vlády.²¹

²¹ Dostupné na internete: < <http://cenazlata.sk/2015/02/18/377/> > [cit. 2014-12-10]

Graf č. 3 Cena zlata vo vybraných menách



Zdroj: <http://www.investujeme.cz/vyvoj-poptavky-a-nabidky-na-trhu-zlata/>

V roku 2014 sa trh so zlatom oproti roku minulému ustálil a cena zlata poklesla o 25 %. To zapríčinilo vysoký dopyt po tomto kove. Dokazuje to vývoj ceny zlata v období Q1 2013 až Q1 2014 v miestnych cenách jednotlivých krajín, predovšetkým Číny a Indie, ktorý svedčí o tom, že nákupná horúčka prebehla najmä v polovici minulého roka.

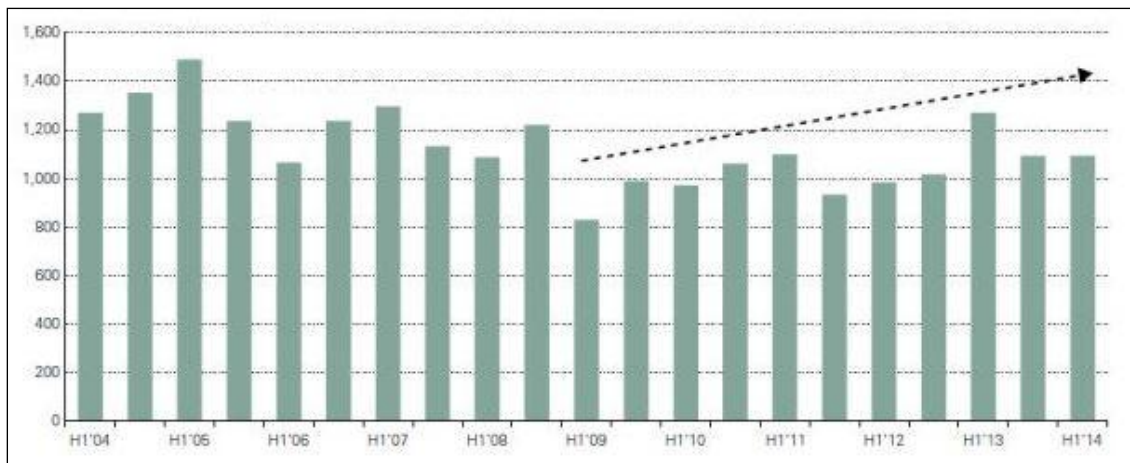
Ak sledujeme cenu zlata v minulom roku, všimneme si, že v druhom štvrtroku dopyt vykazoval hodnoty podobné dlhodobému stavu. Záujem o šperky v druhom štvrtroku bol iba 2 % pod päťročným štvrtročným priemerom. Najmä väčšie trhy, ako sú Čína, India, Turecko či Rusko sa blížili k svojmu štvrtročnému priemeru za posledných päť rokov.

V súvislosti s obdobím po kríze investície do zlatých prútov a mincí dosahovali vysoké čísla, no i tak oproti päťročnému priemeru boli o 20 % nižšie. Predovšetkým sa na tom podieľali Čína a India. Investori v Indii boli obmedzení zákazom dovozu mincí či neistotou v predvolebnom období a zákazmi, ktoré sa týkali pohybu hotovosti. Záujem Číny po zlate bol v druhom štvrtroku pokiaľ ide o ďalší vývoj cien obmedzený neistotou a zníženým dopytom po minuloročnom nákupnom šialenstve.

Dopyt po šperkoch tvorí bežne až polovicu celkového dopytu. Výnimkou nebol ani druhý štvrtrok, kedy dopyt dosahoval 53 %. Podľa očakávania bol medziročný pokles dramatický. Pokles dopytu Ázie a krajín Stredného východu bol dvojciferný. Opačná situácia nastala na západných trhoch. Výnimkou bolo len Taliansko. Pohľad na graf nám ukazuje, ako sa od roku 2009 celkový dopyt zvyšuje. Ak porovnáme rovnaké obdobie za minulý rok, najvyšší štvrtročný dopyt po zlate bol v Číne. V porovnaní dopytu Číny v Q2

2014 bol dopyt o 16 % vyšší ako v Q2 2012. Priemerný medziročný rast dopytu medzi rokmi 2008 – 2012 dosahoval rovnako 16 %.

Graf č. 4 Dopyt po šperkoch v tonách



Zdroj: <http://www.investujeme.cz/vyvoj-poptavky-a-nabidky-na-trhu-zlata/>

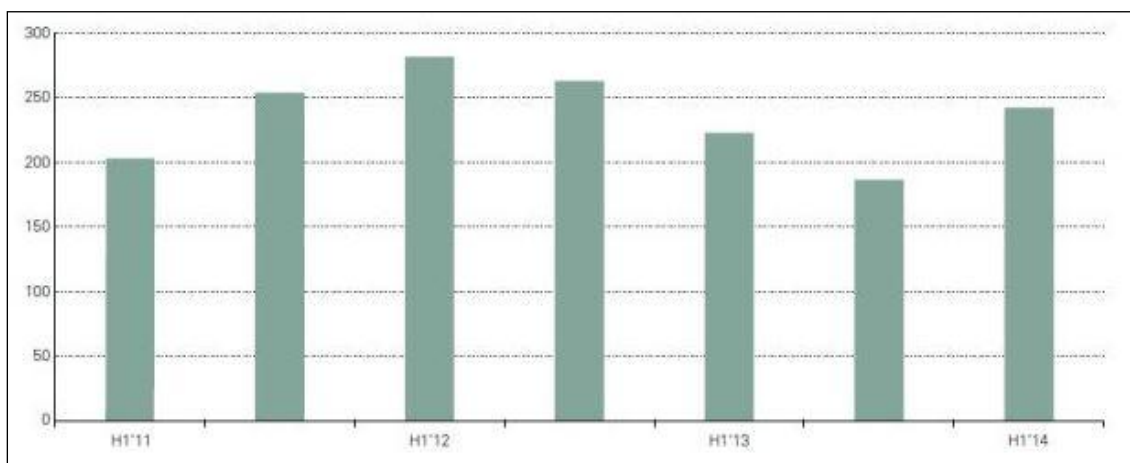
Investície

V roku 2014 bol zaznamenaný viditeľne nižší dopyt ako v rovnakom období roka predchádzajúceho, kedy bol značne vysoký. Zároveň tak pokračoval aj odchod investorov z burzovo obchodovaných fondov ETF, orientovaných na zlato. Nezaujím investorov o kúpu týchto nástrojov v roku 2014 bol zapríčinený veľkými nákupmi minulého roka. Odlev kapitálu z ETF v Q2 2014, ktorý dosiahol 42,5 tony bol v porovnaní s minulým rokom len malým zrnkom v púšti, kedy odlev činil 580 ton.

Čína a India boli poznačené najväčším poklesom dopytu čo sa týka investičného zlata. Ich spoločný podiel vytváral 56 % medziročného zníženia. Azda za štyri roky klesol dopyt Číňanoch v najväčšej miere.

V druhom štvrtroku 2014 nákupy centrálnych bánk dosiahli objem 117,8 ton zlata, čo vzhľadom na minulý rok predstavovalo 28 % nárast. V hodnotovom vyjadrení hovoríme o čísle 4,9 miliardy dolárov. Ohniskom neistoty a nestability po celom svete sú ekonomické a geopolitické udalosti, ktoré boli posilnené na príslušné riadenie rizík na strane centrálnych bánk. To sa odrazilo ako diverzifikácia majetku v držbe zlatých rezerv. Dominantné postavenie medzi kupujúcimi zastávajú najmä centrálné banky rozvíjajúcich sa krajín. Popredné miesta si držia Rusko, ktorého objem nákupu predstavoval 54 ton zlata, ďalej Kazachstan so 7 tonami zlata a následne Tadžikistan s 3 tonami.

Graf č. 5 Čisté nákupy zlata centrálných bánk v tonách



Zdroj: <http://www.investujeme.cz/vyvoj-poptavky-a-nabidky-na-trhu-zlata/>

4.2 Stanovenie ceny zlata

„Ceny zlata sú kótované ako BID/OFFER, napríklad 425,50/425,90 t. j. bid, čiže nákupná cena predstavuje 425,50 USD za jednu trójsku uncu a offer, čiže predajná cena, cena za ktorú sa zlato ponúka je 425,90USD za jednu trójsku uncu.

Kľúčovou referenčnou hodnotou pre cenu zlata je tzv. „London Gold Fixing“, ktorá sa stanovuje v Londýne od roku 1919 v sídle N. M. Rothschild & Sons Ltd. V priebehu dňa sa konajú dva fixingy – prvý o 10:30 doobeda a druhý o 15:00 poobede. London Gold Fixing stanovovalo päť najväčších obchodníkov so zlatom. V priebehu fixingu bolo v jednej miestnosti pohromade päť zástupcov členov „fixingu“ a každý mal pred sebou na stole malú britskú vlajku tzv. „Union Jack“. Chairman fixingu, ktorým bol po dlhé roky N. M. Rothschild, a neskôr Bank of Nova Scotia navrhne „otváraciu cenu“, ktorú jednotliví členovia fixingu oznámia prostredníctvom telefónu na svoje „dealing rooms“. Potom sa Chairman fixingu spýta jednotlivých členov, kto chce nakupovať a kto predávať a aké množstvo alebo koľko zlatých tehál (o váhe 400 trójskych uncí). V prípade, že ponuka a dopyt nie sú vyrovnané, Chairman mení cenu dovtedy, kým sa nedosiahne rovnosť ponuky a dopytu. Položením vlajky členovia fixingu oznamujú, že akceptujú ponúkanú cenu. Fixing sa dosiahne až vtedy, keď sú na stole položené všetky vlajky. Priemerne sa za fi-

xing zobchoduje okolo 20 ton zlata. Medzi členov fixingu patria Bank of Nova Scotia – Scotia Mocatta, Deutsche bank AG, HSBC Bank a Societe-Generale.²²

4.2.1 Zmena spôsobu určenie ceny zlata

Po dobu takmer sto rokov sa cena zlata oficiálne stanovovala pomocou ukazovateľa London Gold Fix. Ako sme si už spomenuli táto hodnota bola určovaná dvakrát do dňa prostredníctvom konferenčného hovoru medzi piatimi veľkými bankami. Neskôr to boli už len štyri.

Avšak tento systém mal aj svoje slabé stránky. Jednou z nich bola skutočnosť, že vybrané banky vďaka tomu boli ako prvé informované o dohodnutej výške ceny a túto výhodu využívali vo svoj prospech voči ostatným účastníkom trhu. Výsledkom toho bolo, že v minulom roku sa prestala Deutsche Bank podieľať na telekonferencii.

Nevyhnutnosť rozsiahlejšej transparentnosti si vyžiadala reformu celého postupu. Medzi doterajších účastníkov konferencie sa zaradila aj švajčiarska banka UBS a v budúcnosti by sa rozhodovania malo zúčastňovať viacero subjektov. Okrem toho sa objednávky budú objavovať v reálnom čase a cena nebude stanovená dvakrát denne, ale bude aktualizovaná každých 45 sekúnd.

Takéto zmeny nebudú mať prakticky žiadny dopad na bežného investora investujúceho do fyzického zlata. A to z toho dôvodu, že v skutočnosti cenu slnečného kovu neurčuje iba niekoľko vybraných bankárov ale určuje ju trh.²³

4.2.2 Vývoj ceny zlata

Cena zlata sa takmer do 70. rokov nemenila. Túto stabilitu naštrbila slabá výkonnosť americkej ekonomiky, dvojnásobná devalvácia USD a zrušenie vymeniteľnosti USD za zlato. Nesmierny rast cien zlata spôsobili ropné šoky a býčí komoditný trh. V roku 1970 priemerná cena zlata bola vo výške 36,39 \$ za trojskú uncu, o rok neskôr to bolo 41,36

²² HRVOĽOVÁ, B., a kol. 2006. *Analýza finančných trhov*. Bratislava: SPRINT, 2006. 500 s. ISBN 80-89085-59-8.

²³ Dostupné na internete: <https://www.gold.org/download/value/stats/statistics/xls/gold_prices.xls> [cit. 2015-20-04]

USD a v roku 1972 58,47 \$. Rast sa ďalej vyvíjal a v roku 1975 dosiahol prvé lokálne maximum pri priemernej cene 161,42 \$ za uncu zlata. V priebehu 5 rokov došlo k 340 % rastu. Ďalšie maximum dosiahol v roku 1980 na úroveň 612 \$. Za jednu dekádu tak zlato prešlo 1 600 % rastom cien. Avšak rýchlo prepadol na úroveň 300 \$ a následne poklesol v roku 2001 na 270 \$. Odvtedy začal silný vzostupný trend.

So všeobecným štartom býčieho komoditného trhu sa spája prudký rastový trend, ktorý začal v roku 2001.

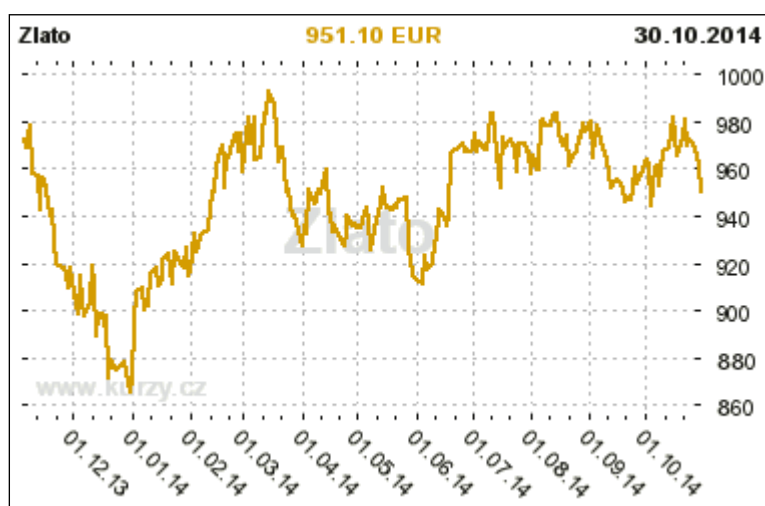
Tento rast ovplyvnilo viacero faktorov:

- znehodnocovanie USD,
- rast nákladov na ťažbu zlata,
- obavy z inflácie,
- nízka výkonnosť americkej ekonomiky,
- expanzívna menová politika americkej vlády, pumpovanie peňazí do ekonomiky,
- znehodnocovanie investícií a staty na akciových a dlhopisových trhoch.

Zlato sa tak následne dostalo až na úroveň 970 \$ za trojskú uncu. Dosiahol ju v marci 2008. Po prepuknutí globálnej finančnej krízy poklesla cena na 750 \$. Relatívne rýchlo prevažila povest' zlata ako bezpečnostného prístavu v období neistoty a v dôsledku zvýšeného záujmu investorov a špekulantov sa v lete 2010 jeho cena posunula na úroveň 1 250 \$. V súčasnosti sa jeho cena pohybuje okolo 1 300 \$.²⁴

²⁴ CHOVANCOVÁ B., ÁRENDÁŠ P. 2011. Zlato ako „bezpečný prístav“ pre investorov. In *BIATEC* : odborný bankový časopis. Roč. 19, č. 1 (Január 2011), s. 14-18. Bratislava : Národná banka Slovenska, 2011. ISSN 1335-0900.

Graf č. 6 Vývoj ceny zlata za rok 2014



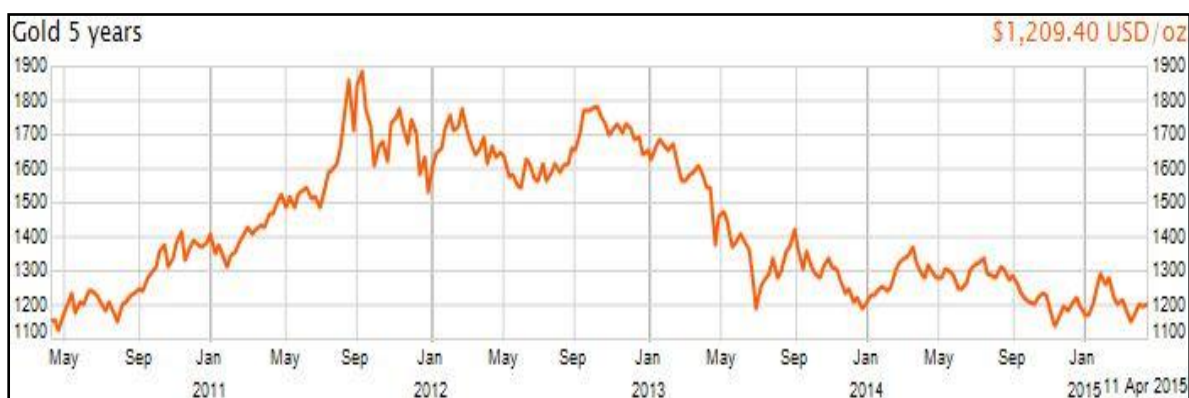
Zdroj: <http://www.kurzy.cz/komodity/zlato-graf-vyvojeceny/index.asp?A=5&idk=87&curr=USD&on=0&unit=&lg=1>

Na grafe vývoja ceny za rok 2014 je vidieť, že zlato za tento rok prešlo mnohými výkyvmi. Najväčší pokles bol zaznamenaný v januári a následne začala cena postupne stúpať. Svoje maximum dosiahla v polovici mesiaca marec. Potom opäť začala klesať a od júna nabrala rastový trend.

Ako sa menila cena zlata počas piatich rokov

V nasledujúcom grafe sa zameriame na vývoj zlata v priebehu rokov 2011 až 2015.

Graf č. 7 Vývoj ceny zlata za rok 2011 - 2015



Zdroj: <https://igolder.com/gold-charts/>

Z grafu možno vidieť, že cena zlata prešla mnohými výkyvmi. Od januára 2011 začala stúpať až dosiahla svoje maximum a to v septembri 2011 a neskôr ďalej klesala.

4.2.3 *Súčasn^é alternatívy vývoja ceny zlata*

„Pre potenciálnych spotrebiteľov je dôležité zistiť, ktoré aktívum do budúcnosti lepšie ochráni ich úspory. Či by boli úspory lepšie ochránené – a prípadne zhodnotené - nákupom zlata, alebo či by bolo výhodnejšie uložiť si peniaze do banky na termínovaný účet. Ak budeme vychádzať zo súčasného stavu, je možné, že nastane jedna z nasledujúcich alternatív:

- **alternatíva 1** – cena zlata významne poklesne: cena zlata by mohla významne poklesnúť v prípade, že by boli drasticky zvýšené úrokové miery podobne, ako tomu bolo v roku 1981. To je ale v súčasnej situácii veľmi nepravdepodobné. Už pri dnešných úrokových mierach, ktoré sú extrémne nízke, majú mnohé štáty problémy s financovaním. V prípade výrazného zvýšenia úrokových mier by viaceré z nich pomerne rýchlo skrachovali. Keďže v rámci eurozóny ručia relatívne menej problémové štáty za viac problémové, tak by bankrot hrozil aj dnes neohrozeným štátom. Za súčasných podmienok by teda také výrazné zvýšenia úrokových mier, ktoré by spôsobilo významný prepad zlata, viedlo k neakceptovateľným problémom v ekonomike. Už dnes sa hospodársky rast pohybuje okolo nuly, s nepriaznivými vyhliadkami do budúcnosti. Preto je len veľmi málo pravdepodobné, že by k tomuto kroku centrálné banky pristúpili.

- **alternatíva 2 – cena zlata bude stagnovať**: tento scenár sa zakladá na optimistickom predpoklade, že eurozóna a USA budú schopní aj naďalej udržateľne riešiť svoje dlhové problémy, rovnako ako problémy s financovaním dôchodkov a zdravotnej starostlivosti v budúcnosti. Predpokladajú sa buď pomerne významné škrty vo výdavkoch, alebo silný rast ekonomiky, čo by navrátilo časť dôvery v peniaze, rovnako ako obmedzilo potrebu nadmerného vytvárania nových peňazí. Viaceré krajiny eurozóny však majú už dnes existenčné problémy, pričom dlhová nákaza sa šíri aj na jadro eurozóny, ktoré doteraz problémy s financovaním dlhov nemalo, preto je táto situácia dosť nepravdepodobná.

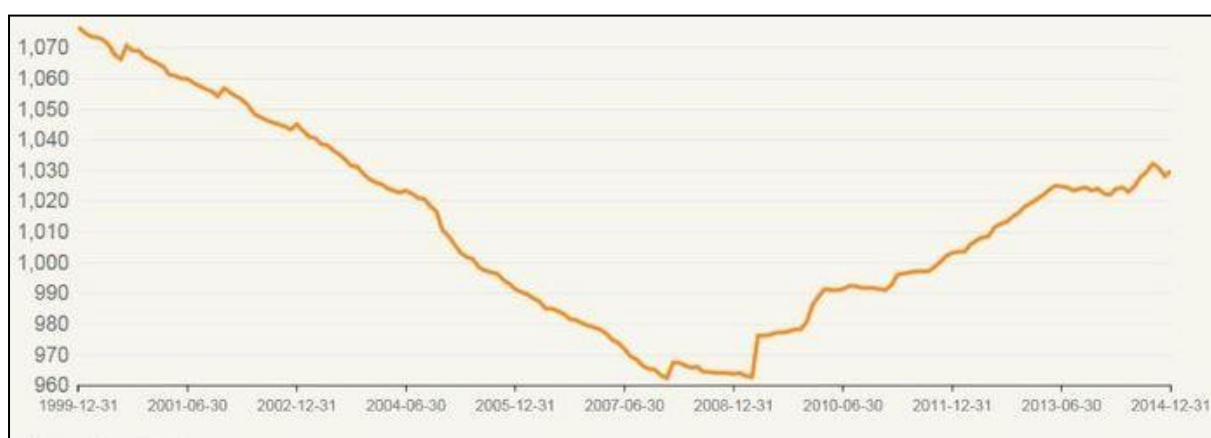
- **alternatíva 3 – cena zlata sa výrazne zvýši**: cena zlata by sa mohla výrazne zvýšiť v prípade, že by eurozóna a USA nedokázali riešiť problémy nízkych rastov a vysokých dlhov. Toto je veľmi pravdepodobná možnosť, keďže odvrátenie problémov inou cestou, ako nalievaním peňazí do ekonomiky by bolo politicky extrémne ťažké a nepopulárne. Naproti tomu vyššia inflácia je politicky oveľa skôr priechodná ako kolaps sys-

tému v prípade šokového zvýšenia úrokov, alebo drastického zoškrtnania rozpočtov a liberalizovania ekonomiky, ktoré by umožnilo zvýšiť úroky bez následného kolapsu.²⁵

4.3 Zlaté rezervy – kto ich má najviac a kto najviac nakupuje?

V období medzi januárom a marcom 2000 zredukovali centrálné banky zlaté rezervy o vyše 114 miliónov trójskych uncí. V ďalšom období ich banky postupne zvyšujú. Pravdepodobnou príčinou je oživenie ceny komodity a celosvetovej finančnej krízy.

Graf č. 8 Zlaté rezervy svetovej centrálnej banky (v mil. za trójsku uncu)



Zdroj: <http://www.investicniweb.cz/2015/4/1/zlate-rezervy-kdo-jich-ma-nejvice-kdo-nakupuje-ve-velkem/>

Podľa najnovších údajov Medzinárodného menového fondu za mesiac február 2015 si môžeme všimnúť, že prvenstvo v držbe zlatých rezerv dosiahli Spojené štáty s 261,5 miliónov trójskych uncí. Avšak ako môžeme vidieť podľa nasledujúceho grafu prvá štvorka drží viac ako polovicu celosvetových zlatých rezerv. Hoci by prvé miesto podľa rebríčka MMF mala zastávať Čína, nie je tomu tak lebo výška jej rezerv nie je oficiálne zverejnená.²⁶

²⁵ VAČKO, F. 2012. Význam a budúcnosť zlata.[online] [cit. 2014-03-20]. Dostupné na internete < <http://upner.com/vyznam-a-buducnost-zlata/>>

²⁶ Dostupné na internete: <<http://www.investicniweb.cz/2015/4/1/zlate-rezervy-kdo-jich-ma-nejvice-kdo-nakupuje-ve-velkem/>> [cit. 2015-25-04]

Tabuľka č. 1 Krajiny s najväčšími zlatými rezervami

Por. Číslo	Krajina	Hmotnosť v tonách	Porovnanie
1.	USA	8 135,5	36-krát Socha slobody
2.	Nemecko	3 397,3	3 514 pivných sudov (50L)
3.	Taliansko	2 451,8	1/5 Šikmej veže v Pise
4.	Francúzsko	2 435,4	1/3 Eiffelovej veže
5.	Rusko	1 061,43	737 litrov vody
6.	Čína	1 054,1	9 295 pánd
7.	Venezuela	367,6	2/3 Sochy Krista Spasiteľa
8.	Anglicko	310,3	44 červených londýnsky autobusov
9.	Južná Afrika	125,1	18 afrických slonov
10.	Austrália	80	800 kengúr

Zdroj: vlastné spracovanie podľa <http://cenazlata.sk/2015/03/19/10-krajin-s-najvacsimi-zlatymi-rezervami/#more-446>

V tabuľke môžeme vidieť zoznam 10 krajín, ktoré držia vo svojich zásobách najviac zlatého kovu. Vedľa hmotnosti je pre priblíženie predstavy uvedená hmotnosť zlata pomocou špecifického symbolu pre danú krajinu.

4.4 *Diskusia*

Je namieste, aby sme sa poučili z chýb, ktorých sme sa dopúšťali v minulosti. Ekonomický vzostup súvisí s narastajúcim dopytom po peniazoch. Objem peňazí viažucich sa na zlato je určený klesajúcou ponukou po tomto kove. Zakaždým sa objavili peniaze, ktorých zlatý obsah bol nižší ako nominálna hodnota. Na rad prišli papierové peniaze, ktoré boli zameniteľné za zlato a ním aj kryté. No neskôr ich krytie klesalo a dochádzalo aj k redukcii a zrušeniu zameniteľnosti. Väčší význam sa začal pripisovať zlatom nekrytým hotovostiam a napokon nekrytým bezhotovostným peniazom. Bankové úvery sa stali určitým spôsobom emisie peňazí. Dlhodobý vývin to potvrdzuje.

Podľa metalistov najmä vojny sú spojené s nekrytými peniazmi, veď vlastne najväčšie vojny prebiehali v minulom storočí. Je to typický vzor neseriózneho prístupu.

Jednak 1. svetová vojna sa odohrala v podmienkach zlatého štandardu hoci bol neúplný, a jednak každá vojna je deštruktívnejšia ako tá predošlá. Žiaľ, aj takto vyzerá „ľudský pokrok“.

V súvislosti s krízou môžeme povedať, že je realitou a takmer s určitosťou ju možno očakávať aj v budúcnosti. Neznamená to, že človek musí žiť neustále v strachu. Predovšetkým sa jedná o otázky efektívnosti menovej politiky a systému regulácie a dohľadu finančných systémov. Nijaké peniaze zo zlata nezabránia kríze.²⁷

Podľa Ronalda Ižipa jestvujú tri hlavné dôvody prečo nakupovať zlato. Prvým z dôvodov je to, že keď cena kráľovského kovu rastie, všetci nakupujú, a dôsledkom toho je, že takéhoto rastúceho trendu majú záujem zúčastniť sa všetci. Zlato je jednou z alternatív k investovaniu či už do akcií alebo dlhopisov, ktorých výnos predstavuje formu dividend alebo úroku. Ako uvádza prof. L. Thomas za uplynulých 60 rokov sú výnosy z dlhopisov najnižšie. Rast ceny je v súčasnosti zapríčinený viacerými dôvodmi, no rozumne zmýšľajúci investor by nemal podliehať tlaku hromadného nákupu, keď je cena aktíva na vzostupe. Vtedy je žiaduce pozície skôr uzatvárať a aktíva sa zbaviť, nie nakupovať.

Druhým dôvodom, prečo nás láka investícia do tohto kovu, je strach zo straty dôvery v papierové peniaze. Faktom je, že pri sústavnom tlaku na tlačenie nových ničím nekrytých peňazí evokuje nevyhnutnosť investovať do niečoho ozajstného, hodnotného. Ak by došlo ku kríze, vojne či inej negatívnej udalosti zlato by bolo relatívne likvidnou veličinou, za ktorú by sa dalo nakupovať životne dôležité potreby.

Posledným dôvodom, prečo investovať do zlata je znepokojenie z inflácie, i keď je isté, že zlato je nástrojom proti inflácii.²⁸

Prečo nás láka práve investícia do zlata?

Treba si uvedomiť fakt, že investovaním do zlata zamieňame svoje peniaze za iné omnoho vzácnejšie peniaze, ktoré sú stabilnejšie, istejšie a bezpečnejšie oproti papierovým peniazom. Zlato možno považovať aj za istý typ finančného poistenia. Taktiež je najlepšou

²⁷ REVENDA, Z. 2013. Peníze a zlato. 2. aktualizované vydanie. Praha: Management Press, 2013. s. 269. BN 978-80-7261-260-4

²⁸ PONECOVÁ, G. , Zlato – istota alebo zlý nápad?. In *Aktuálne trendy a metódy vo finančnom riadení podnikov a ich vplyv na finančnú stabilitu podniku* : zborník vedeckých statí : priebežné výsledky riešenia grantovej úlohy VEGA č. 1/0004/13. Bratislava : Vydavateľstvo EKONÓM, 2013, ISBN 978-80-225-3781-0, 142-147 s.

ochranou pred finančnou katastrofou. Vyplýva to z histórie, kedy prebehlo viacero pádov menových systémov. Výrazne lepšie na tom boli tí, ktorí vlastnili zlato ako tí, ktorí sa uchýľovali k papierovým peniazom. Zlato je spoľahlivá rezerva, finančná istota a má vysokú likviditu.²⁹

Investovanie do zlata so sebou prináša tieto výhody:

1. Ochrana pred infláciou - po páde brettonwoodskeho systému (väzby dolára na zlato) je zlato vnímané ako výnimočný uchovávateľ hodnoty. Chráni peniaze pred znehodnocovaním zapríčineným infláciou. Vždy, keď vláda navýši svoju menovú zásobu, spôsobí to rast ceny zlata. Chráni a udržuje bohatstvo svojich vlastníkov.

2. Strategická investícia – zlato ako máloktorá z komodít je menovým kovom. Držia ho všetky centrále banky a v ostatných rokoch sa venujú aj jeho nákupu. Vlastníci zlata určujú smer a pravidlá hry. Tento drahý kov je pre všetky banky a vlády strategickou komoditou. Zlato sú skutočné peniaze.

3. Likvidita – ako dôležitý parameter, by sme ju mali pri svojich investíciách sledovať a to hlavne v nestálych a neistých časoch. Najviac likvidnou komoditou je zlato. Ak chceme investovať do niečoho fyzického najlepšou voľbou je investícia do zlata aj vďaka svojej likvidite.

4. Zlato je dostupné pre každého – klient môže svoje zlato nakupovať v programoch pravidelného investovania vo veľmi likvidných a relatívne lacných zliatkoch v ľubovoľných mesačných splátkach. V momente, keď nasporí celý zliatok dostane čiastkovo svoje investičné kovy a následne sporí do ďalšieho. Jedná sa o výbornú alternatívu ku stavebnému sporeniu či dôchodkovému pripoisteniu. Zlato je fakticky dostupné pre každého zásluhou sporiacich plánov.

5. Nízke úrokové sadzby – centrálné banky pristúpili k politike lacných peňazí a rekordne nízkych úrokových sadzieb na podporu ekonomiky. Následkom toho sú reálne úrokové sadzby zväčša mínusové.

6. Ochrana peňazí pred kolapsom finančného systému

7. Koncentrovaná investícia – zlato je veľmi koncentrovanou investíciou. Jestvuje len málo investícií, ktoré by predstihli zlato. Prakticky sú iba diamanty.

8. Daňové zvýhodnenie – v EÚ zlato nepodlieha dani z pridanej hodnoty.

²⁹ Dostupné na internete: <<http://www.zlato-istota.sk/?p=165>> [cit. 2015-20-04]

9. Anonymná investícia – trh so zlatom prebieha u nás bez akékoľvek regulácie. Kúpu zlata nie je povinné nikam oznamovať. Neexistuje žiadna centrálna databáza investorov zlata.

10. Istá a stabilná investícia – pri investíciách istota a stabilita zohráva významnú úlohu. Zlato je najstabilnejšou investíciou a komoditou vôbec.³⁰

Tabuľka č. 2 Výhody investovania do zlata

Por.číslo	Výhoda	Charakteristika
1.	Ochrana pred infláciou	<ul style="list-style-type: none"> - zlato je vnímané ako výnimočný uchovávateľ hodnoty - chráni peniaze pred znehodnocovaním zapríčineným infláciou - chráni a udržuje bohatstvo svojich vlastníkov - pri navýšení menovej zásoby vládou → rast ceny zlata
2.	Strategická investícia	<ul style="list-style-type: none"> - menový kov, ktorý držia všetky centrálné banky - zlato sú skutočné peniaze
3.	Likvidita	<ul style="list-style-type: none"> - zlato je najviac likvidnou komoditou
4.	Zlato je dostupné pre každého	<ul style="list-style-type: none"> - je možné ho nakupovať v programoch pravidelného investovania v ľubovoľných splátkach
5.	Nízke úrokové sadzby	<ul style="list-style-type: none"> - centrálné banky aplikujú politiku lacných peňazí → mínusové reálne úrokové sadzby
6.	Ochrana peňazí pred kolapsom finančného systému	<ul style="list-style-type: none"> - pri investovaní do zlata chránime naše úspory
7.	Koncentrovaná investícia	<ul style="list-style-type: none"> - zlato je takmer nepredstihnuteľné
8.	Daňové zvýhodnenie	<ul style="list-style-type: none"> - zlato v krajinách EÚ nepodlieha DPH
9.	Anonymná investícia	<ul style="list-style-type: none"> - kúpu zlata nie je povinné oznamovať
10.	Istá a stabilná investícia	<ul style="list-style-type: none"> - zlato je najstabilnejšia investícia a komodita

Zdroj: vlastné spracovanie podľa <http://www.i-noviny.cz/styl/10-duvodu-proc-investovat-do-zlata#.VUB1VCHtmkq>

Zlato má svoje čaro. Ako môžeme vidieť z tabuľky existuje mnoho argumentov prečo nakupovať zlato. Je to najlepšia investícia v ťažkých časoch. Je istotou pre každého z nás.

³⁰ Dostupné na internete:

<<http://www.i-noviny.cz/styl/10-duvodu-proc-investovat-do-zlata#.VQVYrY6G9Xp>> [cit. 2015-03-25]

Záver

Hlavným cieľom záverečnej práce bolo dopodrobna rozobrať problematiku zlata ako investičného nástroja, priblížiť podstatu a význam zlata, poskytnúť prehľad foriem do akých je možné investovať a zároveň poukázať na jednotlivé riziká, ktorých sa možno dopustiť pri investovaní do zlata.

Pri splnení tohto cieľa sme došli k záveru, prečo by si investor mal zvoliť zlato oproti iným komoditám. Zlato bolo vždy symbolom stability a istoty a počas celej svojej existencie zachováva svoju kúpnu silu. Znamená tak istotu pre každého. Nákupom zlata sa nezbavujeme svojich peňazí, iba ich vymieňame za stabilnú, medzinárodne uznávanú menu, ktorá je nezničiteľná aj v prípade hospodárskych kríz. „Kto má zlato, má vždy peniaze.“ (Voltaire). Vzdelaní a ostrielaní investori veľmi dobre vedia, že zlato a jemu blízke aktíva sú adekvátnou investičnou voľbou. Ich správne využitie v investičnom portfóliu zdokonaľuje jeho návratnosť a súčasne konzistentnosť jeho výnosov bez ohľadu na stabilitu finančného systému.

V prvej kapitole sme si definovali zlato vo všeobecnosti, oboznámili sme sa s miestami a spôsobmi, kde sa vyskytuje a ťaží. Taktiež sme sa dozvedeli, v akých oblastiach sa dá využiť.

V druhej kapitole bol vymedzený hlavný cieľ práce a s ním súvisiace čiastkové ciele, ktoré sme sledovali.

Tretia kapitola s názvom Metodika práce obsahovala metódy a postupy, ktoré boli v práci využité.

V závere práce bola analyzovaná ponuka a dopyt po tomto kove, cena zlata a zlaté rezervy.

Zoznam použitej literatúry

Knižné zdroje:

- (1) HRVOĽOVÁ, B., a kol. 2006. *Analýza finančných trhov*. Bratislava: SPRINT, 2006. 599 s. ISBN 80-89085-59-8
- (2) CHOVANCOVÁ, B. a kol. 2012. *Komoditné trhy a reálne investície*. 1. vyd. Bratislava: Iura Edition, 2012. 349 s. ISBN 978-80-8078-453-9
- (3) REVENDA, Z. 2013. *Peníze a zlato*. 2. aktualizované vydanie. Praha: Management Press, 2013. s. 269. BN 978-80-7261-260-4

Články:

- (1) CHOVANCOVÁ B., ÁRENDÁŠ P. 2011. Zlato ako „bezpečný prístav“ pre investorov. In *BIATEC* : odborný bankový časopis. Roč. 19, č. 1 (Január 2011), s. 14-18. Bratislava : Národná banka Slovenska, 2011. ISSN 1335-0900.
- (2) IŽIP, R. 2010. Sprievodca investovaním do zlata. In *Trimbroker* [online]. Dostupné na internete <http://www.trimbroker.com/dokumenty/TRIMBroker-Sprievodca-investovanim-do-zlata-v2-100922.pdf>
- (3) VRAVEC, J. , BAČÍK, R. 2012. Zlato – komodita 21. storočia. In *Finančné trhy* [elektronický zdroj] : odborný mesačník pre teóriu a prax finančných trhov. 2012, č. Február, Dostupné na internete: <http://www.derivat.sk/files/casopis%202012/2012_Feb_Zlato%20-%20komodita%2021.%20st.%20-%20Vravec,%20Bacik.pdf>. ISSN 1336-5711
- (4) ZEMAN, J. , 2014. Trh so zlatom. In *BIATEC* [elektronický zdroj] : odborný bankový časopis. 2014, č. Január. Dostupné na internete: <http://www.nbs.sk/_img/Documents/_PUBLIK_NBS_FSR/Biatec/Rok2014/01-2014/biatec14-01_WEB.pdf>

Internetové zdroje:

- (1) BEŇÁK, J. Trimbroker. Dostupné na internete: <<http://akademia.trimbroker.com/clanky/Zlato-a-factory-vplyvajuce-na-vyvoj-jeho-ceny>> [cit. 2014-05-05]

- (2) BORIKOVÁ, M. 2014. *Nástroje na investovanie do zlata* [online]. Dostupné na internete:<<http://www.zlatestriebro.sk/nastroje-na-investovanie-do-zlata/#.VTjZaCHtmkp>> [cit. 2015-04-12]
- (3) HABIGER, P. 2014. *Vývoj poptávky a nabítky na trhu zlata* [online]. Dostupné na internete:
< <http://www.investujeme.cz/vyvoj-poptavky-a-nabidky-na-trhu-zlata/>> [cit. 2014-12-10]
- (4) PÚCHLY, T. [online]. Dostupné na internete <<http://upner.com/vsetko-o-zlate/>> [cit. 2015-01-05]
- (5) <http://zlato-drahokamy.blogspot.sk/2013_04_01_archive.html> [cit. 2014-09-10]
- (6) <<http://www.zlatonline.sk/vsetko-o-zlate/co-treba-vediet-o-drahych-kovoch/vyskyt-a-tazba-zlata>> [cit. 2014-09-10]
- (7) < <http://izlato.sk/stranka/zlato-na-slovensku-s13.html>> [cit. 2014-05-15]
- (8) <<http://www.financnytrh.com/ktora-krajina-produkuje-najviac-zlata-na-svete/a16673>> [cit. 2015-03-05]
- (9) <<http://www.k4x-gold.sk/investine-zlato/o-je-investine-zlato>> [cit. 2014-05-05]
- (10) < <http://cenazlata.sk/2015/02/18/377/>> [cit. 2014-12-10]
- (11) <https://www.gold.org/download/value/stats/statistics/xls/gold_prices.xls> [cit. 2015-20-04]
- (12) <<http://www.investicniweb.cz/2015/4/1/zlate-rezervy-kdo-jich-ma-nejvice-kdo-nakupuje-ve-velkem/>> [cit. 2015-25-04]