

2000 dolláros aranyár... Érdemes-e még beszállni?

Prtfolio

Private Investor Day 2020.09.07.

Előadó: Juhász Gergely, Conclude Befektetési Zrt.

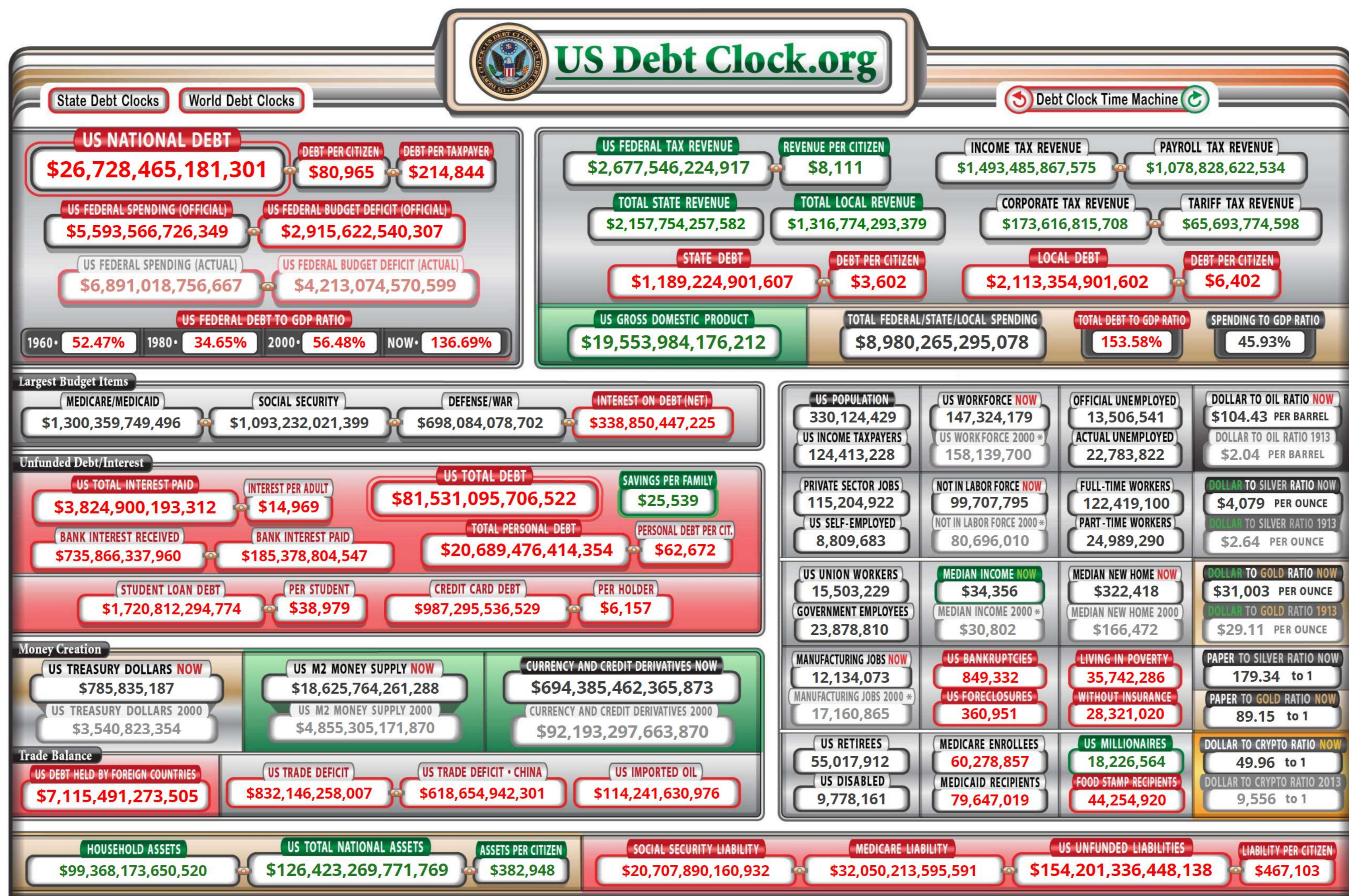
Miről szól az előadás?

- Miért kell arany a portfólióba?
- Hol tart az árfolyam?
- Az arany árfolyamára ható tényezők
- Miért lehet akár 10.000 dollár az árfolyam?
- Hogyan lehet és érdemes aranyba fektetni
- Mik az aranybefektetés kockázatai
- Főbb aranyrúd és érme termékek
- Információ források, ahonnan tájékozódhatunk

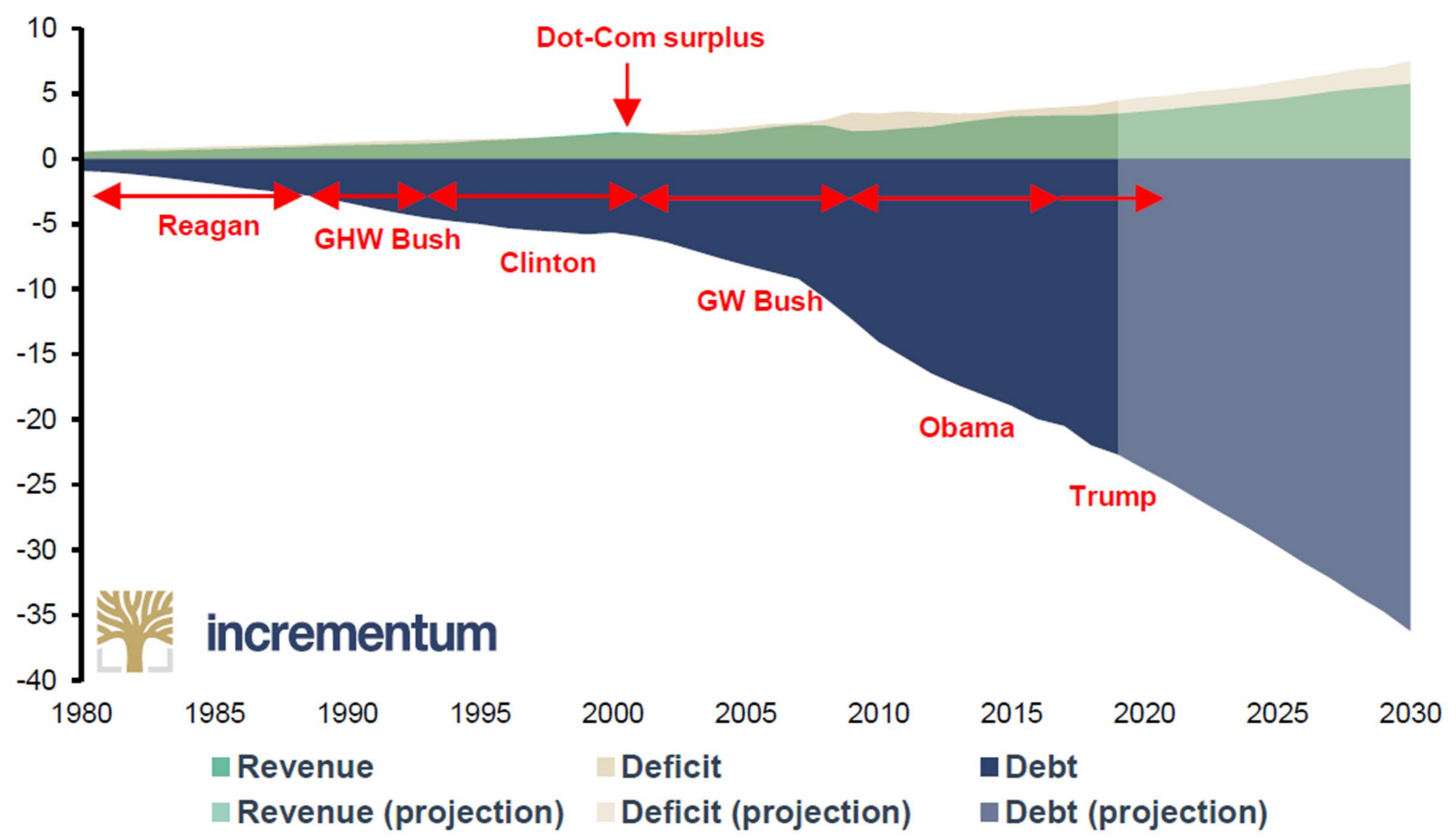
Előadó: Juhász Gergely, Conclude Befektetési Zrt.

Ketyeg az adósságra

forrás: usdebtclock.org



USA költségvetési bevétel, deficit, és a felhalmozott államadósság 1980-2020 (és becsült 2030-ig)



De a Covid 19 miatt :

2020-ra tervezett 4500 Mrd USD csomag önmagában 19% deficitet okoz

Ezért a 2030-ra becsült hiány ennek fényében valószínűleg alultervezett

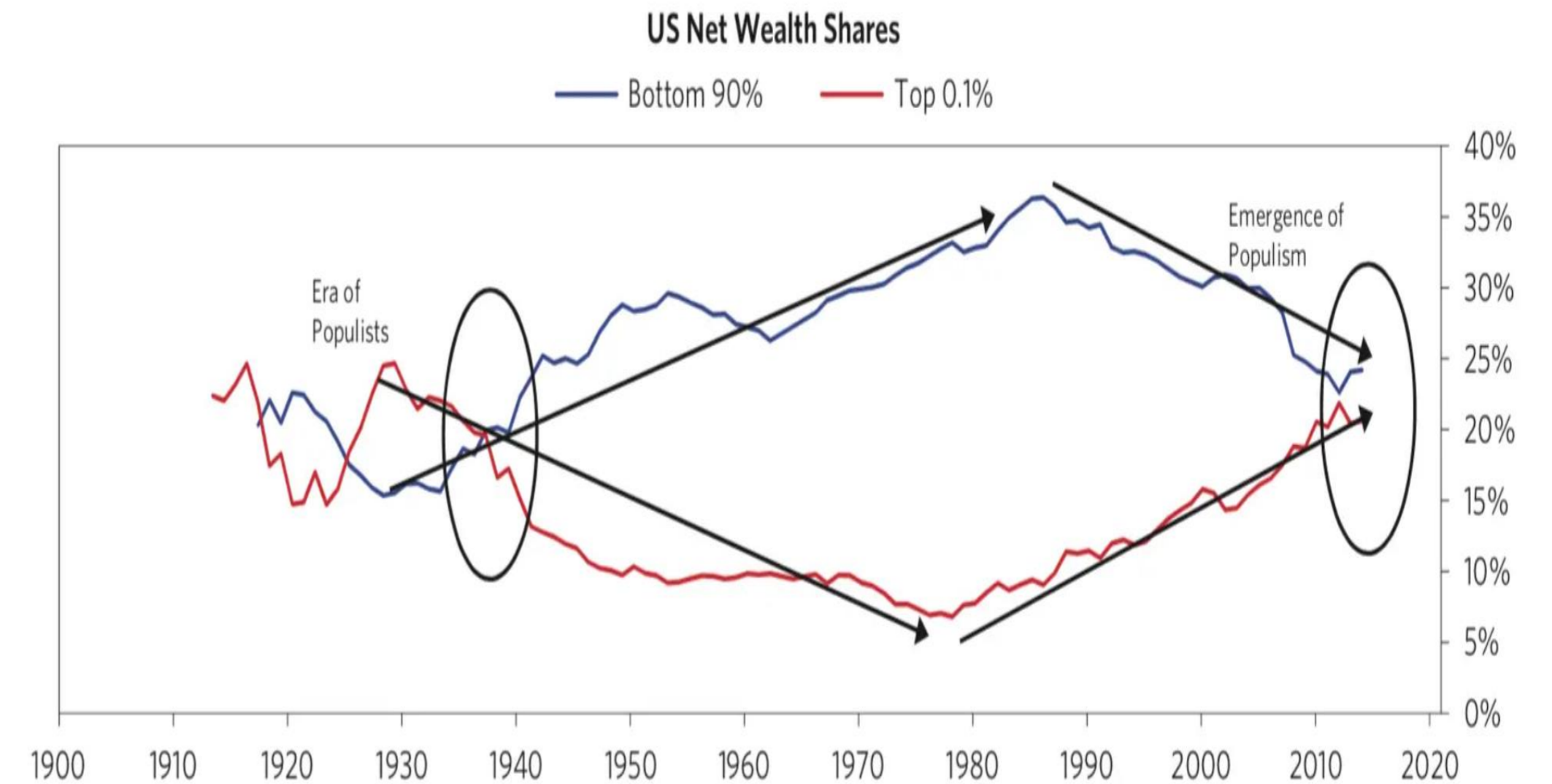
Source: CBO (March 2020 Baseline Projections of Federal Debt), Incrementum AG

Ray Dalio:

Principles For Navigating
BIG DEBT CRISES

A nagy adósságkrízisekben való
eligazodás alapelvei

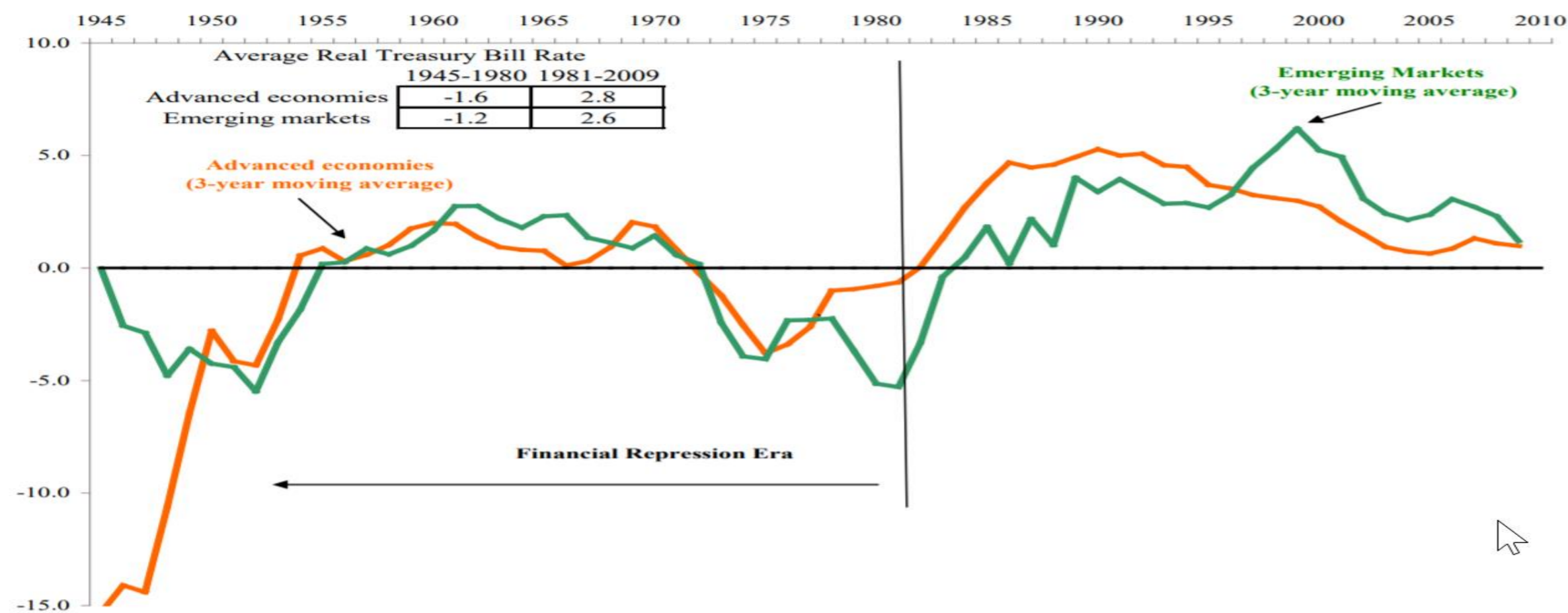
- Egy 80 éves adósság-szuperciklus vége felé járunk
- A jövedelmi egyenlőtlenségek csökkentése kell következzen
- Teret nyerhet a populizmus
- Hamarosan el kell kezdődjön az adósságok lebontása



Példa az államadósság lebontására: II. VH után infláció+alacsony kamatok

(*financial repression*=az állam a negatív reálhozamon keresztül elveszi a pénzt a megtakarítóktól)

Average Ex-post Real Rate on Treasury Bills: Advanced Economies and Emerging Markets, 1945-2009 (3-year moving averages, in percent)



35 éves időszakban

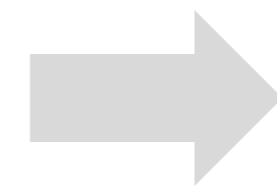
- Átlag évi -1,6% reálhozam
- Kb. 50-60%-os reál vagyon veszteség, ha valaki csak bankbetétben, állampapírban tartotta a pénzét
- Aki nem tesz semmit, biztosan veszít. Védekezni kell!

Sources: *International Financial Statistics*, International Monetary Fund, various sources listed in the Data Appendix, and authors' calculations.

Notes: The advanced economy aggregate comprises: Australia, Belgium, Canada, Finland, France, Germany, Greece, Ireland, Italy, Japan, New Zealand, Sweden, the United States, and the United Kingdom. The emerging market group consists of: Argentina, Brazil, Chile, Colombia, Egypt, India, Korea, Malaysia, Mexico, Philippines, South Africa, Turkey and Venezuela. The average is unweighted and the country coverage is somewhat spotty prior for emerging markets to 1960.

Mibe meneküljünk? Milyen eszközt keresünk?

- **Korlátos mennyiség.** Ne lehessen nyomtatni, mint a papírpénzt! = (vagy: jelentős erőfeszítés kelljen az előállításához, megszerzéséhez)
- **Társadalmi konszenzus.** Sokan ismerjék, sokan használják, legyen az árfolyama transzparens (vagy legalábbis közismert)
- **Decentralizáltság.** Sok egymástól független helyen és régióban lehessen használni, központi ellenőrzés nélkül. Ne lehessen egy rendelettel betiltani, konfiskálni.
- **Csereeszköz.** Átcserélhető legyen más (nem tartós) fogyasztási javakra, vagy legalább hasznos legyen az elfogyasztása.
- **Tartósság.** Legyen ellenálló, ne sérüljön könnyen, ne romoljon meg, ha hosszabb ideig tároljuk benne a vagyont.
- **Értéksűrűség.** Kis helyen nagy értéket lehessen tárolni általa
- **Hordozhatóság.** Könnyen hordozható legyen, akár határokon át is.
- **Önmagában is értékes.** Ne kelljen bonyolult infrastruktúra ill. külső szereplő az értékigazoláshoz.



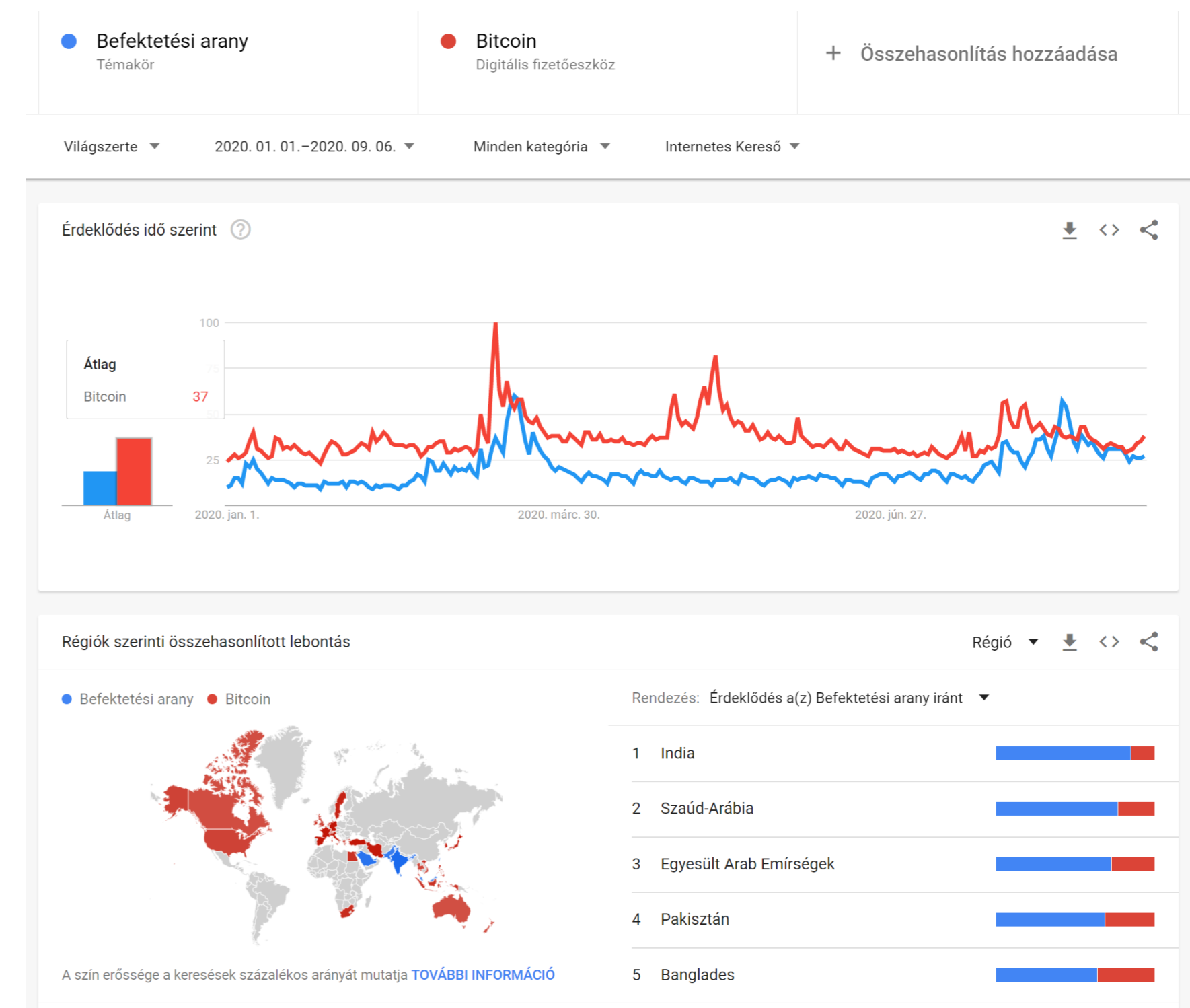
Pénzszerű eszközt keresünk!

Jelöltek:

- Árucikkek? (pálinka, méz, cigaretta stb.)
- Gyémánt?
- Bitcoin?
- **Fizikai nemesfémek (arany és ezüst pénzek, tömbök)**

A bitcoin, mint új trónkövetelő

Aranypiac teljes értéke: 10.000 milliárd dollár, Bitcoinpiac teljes értéke: 200 milliárd dollár



Az arany világos jövőképet adott a bitcoinnak, így erősíti azt. Növekvő korreláció !

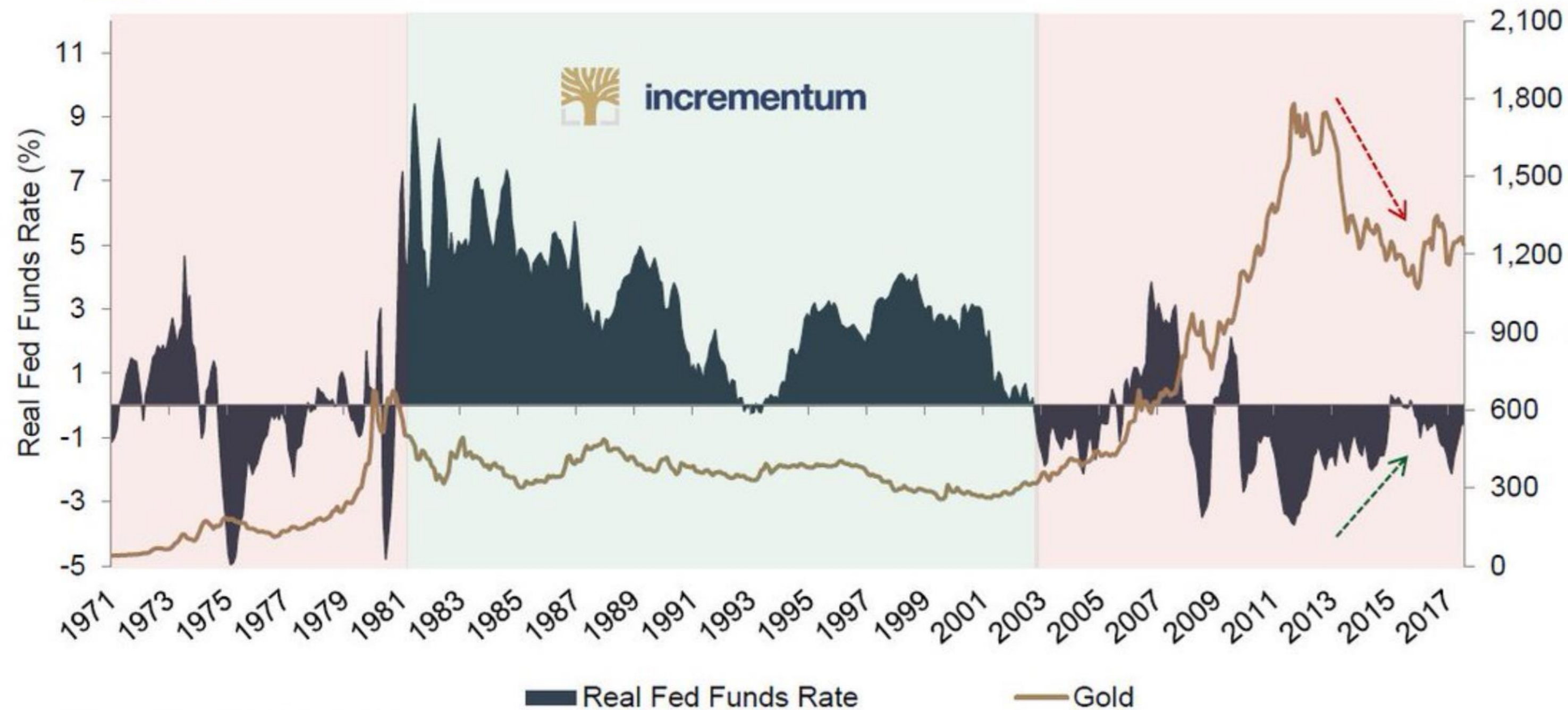
A google trends keresés jól mutatja a valós keresletet. ➡ Árfolyam szélsőértékek azonosítására is jó

Az arany jó menedék a „*financial repression*” ellen

(rózsaszínnel a negatív reálkamatok által dominált időszakok, melyekben az arany emelkedést mutatott)

in gold we trust
.report

Negative Interest Rates Are A Perfect Environment For Gold!



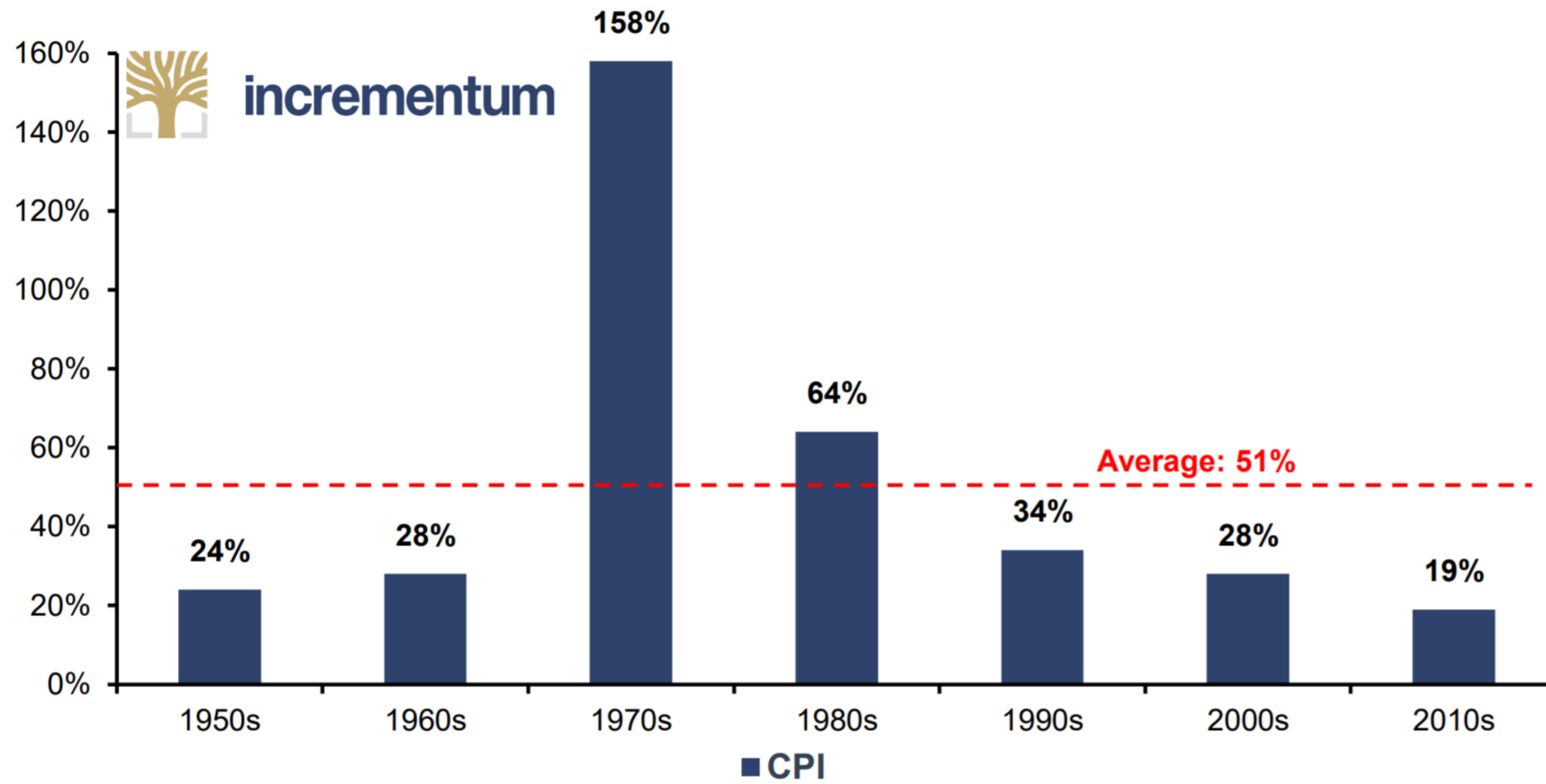
Source: Bloomberg, Incrementum AG

+Infláció elleni védekezés

- Arany és ezüst vásárlása
- Aranybánya és ezüsbánya részvények tartása
- Árupiaci ETF-ek tartása
- Bitcoin (csak vélelem, mivel még túl rövid a múltja)

Infláció: Visszajöhetnek-e a 70'-es évek?

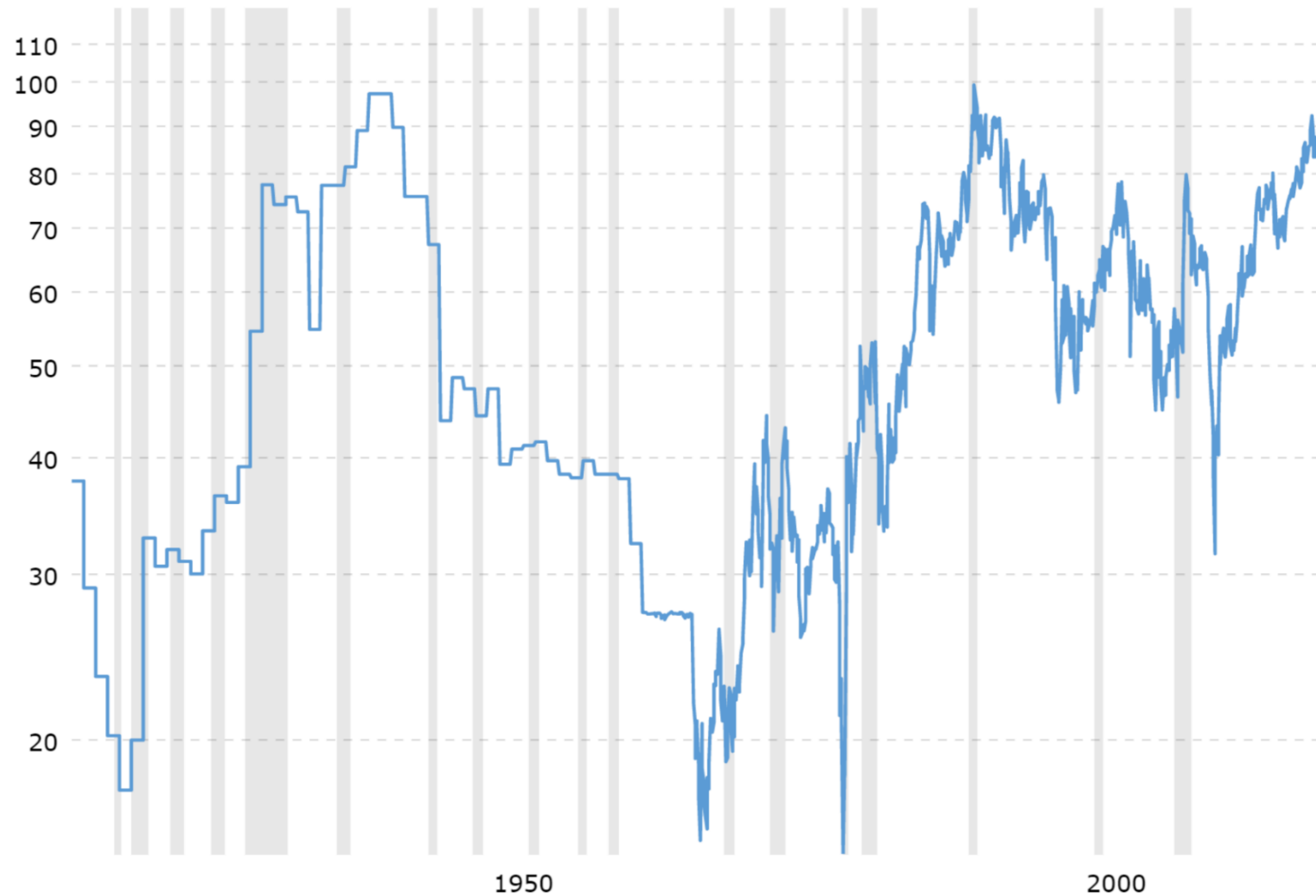
CPI by decade



Source: Bloomberg, Incrementum AG

Arany-ezüst keresztárfolyam 100 éves visszatekintés

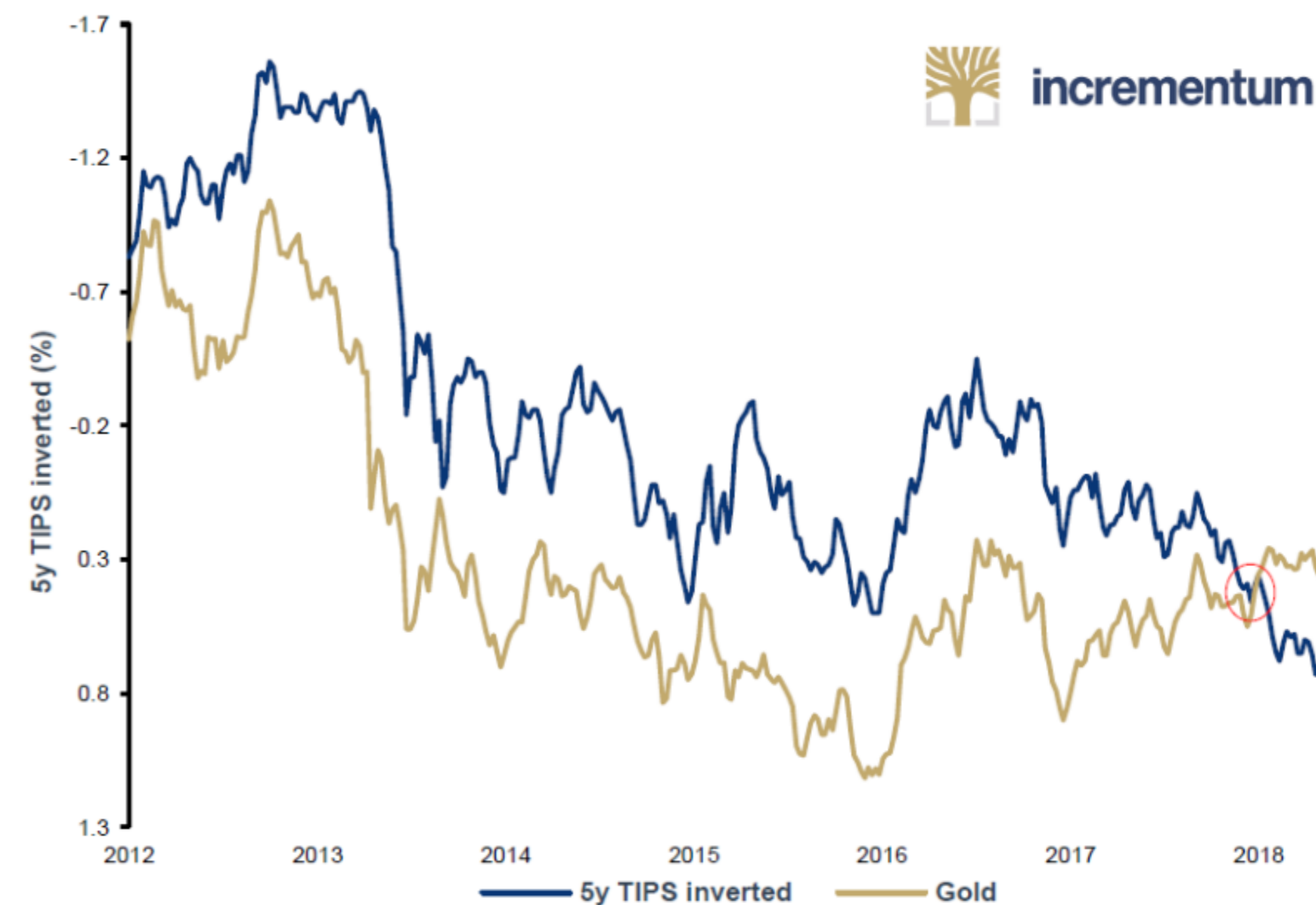
jellemző összefüggés: az ezüst erősödése az aranyhoz képest növekvő inflációs várakozást jelez



5 ÉVES TIPS REÁLHOZAM ÉS ARANY

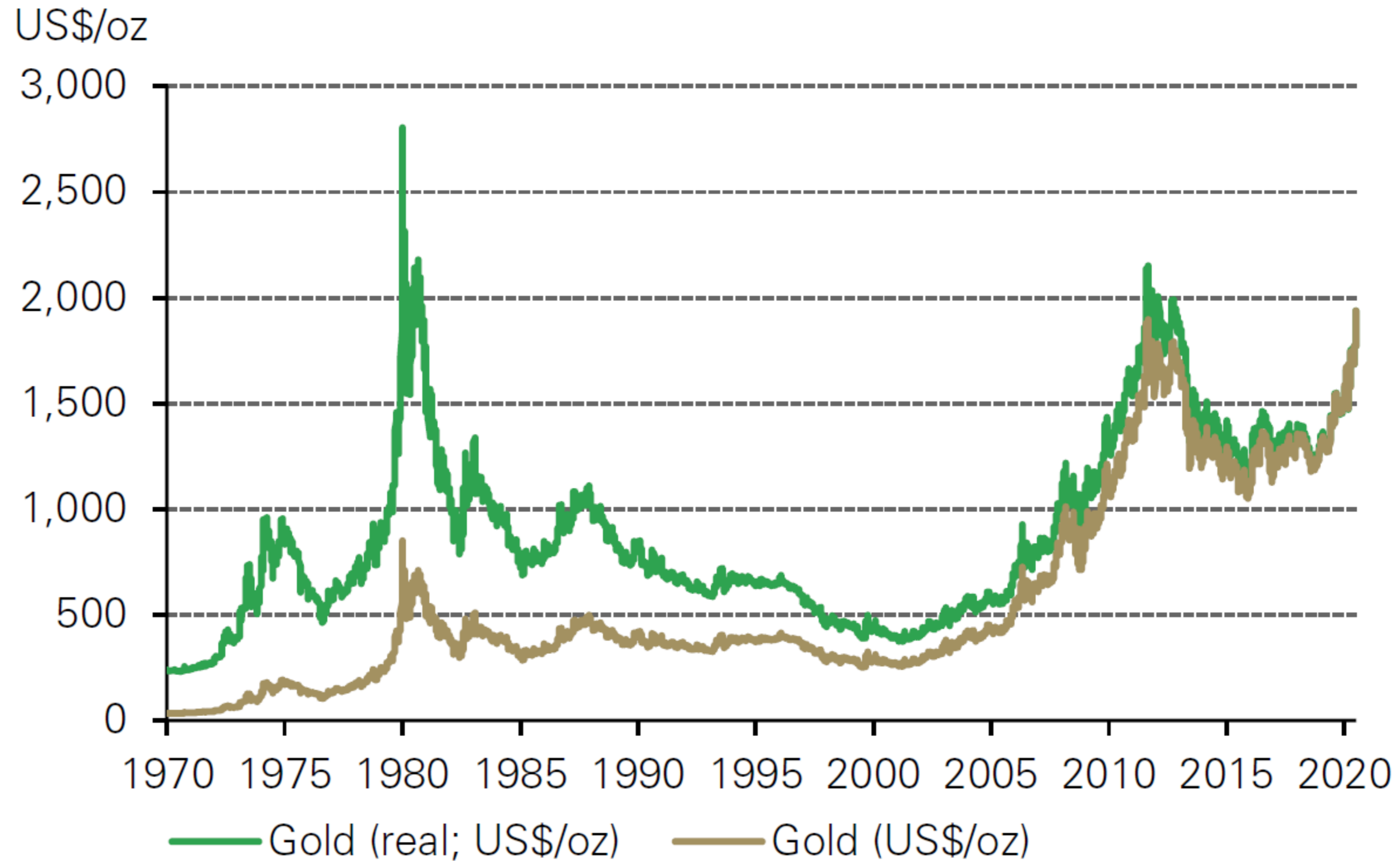
- TIPS:
Treasury Inflation Protected Securities
- Reálhozam görbe: TIPS-ekből képzik
- Ha a kamatemelés limitált, de van infláció, akkor negatívvá válnak a reálkamatok
- Erős korreláció az 5 éves TIPS reálhozam inverze és az aranyárfolyam között

Gold vs. 5Y TIPS (inverted)



1 UNCIA ARANY **NOMINÁLIS** ÉS **REÁL** ÁRFOLYAMA

1970-2020 forrás: WGC



Az arany árfolyama HUF-ban 2010-2020



Az arany hozama különböző devizákban 2005-2020

| Gold Price Performance: % Annual Change | | | | | | | | | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | USD | AUD | CAD | CHF | CNY | EUR | GBP | INR | JPY |
| 2005 | +20.0% | +28.9% | +15.4% | +37.8% | +17.0% | +36.8% | +33.0% | +24.2% | +37.6% |
| 2006 | +23.0% | +13.7% | +23.0% | +14.1% | +19.1% | +10.6% | +8.1% | +20.9% | +24.3% |
| 2007 | +30.9% | +18.3% | +12.1% | +21.7% | +22.3% | +18.4% | +29.2% | +16.5% | +22.9% |
| 2008 | +5.6% | +31.3% | +30.1% | -0.1% | -2.4% | +10.5% | +43.2% | +28.8% | -14.4% |
| 2009 | +23.4% | -3.0% | +5.9% | +20.1% | +23.6% | +20.7% | +12.7% | +19.3% | +26.8% |
| 2010 | +29.5% | +13.5% | +22.3% | +16.7% | +24.9% | +38.8% | +34.3% | +23.7% | +13.0% |
| 2011 | +10.1% | +10.2% | +13.5% | +11.2% | +5.9% | +14.2% | +10.5% | +31.1% | +4.5% |
| 2012 | +7.0% | +5.4% | +4.3% | +4.2% | +6.2% | +4.9% | +2.2% | +10.3% | +20.7% |
| 2013 | -28.3% | -16.2% | -23.0% | -30.1% | -30.2% | -31.2% | -29.4% | -18.7% | -12.8% |
| 2014 | -1.5% | +7.7% | +7.9% | +9.9% | +1.2% | +12.1% | +5.0% | +0.8% | +12.3% |
| 2015 | -10.4% | +0.4% | +7.5% | -9.9% | -6.2% | -0.3% | -5.2% | -5.9% | -10.1% |
| 2016 | +9.1% | +10.5% | +5.9% | +10.8% | +16.8% | +12.4% | +30.2% | +11.9% | +5.8% |
| 2017 | +13.6% | +4.6% | +6.0% | +8.1% | +6.4% | -1.0% | +3.2% | +6.4% | +8.9% |
| 2018 | -2.1% | +8.5% | +6.3% | -1.2% | +3.5% | +2.7% | +3.8% | +6.6% | -4.7% |
| 2019 | +18.9% | +19.3% | +13.0% | +17.1% | +20.3% | +22.7% | +14.2% | +21.6% | +17.7% |
| 2020 | +27.2% | +22.5% | +27.9% | +20.1% | +25.0% | +20.5% | +27.2% | +30.9% | +24.4% |
| Average | 11.0% | 11.0% | 11.1% | 9.4% | 9.6% | 12.0% | 13.9% | 14.3% | 11.1% |

goldprice.org Friday, September 4, 2020

Az aranybefektetés kettős funkciója: Biztosítás+Hozamgenerálás

Az arany befektetés eszközei

| | Hozamgenerálás | Infláció elleni védekezés | Portfólió diverzifikálás | Havaria védelem | ADÓ (TBSZ) |
|--------------------------|----------------|---------------------------|--------------------------|-----------------|------------|
| Arany alapú ETF-ek | | | | | |
| Arany Futures (Forex) | | | | | |
| Aranybánya részvény | | | | | |
| Fizikai aranyrúd és érme | | | | | |

Árazás:

A fizikai aranybefektetés időhorizontja közép-hosszútáv

Ha a fenti állítás igaz, akkor a fizikai aranybefektetés az egyik legolcsóbb aranybefektetési eszköz!

A befektetési arany ÁFA mentes 2004 óta.

Az eszközök használata:

Nem feltétlenül kell eladni a fizikai aranyat, lehet Futures, ill. Forex fedezeti ügyletet is végrehajtani. A két eszköz kiegészíti egymást!

A fizikai aranybefektetés megvalósítása

| | Adás-Vétel szolgáltatása | | | | Szállítási szolgáltatások | | Tárolási szolgáltatások | | Megjegyzés |
|---|---|--|---|---|---------------------------|-------------------|---|---|--|
| | Üzletkötés módja | Adás-Vétel módja | Vásárlás | Eladás | Kiszállítás | Személyes átvétel | Aranykereskedőnél | Specializált trezorban | |
| Klasszikus aranykereskedő | telefon, webes megrendelő lap, személyes jelenlét | személyes jelenlét kell valamelyik fázisban vagy házhozszállítást kell kérni | lehetőleg készletről! 9-17-ig munkanap | lehetőleg azonnali kifizetéssel. 9-17-ig munkanap | futár vagy értékszallító | igen | lehetséges | jellemzően egy helyszínen, értékbiztosítással | az adás-vételhez közepes bizalmi szint, a tároláshoz magas bizalmi szint kell |
| Internetes fizikai aranybefektetés | webapplikáció, de szükséges a háttérben egy fizikai aranykereskedő, aki intézi a tennivalókat | nem kell személyes jelenlét, de igény van telefonos help deskre. | webes applikáción keresztül valós időben 0-24 óra | webes applikáción keresztül valós időben 0-24 óra | futár vagy értékszallító | igen | ÁSZF szerint: automatikusan benne van a szolgáltatásban, jellemzően diverzifikált és értékbiztosított | | magas bizalmi szint kell a szolgáltatás igénybevételéhez, mert magában foglalja a tárolást is. |

Megjegyzés:

- **Ékszerarany:** az ÁFA miatt nem befektetési kategória
- **Digitalizált arany tokenek:** kriptodevizákkal együtt fognak elterjedni, de aranykereskedő kell a szolgáltatás mögé, ha jó szolgáltatást keresünk

Mind a Klasszikus, mind az Internetes aranybefektetési szolgáltatást, engedéllyel rendelkező fizikai aranykereskedő nyújtja. NEHITI regisztrációs szám és Pénzmosási Szabályzat kell hozzá.

A fizikai aranybefektetés kockázatai

- **Csalási kockázat:** hamis arany, piramisjátékok, nem történik meg a leszállítás, vagy a kifizetés
- **Tárolási kockázat:** ami a fizikai arany egyik legnagyobb előnye (kézbevehető érték), az egyúttal kockázat is
- **Árfolyamkockázat:** ez a többi befektetési eszközhöz hasonló
- **Kínálati sokk kockázat:** elsősorban jegybanki eladások, mivel a bányászat rugalmassága nagyon alacsony
- **Fogyasztói mentalitás megváltozása:** lassan változik, és a fogyasztók akár a modernebb aranybefektetés felé is fordulhatnak, ilyenkor a kereslet nem csökken, sőt akár nőhet is.

Az arany árfolyamra ható tényezők

I. Kereslet-kínálat. *forrás: WGC*

Data highlights

| | 2018 | 2019 | | Year-on-year % change |
|-----------------------------|---------|---------|---|-----------------------|
| Gold demand | 4 405,0 | 4 389,7 | ▼ | 0 |
| Jewellery | 2 248,4 | 2 122,6 | ▼ | -6 |
| Technology | 334,8 | 326,0 | ▼ | -3 |
| Investment | 1 165,2 | 1 273,4 | ▲ | 9 |
| Total bar and coin | 1 090,3 | 869,8 | ▼ | -20 |
| ETFs and similar products | 75,0 | 403,6 | ▲ | >300 |
| Central banks & other inst. | 656,6 | 667,7 | ▲ | 2 |

Source: Metals Focus, World Gold Council

Data highlights

| | Q2'19 | Q2'20 | | Year-on-year % change |
|-----------------------------|---------|---------|---|-----------------------|
| Gold demand | 1 136,9 | 1 015,7 | ▼ | -11 |
| Jewellery | 529,6 | 251,5 | ▼ | -53 |
| Technology | 80,7 | 66,6 | ▼ | -18 |
| Investment | 295,0 | 582,9 | ▲ | 98 |
| Total bar and coin | 218,9 | 148,8 | ▼ | -32 |
| ETFs and similar products | 76,1 | 434,1 | ▲ | >300 |
| Central banks & other inst. | 231,7 | 114,7 | ▼ | -50 |

Source: Metals Focus, World Gold Council

Az arany árfolyamra ható tényezők

A kínálatot jelenleg az ETF-ek szívják fel *forrás: WGC*

Top 10 physically-backed gold ETFs by AuM in tonnes

| Fund | Country | Holdings as of end-Jun | Year-on-year % change |
|------------------------------------|----------------|------------------------|-----------------------|
| 1 SPDR Gold Shares | United States | 1 178,5 ▲ | 48 |
| 2 iShares Gold Trust | United States | 455,8 ▲ | 55 |
| 3 iShares Physical Gold ETC | United Kingdom | 227,7 ▲ | 86 |
| 4 Xetra-Gold | Germany | 223,7 ▲ | 15 |
| 5 Invesco Physical Gold ETC | United Kingdom | 201,3 ▲ | 41 |
| 6 WisdomTree Physical Gold | United Kingdom | 144,7 ▼ | -10 |
| 7 Gold Bullion Securities Ltd | United Kingdom | 83,0 ▲ | 8 |
| 8 ZKB Gold ETF | Switzerland | 74,8 ▲ | 16 |
| 9 Sprott Physical Gold Trust | United States | 72,1 ▲ | 46 |
| 10 Xtrackers Physical Gold ETC EUR | Germany | 68,0 ▲ | 8 |
| Global total | | 3 620,7 ▲ | 1 |

Source: Respective ETP providers, Bloomberg, ICE Benchmark Administration, World Gold Council

Physically-backed gold ETF AuM by region in tonnes

| | Q2'19 | Q3'19 | Q4'19 | Q1'20 | Q2'20 | Year-on-year tonnage change | Year-on-year % change |
|---------------|---------|---------|---------|---------|-----------|-----------------------------|-----------------------|
| North America | 1 266,1 | 1 447,4 | 1 440,5 | 1 568,9 | 1 898,4 ▲ | 632 ▲ | 50 |
| Europe | 1 232,2 | 1 288,0 | 1 322,1 | 1 473,8 | 1 560,6 ▲ | 328 ▲ | 27 |
| Asia | 70,1 | 84,4 | 79,2 | 93,0 | 102,2 ▲ | 32 ▲ | 46 |
| Other | 33,8 | 41,5 | 45,0 | 50,9 | 59,6 ▲ | 26 ▲ | 76 |
| Global Total | 2 602,2 | 2 861,4 | 2 886,8 | 3 186,6 | 3 620,7 ▲ | 1 019 ▲ | 39 |

Source: Respective ETP providers, Bloomberg, ICE Benchmark Administration, World Gold Council

Az aranybányászat jövője *forrás: WGC*

“Goldcorp’s Borden mine in Ontario will be the first fully electric underground mine.”

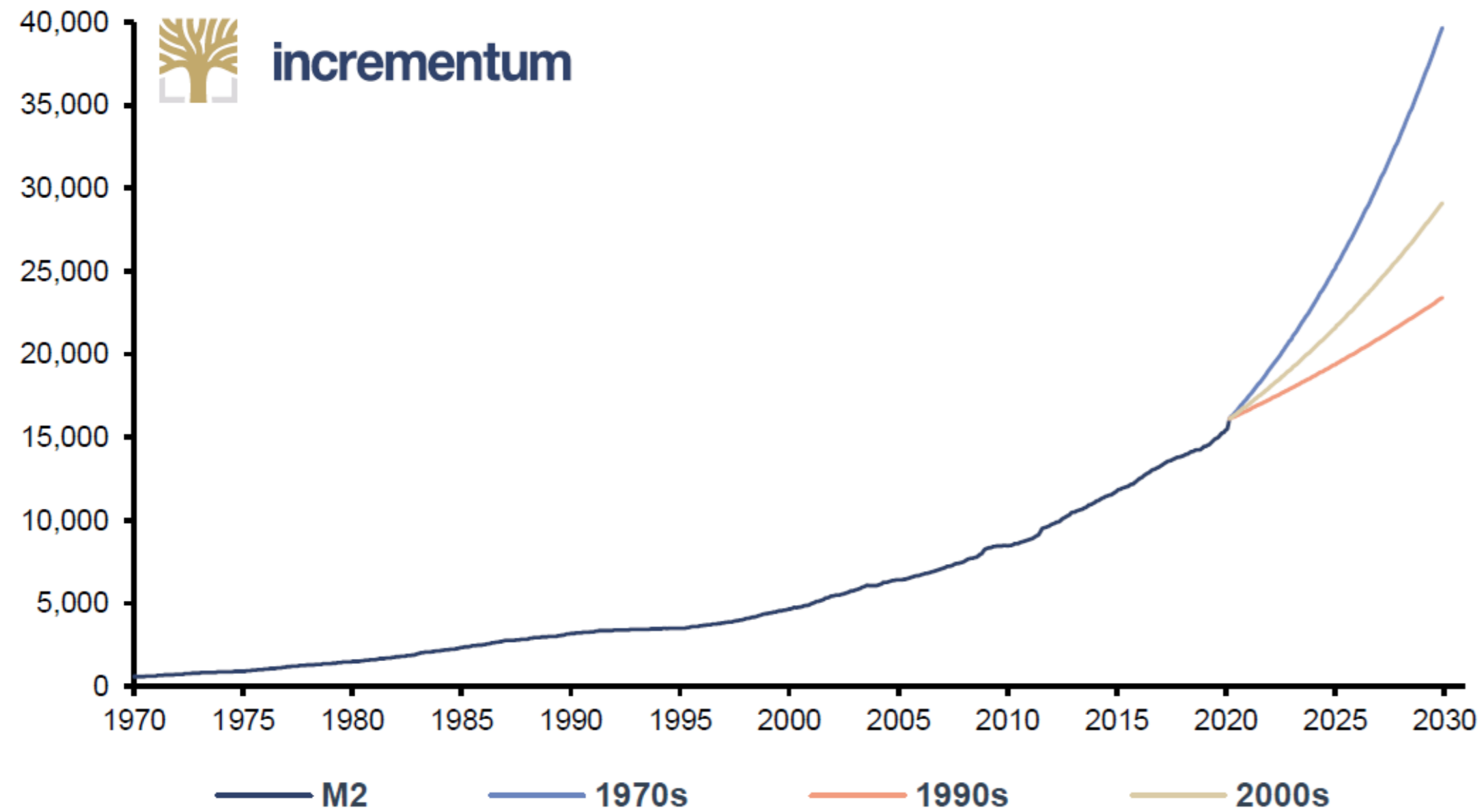


Borden electric mining vehicle.

- Automatizáció
- Környezetvédelem, és vízkezelés
- Együttműködés a helyi lakossággal és a régiós kormányzattal
- ESG standardok betartása
- Földrajzi diverzifikáció
- Tőkekoncentráció
- Aszteroida bányászat?
- Tengerfenéki bányászat?
- Jelentősebb állami tulajdonszerzések várhatóak!

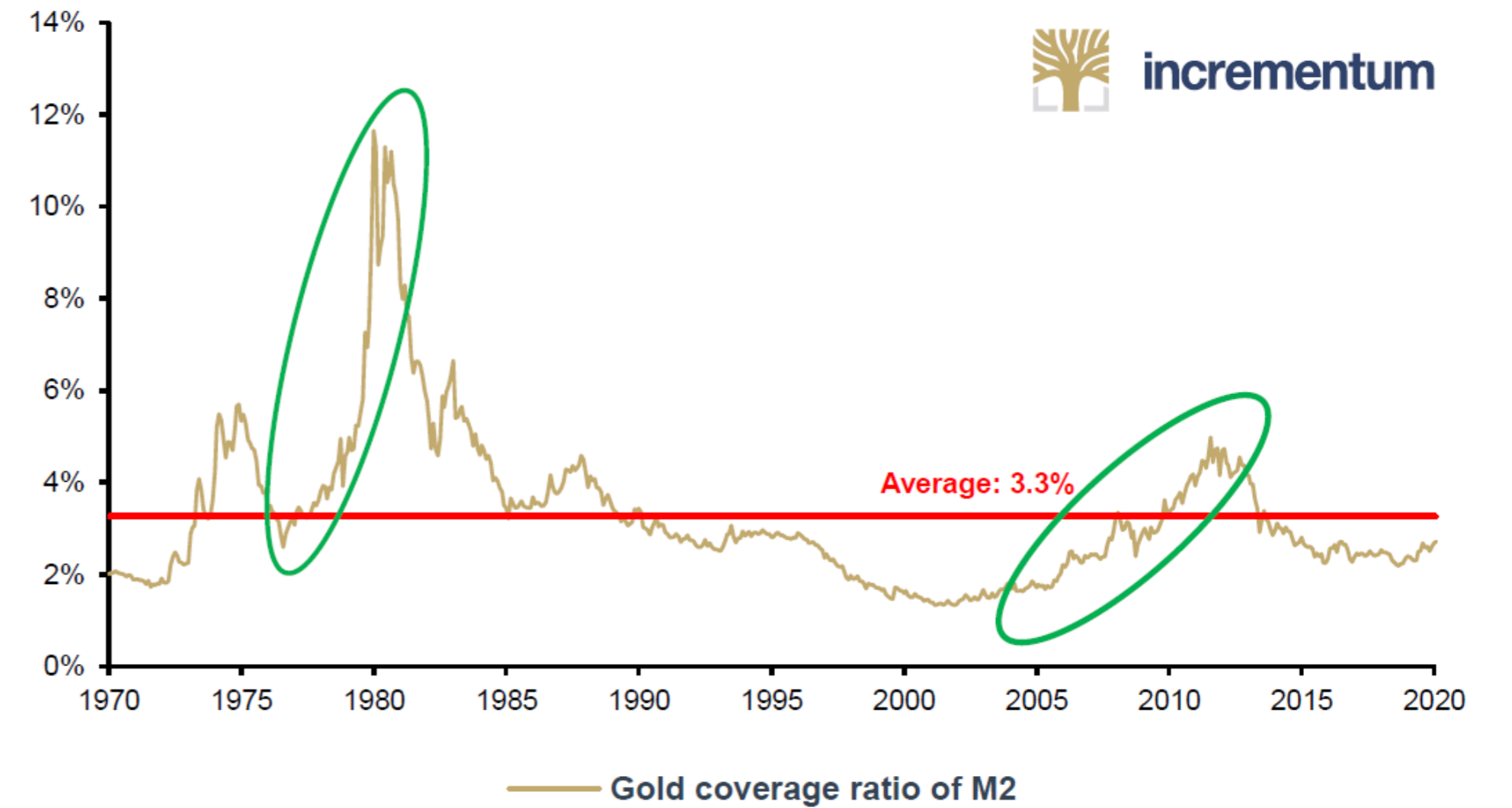
Incrementum: Az M2 pénzmennyiség várható alakulása és az aranyfedezettség alapján jelez előre árfolyamot. *forrás: In Gold We Trust 2020*

M2 scenarios, in USD bn, 01/1970-12/2029



Source: Reuters Eikon, Incrementum AG

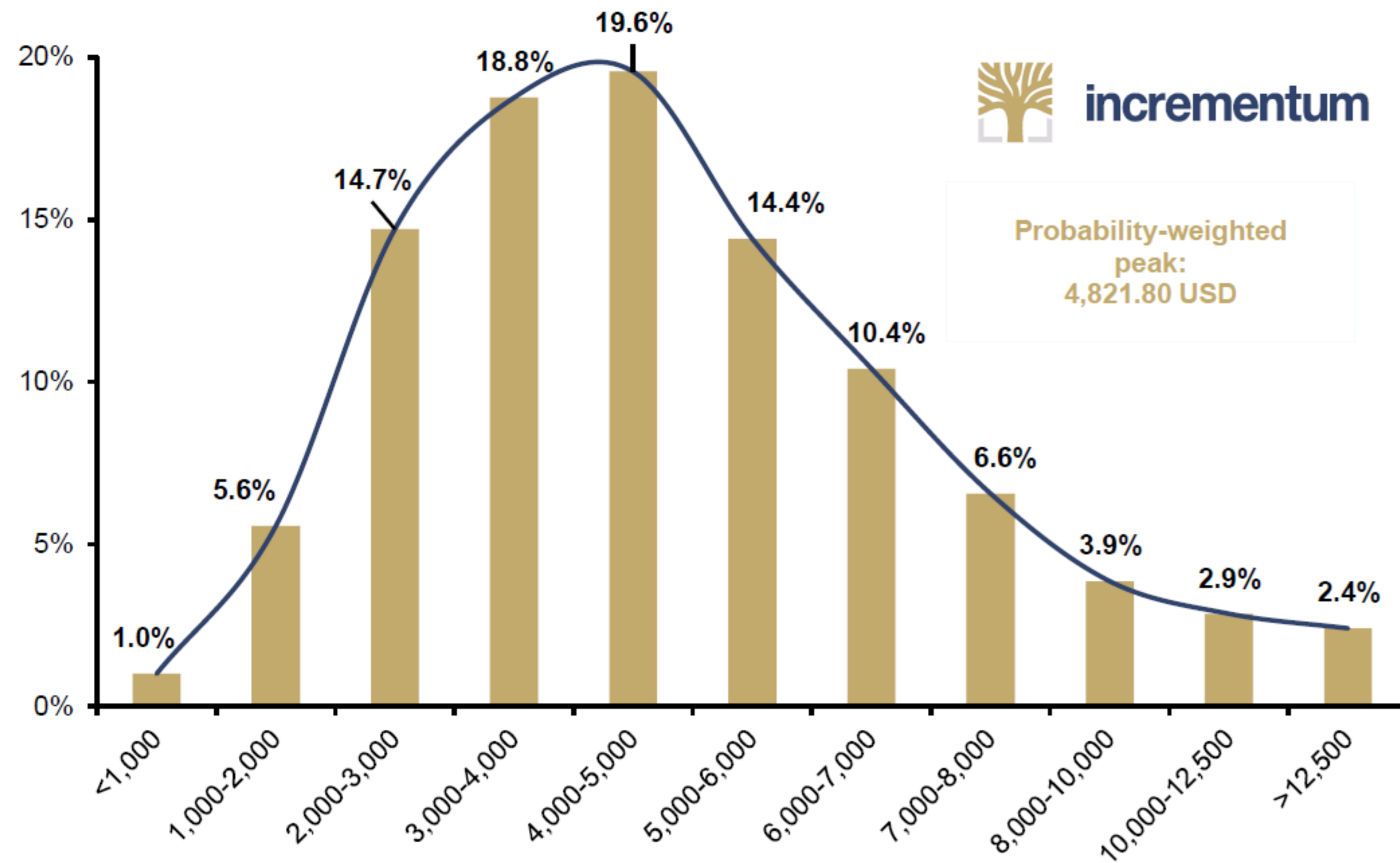
Gold coverage ratio of M2, 01/1970-02/2020



Source: Reuters Eikon, Incrementum AG

Incrementum: 4800 dollár/uncia árfolyam előre jelzés 2030-ra. forrás: In Gold We Trust 2020

Approximated gold price in 2030 by distribution probability, in USD



Viszont: amennyiben az 1970-es évek inflációs időszakára térne vissza, akkor az árfolyam előrejelzésük 8900 usd/uncia árfolyamra módosulna

Source: Incrementum AG

Gondolatkísérlet az USA államadósság 10%-os aranyfedezettségének visszaállítására *forrás: Goldtresor.com*

| USA aranytartálék tonna | USA aranytartálék millió uncia | nyilvántartási érték/uncia | teljes nyilvántartási érték MrdUSD | piaci árfolyam USD/oz | piaci érték Milliárd USD | USA államadóság Mrd USD | Aranyfedezettség jelenleg | 10%-os aranyfedezettség Mrd USD | 1. verzió: új aranyvásárlás tonna | 2. verzió: 10% fedezettség felértékeléssel. Szükséges felértékelési szorzó | új aranyárfolyam USD/oz | Nyereség Mrd USD |
|-------------------------|--------------------------------|----------------------------|------------------------------------|-----------------------|--------------------------|-------------------------|---------------------------|---------------------------------|-----------------------------------|--|-------------------------|------------------|
| 8 133 | 261,5 | 42,22 | 11,040 | 1 850 | 484 | 26 500 | 1,8% | 2 650 | 36 420 | 5,48 | 10 134 | 2 639 |

1971: A Bretton Woods-i Egyezmény vége: a dollár aranyra válthatóságának „ideiglenes” felfüggesztése

Akkoriban az aranyfedezettség még 20% fölött volt.

Ha 10.000 dollár lenne az arany ára, akkor az USA költségvetése kb. 2600 mrd dollár „nyereségre” tenne szert, és közel megvalósulna a 10%-os aranyfedezettség



egy főre eső
MNB aranytartalék

3,2_{g/fő}

~61000 Ft/fő

Fizikai aranybefektetés I.: Befektetési aranyrudak



A Münze Österreich aranyrúd szortimentje: 250-1000 grammos aranytömbök

Forrás: [Goldtresor](#)

Fizikai aranybefektetés II.: Modern és régi befektetési arany érmék



Victoria brit sovereign, Wilhelmina 10 holland gulden és II. Wilhelm 20 márka
forrás: MA-Shops



Magyar numizmatikai aranyérmék csoportja, melyek befektetési aranyként is megvásárolhatóak
Forrás: MNB



Az 1 unciás befektetési aranyérmék élcsoportja: Krugerrand, Wiener Philharmoniker, Maple Leaf, Kangaroo, American Eagle, American Buffalo
Forrás: Conclude

Információforrások aranybefektetéshez

- **Tudnivalók az aranybefektetésről** (magyar): <https://goldtresor.com/ebook>
Gyakorlati tudnivalók, amiket az aranybefektetés megkezdése előtt érdemes átolvasni
- **World Gold Council** (angol): <https://www.gold.org/>
Elemzések, elemző eszközök, modellek, adattárház elemzőknek
- **Incrementum: In Gold We Trust** (angol): <https://www.incrementum.li>
Évente megjelenő teljes átfogó elemzés az aranybefektetésről, elsősorban elemzőknek ill. a makroökonómia iránt érdeklődőknek
- **London Bullion Market Association** (angol) <http://www.lbma.org.uk/>
Minden a londoni nemesfémpiacokról
- **Befektetési arany termékek árfolyamai** (magyar) <https://www.conclude.hu/aranyrendeles>
Percenként frissülő eladási és visszavásárlási árfolyamokkal és termékleírásokkal

KÖSZÖNÖM A FIGYELMET!

Az előadást minden érdeklődőnek ingyenesen elküldjük!

Kérjük írjon egy emailt az info@conclude.hu email címre

Névjegy:

Juhász Gergely, Conclude Befektetési Zrt.

1054 Budapest Szabadság tér 7. Bank Center

Telefon: +36-20-2572442, +36-20-2576442

Kapcsolat:

<https://www.conclude.hu/kapcsolat.html>



Klasszikus nemesfém
kereskedő

Internetes nemesfém
kereskedelmi platform