

## Rynek złota

Adam Maksymowicz<sup>1</sup>



Już w wiekach starożytnych złoto tradycyjnie było uznawane za pieniądź. Pod koniec XIX w. wykształcił się na świecie pierwszy międzynarodowy system walutowy, w którym wartość pieniądza odpowiadała określonej wadze złota. System ten trwał do I wojny światowej. Stąd do czasów współczesnych każdy bank centralny musiał mieć zasoby tego kruszcza.

Po uwolnieniu kursu złota jego cena wzrosła w ciągu kolejnych dziesięcioleci blisko 16-krotnie – od 37 USD w 1910 r. do 589 USD w 1980 r. (macrorends.net). W USA likwidacja parytetu złota w dolarze nastąpiła dopiero w 1971 r. i sprawiła, że spadło zainteresowanie światowego systemu finansowego posiadaniem złota. Gdy papierowy pieniądź przestał mieć pokrycie w złocie, banki centralne, które nie musiały już posiadać rezerw złota gwarantujących wymianę waluty, wyprzedawały swoje zasoby. Spowodowało to spadek cen tego metalu i doprowadziło do sytuacji, że poszukiwanie nowych złóż złota stało się nieopłacalne, gdyż koszty jego pozyskania przekraczały cenę handlową. Trend ten odwrócił się w drugiej połowie lat 1970., a od 1980 r. nastąpił wyraźny wzrost wydobycia złota na świecie, ze stale nowo odkrywanych złóż, taka sytuacja trwa do dziś. W 1900 r. wydobycie złota wynosiło ok. 375 t, a w roku 1980 już ok. 1240 t – zatem w ciągu 80 lat nastąpił 3,5-krotny wzrost wydobycia złota. Świadczy to o stałym zapotrzebowaniu na ten metal na światowych rynkach. Jednak do częściowego załamania kursu cen złota doszło również po roku 1980, na skutek kolejnej masowej wyprzedaży złota przez banki centralne. Cena złota w 2001 r. spadła do 271 USD za uncję.

Wjście chińskiej gospodarki na rynek globalny spowodowało, że wzrosły ceny wszystkich metali. Dotyczyło to również ceny złota, która w 2012 r. osiągnęła średnią wartość 1669 USD za uncję. Na skutek kolejnej wyprzedaży złota przez banki i producentów jego obecna cena waha się w granicach 1200 USD za uncję z niewielką tendencją wzrostową. Jest to cena dająca znaczące dochody największym firmom górniczym wydobywającym złoto. Stały się też opłacalne poszukiwania nowych złóż tego metalu. Wystarczy wspomnieć, że najbardziej dochodową firmą górnictwem na świecie w 2017 r., według marży zysku (proporcja zysku netto do przychodu), był Polyus, największy rosyjski producent złota (Basov, 2018).

Górnictwa ekspansja w wydobyciu złota zależy od jego ceny rynkowej. Ta zaś jest często manipulowana przez sztuczne wyprzedaże w celu podtrzymania wartości waluty. Podaż i popyt złota mają ograniczone znaczenie. Zależność ta wysuwa się na pierwszy plan dopiero w sytuacjach kryzysowych, jak np. w 1933 r., potem w 1971 r. i w latach 2008–2012. Wielu amerykańskich analityków uważa, że cena złota nadal jest zaniżona i najbliższy kryzys finansowy na świecie spowoduje jej zwielokrotnienie.

Największymi producentami złota w 2017 r. były kolejno (w tonach): 1) Chiny – 429, 2) Australia – 289, 3) Rosja – 272, 4) USA – 243, 5) Kanada – 171, 6) Peru – 167,

7) Republika Południowej Afryki – 137, 8) Finlandia – 130, 9) Meksyk – 122, 10) Gvajana – 114 oraz 11) Brazylia 91,9. W 2017 r. wydobycie złota na świecie było rekordowe i wyniosło 3629 t (World Gold Council). Wydobycie złota może być bardzo zyskowne, świadczą o tym koszty uzyskania jednej uncji metalu, które wg rosyjskiego Polyus wynoszą ok. 400 USD, a wg Barrick Gold (Kanada) – ok. 500 USD.

### NOWA ROLA

Jak wspomniano, po 1971 r. banki wyprzedawały złoto. Nie było im ono już potrzebne do wymiany na papierową walutę. Powszechnie przyjęto założenie, że jest to taki sam metal, jak każdy inny i nie warto ponosić kosztów jego przechowywania. Tym bardziej, że pieniądze uzyskane z jego sprzedaży lokowano w akcjach, obligacjach i innych papierach wartościowych, które systematycznie przynosiły określony dochód. Dwa wydarzenia ostatnich lat dokonały zmiany tego poglądu na bardziej korzystny dla złota. Pierwszym z nich był światowy kryzys finansowy, który spowodował, że dochodowe dotąd papiery wartościowe często stawały się bezwartościowe, a drugim z nich były restrykcje nakładane przez USA na państwa, które zostały oskarżone o nie spełnianie wymaganych standardów politycznych, handlowych, gospodarczych lub innych. Państwa poddane tym restrykcjom miały utrudniony, a nawet uniemożliwiony, dostęp do światowej waluty, jakim był dolar. Zaczęły one gromadzić złoto jako równorzędną walutę, powszechnie akceptowaną na całym świecie. Tu zarysował się wyraźny podział na kraje anglosaskie, które sprzedają swoje złoto, oraz inne kraje europejskie, które trzymają złoto, i kraje azjatyckie, które kupują je na wszystkich dostępnych im rynkach. Z krajów anglosaskich tylko USA ma rezerwy, które należą do największych zasobów bankowych na świecie. Jeszcze w 1949 r. w skarbcu tego kraju znajdowało się 21 828,25 t złota. Było to prawie 75% wszystkich zasobów złota, jakie znajdowały się w bankach centralnych całego świata, oraz blisko 50% wszystkich zasobów tego metalu na naszym globie! Z powodu prowadzonych wojen zasoby te wyprzedawano. I tak w 1960 r. było ich 15 821,9 t, a obecnie pozostało z tego tylko 8133 t. Drugie pod względem wielkości rezerw Niemcy mają 3374 t złota. Pozostałe kraje są daleko w tyle.

### POLSKIE ZŁOTO

Przed 1998 r. NBP posiadał 24 t złota plus monety, sztabki i różnego rodzaju złoty złom. W tym właśnie roku powołano komisję do zakupu złota za ok. 1 miliard złotych. Ustalono najwyższą cenę zakupu na 320 USD za uncję. Za pośrednictwem międzynarodowych instytucji udało się kupić 2 396 000 uncji złota po średniej cenie 296,29 dolarów za uncję. Łącznie kupiono ponad 70 t złota. Po tej transakcji NBP posiadał ok. 3309 tys. uncji, czyli ok. 102,9 t, co stanowiło w przybliżeniu 4% naszych rezerw dewizowych. Całość polskiego złota zdeponowano na rachunku NBP

<sup>1</sup> Gazeta Obywatelska, ul. Barlickiego 28, 50-324 Wrocław; adam.maksymowicz@op.pl

w Banku Anglii. Uzasadnieniem takiej decyzji są dochody z tej lokaty, wynoszące ok. 40 punktów bazowych (punkt bazowy = jedna setna procenta). Przechowywane w kraju złoto nie przynosiłoby żadnych dochodów. Polska waluta, tak jak inne waluty na całym świecie, nie ma już pokrycia w złocie.

Od 1991 r. datuje się odzyskiwanie złota przez KGHM Polska Miedź SA z krajowych rud miedzi. Przez pierwsze 15 lat roczna produkcja złota wahała się w granicach 350–530 kg. Rok 2006 był rekordowy – uzyskano 1699 kg złota. W 2012 r. doszedł do tego stale zwiększający się uzysk złota z zagranicznych kopalń rud miedzi, będących własnością KGHM. W 2016 r. po raz pierwszy w historii łączny uzysk złota z tego źródła wyniósł 3540 kg złota. Ocenia się, że z polskich złóż rud miedzi można wydobyć ok. 256 t złota. Polskie złoto uzyskiwane przez KGHM jest na bieżąco sprzedawane na giełdzie londyńskiej.

### BANKI WRACAJĄ DO ZŁOTA

Prasowa Agencja *Forbes* donosi, że: *Światowe banki centralne znajdują się w szaleńczym transie kupowania złota, które trwa ponad dekadę. To najdłuższy okres konsekwentnego pozyskiwania złota przez tak zwany sektor oficjalny od ponad pół wieku* (Constable, 2018). W 2008 r. banki centralne rozpoczęły skupowanie złota jako twarde aktywa. Na czele stawki skupujących złoto jest Rosja, która średnio od tego czasu powiększa swoje zasoby o ok. 20 t miesięcznie. Nieoficjalnie zachodni analitycy pierwsze miejsce w tym skupowaniu przypisują Chinom, które wydobywają rocznie ok. 460 t złota i poprzez zakupy zagraniczne powiększają jego ilość o ok. 1000 t oraz poprzez dostawy z Hongkongu o ok. 500 t. Jednak Bank Centralny Chin od kilku lat podaje stale taką samą ilość swoich rezerw – 1840 t. Chiny informują, że cały dopływ złota do państwa jest dokonywany przez banki komercyjne, prywatne instytucje i obywateli, co nie stanowi rezerw finansowych Centralnego Banku Chin. Ocenia się, że Chiny ukrywają prawdziwą ilość posiadanego złota, która prawdopodobnie waha się w granicach 4–6 tys. t (Bullion-Star.com). Zasoby złota powiększają też Węgry, Turcja, Egipt i Kazachstan.

### KOŃ JAKI JEST, KAŻDY WIDZI

Polska również przystąpiła do grupy państw kupujących złoto. NBP nie ujawnia szczegółów dotyczących ostatnich zakupów. Z informacji MFW wynika, że w 2018 r. NBP kupił: w lipcu – 1,9 t złota, w sierpniu 7,5 t i we wrześniu 4,3 t – razem 13,7 t. Były to pierwsze zakupy w XXI w., dokonane przez jeden z banków centralnych UE (Kolany, 2018). Na pytanie, dlaczego NBP dokonał tych zakupów, prezes NBP odmówił komentarza i powiedział tylko: *Koń jaki jest, każdy widzi*. Trzeba dodać, że media USA źle przyjęły polskie zakupy złota (Frost, 2018).

### PAPIEROWE ZŁOTO

Certyfikaty na złoto, nie mające pokrycia w metalu, popularnie są nazywane „papierowym złotem”. Zazwyczaj wystawca takich certyfikatów zajmuje pewną pozycję w kontraktach *futures* na złoto albo w opcjach na ten metal (opcje są jednym z instrumentów finansowych umożliwiających inwestowanie na rynku złota – są one przedmiotem obrotu na giełdzie towarowej Comex w Nowym Jorku;

waluty.com, [przeglad-finansowy.pl](http://przeglad-finansowy.pl)). Certyfikat nie uprawnia do fizycznego nabycia złota, lecz umożliwia handel jego ceną. Istnieje ryzyko upadłości wystawcy i braku płynności rynku. Zazwyczaj animator wystawia na rynku oferty sprzedaży i kupna 2500 sztuk złota. Dlatego płynność jest zdecydowanie większa niż w przypadku fizycznego złota. Całkowity wolumen obrotu na londyńskim rynku pozagiełdowym (OTC) tego rodzaju certyfikatami jest szacowany na równowartość 1,5 mln t złota. Wartość kontraktów *futures* na 100 uncji złota w nowojorskim COMEX osiągnęła w 2016 r. 57,5 miliona uncji, co odpowiada 179 000 t złota. Eksperci zwracają uwagę na to, że dotychczas na świecie wydobyto ok. 180 000 t złota. Kontrast pomiędzy ilością istniejącego fizycznie złota w stosunku do wystawionych certyfikatów ma się jak 1 do 10, co potwierdza umowną wartość „papierowego złota”, które nie ma żadnego odniesienia do zasobów zabezpieczających tego rodzaju umowy handlowe. Transakcje te, zwykle krótkoterminowe, ocenia się jako ryzykowne i spekulacyjne (Jones, 2017). Handel papierowymi certyfikatami na złoto jest jednym z elementów stwarzania pozorów jego nieograniczonej ilości w obiegu gospodarczym i finansowym. Tym samym wpływają one na zniżenie jego ceny. Jest to jeden z celów toczącej się obecnie rywalizacji najważniejszych światowych mocarstw. Państwa anglosaskie, na czele z USA, zabiegają o to, gdyż powszechnie przyjęta jest relacja, że im niższa cena złota, tym wyższy jest kurs dolara. Ich konkurenci, z Chinami i Rosją na przodzie, nieustannie skupują złoto i też są zainteresowani jego jak najniższą ceną.

### MRO CZNY DZIEŃ

Chiński autor popularno-naukowej historii pieniądza Son Hongbing (2018) uważa, że 13 kwietnia 2013 r. był: *najmroczniejszym dniem w historii złota*. W piątek 12 kwietnia na giełdzie pojawiło się nagle 100 t złota. To był początek, bo kilka godzin później pojawiło się dalsze 300 t tego metalu. Dla cen złota było to przysłowiowe tsunami. Natychmiast nastąpiła chińska kontrofensywa w postaci masowego wykupywania złota. Przez kilka dni w Chinach ustawiały się kolejki przed sklepami jubilerskimi, w dzień i noc. Pod koniec kwietnia chiński rynek wyczerpał wszystkie zapasy złota, a jego cena w tym kraju była o 10 juanów wyższa za gram aniżeli na rynkach międzynarodowych. Rynek, który początkowo reagował spadkami cen z 1700 USD, zatrzymał się w granicach 1200 USD za uncję i cena ta utrzymuje się do dziś.

### LITERATURA

- BASOV V. 2018 – Most profitable mining companies in 2017. Bloomberg Mining.com, 18.09.2018 r.  
BullionStar.com – <https://www.bullionstar.com/gold-university/chinese-central-bank-gold-buying>  
CONSTABLE S. 2018 – Central Banks Go On Gold Buying Spree Over Dollar Worries. Forbes, 11.09.2018 r.  
FROST N. – Gold is good. Gold is strong. Populist governments in Eastern Europe are stockpiling it. Quartz, 16.10.2018 r.  
HONGBING S. 2014–2018 – Wojna o pieniądź, t. 1–4. Wektory, Wrocław.  
JONES A. – Russia–China Gold Standard Spells End Of Dolar Dominance. INFOWARS, 9.12.2017 r.  
KOLANY K. 2018 – Narodowy Bank Polski znów kupił złoto. Bankier.pl, 5.10.2018 r.  
macrotrends.net – <https://www.macrotrends.net/1319/dow-jones-100-year-historical-chart>  
[przeglad-finansowy.pl](http://przeglad-finansowy.pl) – Certyfikaty na złoto – [przeglad-finansowy.pl](http://przeglad-finansowy.pl), 25.02.2009 r.  
Word Gold Council – <https://www.gold.org>