

Błażej Prusak

Wydział Zarządzania i Ekonomii, Politechnika Gdańska

Monety kolekcjonerskie jako przykład inwestycji alternatywnych

1. Wprowadzenie

W literaturze przedmiotu można znaleźć wiele naukowych definicji pojęcia ‘inwestowanie’. Niemniej jednak w najprostszy sposób inwestowanie można postrzegać jako sztukę (proces) pomnażania majątku. Czasy obecne stwarzają wiele możliwości inwestycyjnych. Zgodnie z najbardziej popularną klasyfikacją rozróżnia się inwestycje w: środki trwałe, wartości niematerialne i prawne oraz w aktywa finansowe. Wśród tych ostatnich można wymienić inwestycje w papiery wartościowe, jak: akcje, obligacje, bony pieniężne i skarbowe, certyfikaty inwestycyjne. Bardzo modne staje się inwestowanie na rynku transakcji terminowych, np. w: opcje, kontrakty futures. Dla mniej doświadczonych inwestorów pozostają lokaty, fundusze inwestycyjne oraz coraz bardziej popularne produkty strukturyzowane. W ostatnim okresie wzrosło ponadto zainteresowanie inwestycjami na rynku walutowym, które to bez większych ograniczeń umożliwiają zarówno grę na spadek, jak i wzrost wartości danej waluty w relacji do innej.

Możliwości inwestycyjne oraz rozwój rynków finansowych przyczyniły się do tego, że inwestować można praktycznie we wszystko. Dzisiaj nie jest czymś obcym dla inwestora zakup takich towarów, jak: zboże, kawa itp. Inwestycje w ropę, gaz oraz w metale szlachetne są czymś powszechnym. Wszystko to wynika z tego, że zakup tych dóbr nie wiąże się z ich fizyczną dostawą i przechowywaniem, ale nabyciem wyłącznie prawa do nich.

Oprócz wymienionych rodzajów inwestycji istnieją także te mniej popularne, tzn. w: sztukę, złoto w postaci sztabek oraz w monety kolekcjonerskie. Zaliczane są one to tzw. inwestycji alternatywnych. W związku z tym, że literatura krajowa nie poświęca wiele miejsca tym rodzajom inwestycji, autor postanowił ukazać w niniejszym artykule najważniejsze informacje odnoszące się do ostatniej z wymienionych pozycji, a mianowicie dotyczące inwestycji w monety kolekcjonerskie.

Jako wprowadzenie do problematyki ukazano: charakterystykę rynku monet kolekcjonerskich w Polsce oraz porównano go z innymi rynkami finansowymi, a także przedstawiono rodzaje monet. Zasadniczym punktem tego opracowania jest analiza opłacalności inwestycji w monety kolekcjonerskie. W związku z tym, że

światowy rynek monet kolekcjonerskich jest zbyt obszerny, postanowiono skupić się wyłącznie na monetach krajowych. Spośród monet krajowych, ze względu na rozległość tematu, wybrano monety srebrne.

2. Charakterystyka rynku monet kolekcjonerskich w Polsce

W polskich warunkach zgodnie z Konstytucją Rzeczypospolitej Polskiej oraz z Ustawą o Narodowym Banku Polskim jedynym podmiotem uprawnionym do emitowania znaków pieniężnych na terytorium Polski jest NBP. Organizuje on także gospodarkę znakami pieniężnymi. Prezes tego banku w drodze zarządzenia ustala: wzory i wartość nominalną banknotów oraz wzory, wartość nominalną, stop, próbę i masę monet oraz wielkość emisji znaków pieniężnych, jak również terminy wprowadzenia ich do obiegu¹.

W Ustawie o Narodowym Banku Polskim jest także mowa o numizmatach. W artykule 36 ustawodawca stwierdza, że NBP może prowadzić w kraju i za granicą sprzedaż monet, banknotów i numizmatów przeznaczonych na cele kolekcjonerskie oraz na inne cele, na warunkach i według zasad ustalonych przez Zarząd NBP w drodze uchwały².

Zgodnie z najnowszą uchwałą z 13 stycznia 2006 roku do produktów kolekcjonerskich, które ustawodawca nazywa „wartościami kolekcjonerskimi”, zalicza się³:

- 1) złote i srebrne monety kolekcjonerskie;
- 2) banknoty kolekcjonerskie;
- 3) złote monety uncjowe;
- 4) pozostałe:
 - banknoty i monety wycofane z obiegu,
 - banknoty i monety ze stopów metali nieszlachetnych, wprowadzone do obiegu w latach 1974–1994, oraz wzory tych banknotów z napisem „WZÓR – SPECIMEN”,
 - banknoty nie wprowadzone do obiegu.

¹ Zob. punkt 1, art. 227 Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. Dz.U. z 1997 r., Nr 78, poz. 483 oraz rozdział 5 pt. Emisja znaków pieniężnych Ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim. Dz.U. z 2005 r., Nr 1, poz. 2.

² Zob. art. 36 Ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim. Dz.U. z 2005 r., Nr 1, poz. 2.

³ Zob. &1 Uchwały Nr 1/2006 Zarządu Narodowego Banku Polskiego z dnia 13 stycznia 2006 r. w sprawie zasad i warunków sprzedaży przez Narodowy Bank Polski monet, banknotów i numizmatów przeznaczonych na cele kolekcjonerskie oraz na inne cele.



W teŝe uchwale uregulowano takŝe procedurę sprzedaŝy i wycenę produktów kolekcjonerskich, jak równieŝ kwestie dotyczące udzielania rabatów.

Głównym producentem monet i banknotów kolekcjonerskich w Polsce jest Mennica Państwowa S.A. z siedzibą w Warszawie.

Rynek monet kolekcjonerskich różni się znacznie od rynku giełdowego czy pieniężnego. Nie jest on zorganizowany w taki sposób jak wymienione rynki, gdyż skup i sprzedaŝ monet na rynku wtórnym odbywa się najczęściej poprzez wielu pośredników. Ma to wpływ m.in. na ograniczony dostęp do informacji o cenach monet. Z przeprowadzonych obserwacji różnice w cenach tych samych monet w różnych sklepach internetowych często stanowiły kilkadziesiąt procent, a dochodziły nawet do rzędu ponad 100%. Kolejna odmienność dotyczy formy inwestycji, tzn. ze względu na swoje walory estetyczne monety kolekcjonerskie mają formę materialną, w przeciwieństwie do zdematerializowanych inwestycji na rynku giełdowym i pieniężnym. Ponadto słaby stopień zorganizowania tego rynku przekłada się na jego niską płynność. Równieŝ i jego wielkość liczona za pomocą wartości obrotów znacząco odbiega od pozostałych rynków. Z drugiej jednak strony inwestycje w monety kolekcjonerskie charakteryzują się niskim ryzykiem.

Cena rynkowa monet kolekcjonerskich zależy od wielu czynników, wśród których do najbardziej znaczących można zaliczyć:

- 1) wielkość nakładu – im niższy nakład tym większa szansa, że moneta w przyszłości osiągnie wyższą cenę rynkową. Obecnie na światowym rynku monet kolekcjonerskich można zauwaŝyć trend polegający na emitowaniu przez banki coraz większej ilości monet kolekcjonerskich, ale o niskich nakładach;
- 2) wartość artystyczna monety – na wartość tę składa się sposób jej wykonania. Jakość i technika wykonania z roku na rok są na coraz wyższym poziomie. Monety kolekcjonerskie dziś to produkty wykonywane o różnych kształtach (owalne, prostokątne, w kształcie serca, gitary, motocykla, krzyŝa itp.), z różnymi tampondrukami oraz hologramami, z przeróżnymi dodatkami (np. świecącą ŝarówką, przemówieniem prezydenta Kennedy'ego po naciśnięciu przycisku na monecie, kawałkiem lawy) oraz poświęcone różnym wydarzeniom;
- 3) wartość kruszcu oraz dodatków do monety – na cenę rynkową monety wpływ ma kruszec, z którego jest ona wykonana, a takŝe rodzaj dodatku do monety. Coraz powszechniejsze jest dodawanie do monet ozdobników, jak: perła, bursztyn itp., które to zwiększają jej cenę rynkową;
- 4) stopień zniszczenia monety. Im moneta jest bardziej zniszczona, tym cena jej jest niższa. Czynność polegającą na określaniu kategorii stopnia stanu zachowania numizmatu nazywa się gradingiem. Istnieją różne



skale stanów zachowania monet, np. międzynarodowa, polska, brytyjska, niemiecka, włoska, francuska, amerykańska i inne⁴;

5) sytuacja gospodarcza w kraju i stopień zainteresowania numizmatyką.

3. Rodzaje monet

Rodzajów i klasyfikacji monet jest wiele i trudno jest w pełni wyczerpać tę problematykę. Poniżej ukazano najważniejsze rodzaje monet.

Biorąc pod uwagę ilość danego pieniądza w obiegu można rozróżnić:

- monety obiegowe, będące w ciągłym obiegu i uznawane jako prawnie obowiązujący środek płatniczy,
- monety nieobiegowe, które charakteryzują się tym, że ich ilość w obiegu jest ograniczona, bądź nie są one uznawane za prawnie obowiązujący znak płatniczy. Przykładem tych pierwszych są monety kolekcjonerskie emitowane przez NBP. Zgodnie z prawem są one prawnie obowiązującym środkiem płatniczym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jednak ze względu na to, że ich cena rynkowa przekracza wartość nominalną rzadko występują w obiegu. Wyjątkiem od tej reguły są nieraz 2-złotowe monety kolekcjonerskie, które są sprzedawane na rynku pierwotnym po cenie równej wartości nominalnej i dlatego stosunkowo często można je spotkać w obiegu. Wśród monet kolekcjonerskich, które nie są prawnie obowiązującym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej znakiem pieniężnym, można wyróżnić tzw. pieniądze lokalne. Zgodnie z prawem pełnią one funkcję żetonów lub bonów towarowych i najczęściej są emitowane przez różne miasta w celach promocyjnych. Charakteryzuje je ograniczoność funkcji płatniczej, gdyż można nimi płacić jedynie w wyznaczonych punktach sprzedaży oraz ważne są tylko przez pewien okres. W uzgodnionym czasie można je wymienić, według z góry ustalonego parytetu, na polskie złotówki. Jednak po upływie określonej daty tracą one zupełnie funkcję płatniczą i mają jedynie wartość kolekcjonerską. Przykładem takich lokalnych monet są m.in.: Malborki w Malborku, Merki w Jastarni i Kuźnicy itp.

W grupie monet kolekcjonerskich istotną rolę odgrywają monety bulionowe. Różnią się one od typowych monet kolekcjonerskich tym, że ich wartość rynkowa w mniejszym stopniu zależy od walorów artystycznych, natomiast w większym

⁴ Zob. Grading, Wikipedia, file:///E:/Monety%20kolekcjonerskie%20-%20artyku%C5%82/Grading.htm (25 listopada 2008 r.) oraz Coin Grading, <http://www.mycoincollecting.com/coin-grading.html> (25 listopada 2008 r.).



od cen rynkowych kruszców, z których zostały wykonane. Innymi cechami różnicującymi są: nieograniczony z góry nakład monet bulionowych, podawanie na monecie informacji dotyczących rodzaju próby danego kruszcu oraz masy. Monety te są najczęściej wytwarzane ze: srebra, złota i platyny. Do najbardziej znanych złotych monet bulionowych można zaliczyć „Krugerrandy” pochodzące z RPA. W Polsce emitowane są zaś złote monety o nazwie „Orzeł Bielik”.

Uwzględniając materiał, z którego wykonuje się monety kolekcjonerskie, można wymienić monety wykonane ze: złota, srebra, platyny, niobum, akrylu, miedzioniklu oraz z innych stopów metali. Obecnie często występuje łączenie różnych kruszców w jednej monecie. W Polsce najczęściej monety kolekcjonerskie wykonywane są: ze stopu CuAl5Zn5Sn1 o barwie złotej (monety 2-złotowe), ze srebra (monety 10- lub 20-złotowe) oraz ze złota (monety 100- i 200-złotowe).

Ze względu na technologię wykonania można wyróżnić m.in. monety: oksydowane, tzw. lustrzanki oraz platerowane jakimś kruszczem, np. złotem.

4. Analiza inwestycji w srebrne monety kolekcjonerskie emitowane przez NBP w latach 1995–2006

Analiza inwestycji w monety kolekcjonerskie ma na celu sprawdzenie opłacalności tego rodzaju inwestycji i porównanie jej z rentownością inwestycji w papiery bezpieczne oraz w relacji do stopy zwrotu z giełdy papierów wartościowych.

W badaniu tym uwzględniono wyłącznie srebrne monety kolekcjonerskie emitowane przez NBP w latach 1995–2006. Wybór tego okresu należy tłumaczyć tym, że 1995 rok był pierwszym, kiedy to wyemitowano monety kolekcjonerskie po tzw. denominacji. Natomiast za ostatni rok badań przyjęto 2006, ze względu na to, że wyznaczanie stopy zwrotu z inwestycji w monety kolekcjonerskie dla późniejszych lat objęłoby swym zakresem zbyt krótki okres. Jako rodzaj inwestycji przyjęto srebrne monety kolekcjonerskie. Taki zabieg należy tłumaczyć tym, że:

- dwuzłotowe monety kolekcjonerskie są sprzedawane w ofercie pierwotnej po wartości nominalnej, a ich nakład jest stosunkowo duży,
- złote monety kolekcjonerskie charakteryzują się bardzo niskim nakładem, ale ze względu na cenę są przeznaczone raczej dla klientów bogatych.

W celu weryfikacji opłacalności inwestycji w monety kolekcjonerskie, jako bazę porównawczą przyjęto: rentowność 52-tygodniowych bonów skarbowych, które są uznawane za inwestycje wolne od ryzyka, oraz stopę zwrotu z indeksu giełdowego WIG, która reprezentuje rynkową stopę zwrotu.

Badania przeprowadzono według poniższych założeń:



- 1) dane o poszczególnych monetach kolekcjonerskich pozyskano z Mennicy Państwowej⁵;
- 2) w celu uzyskania informacji o cenie rynkowej tych monet na dzień przeprowadzania badań, tzn. na 21 listopada 2008 roku, skorzystano z danych zawartych w najbardziej popularnych internetowych sklepach numizmatycznych, tj. sklepie internetowym Mennicy Polskiej S.A. (http://www.mennica.com.pl/index.php?pt=/1/statics/106,217/sklep_internetowy.html), www.polish-coin.com, www.emonety.pl, www.numizmatyka24.pl, www.numizmatyczny.pl, www.e-numizmatyka.pl, <http://www.e-xcalibur.pl/>. Do badań, jako cenę rynkową na 21 listopada 2008 roku przyjęto najniższą cenę monet, jaką można było znaleźć w wymienionych tu sklepach. W analizie uwzględniono również ceny monet podane na stronach internetowych, ale niedostępnych w sprzedaży na dany dzień;
- 3) założono, że inwestor, kupując monety kolekcjonerskie, nie kierował się innymi względami przy doborze monet i nabywał wszystkie dostępne w tym okresie produkty;
- 4) jako okres badawczy, dla obliczenia stopy zwrotu z inwestycji w monety przyjęto przedział lat 1996–2008. Dla uproszczenia założono, że rentowność inwestycji dla monet będzie liczona od początku roku następnego po roku, w którym wyemitowano monetę, np. gdy moneta została wyemitowana w 1995 roku to początek okresu, od którego kalkulowano stopę zwrotu, stanowił 1996 rok. Mimo że w momencie przeprowadzania badań 2008 rok jeszcze się nie zakończył to założono, że na jego koniec ceny monet nie ulegną zmianie;
- 5) rentowność inwestycji w 52-tygodniowe bony skarbowe wyznaczono na podstawie dostępnych danych o ich rentowności na początek każdego roku. Dane zaczerpnięto z portalu finansowego www.bankier.pl. Dla celów porównawczych inwestycji przyjęto, że po zakończeniu każdego roku następuje rolowanie, czyli ponowny zakup 52-tygodniowych bonów skarbowych;
- 6) stopę zwrotu z indeksu WIG wyznaczono na podstawie procentowej zmiany indeksu w badanych okresach. Wartość końcową indeksu przyjęto z 21 listopada 2008 roku. Dane zostały pozyskane z portalu finansowego www.money.pl;
- 7) dla porównania poszczególnych inwestycji posłużono się średniorocznymi realnymi stopami zwrotu oraz realnymi stopami zwrotu obliczonymi dla

⁵ Monety kolekcjonerskie emitowane w latach 1995–2006. Informacje te zostały pozyskane za pośrednictwem kierownika zespołu sprzedawców sklepu firmowego „Świat Monet” – Mennica Polska S.A.



poszczególnych okresów badawczych. W tym celu najpierw wyznaczono stopy zwrotu w ujęciu nominalnym dla badanych okresów, a następnie zdyskontowano je na początek okresu badawczego, przy uwzględnieniu wskaźnika zmian cen towarów i usług konsumpcyjnych⁶. Tak wyznaczone realne stopy zwrotu z badanego okresu posłużyły do skalkulowania średniorocznych stóp zwrotu zgodnie z poniższym wzorem:

$$\acute{S}RSZ = \sqrt[n]{1 + R_n} - 1,$$

gdzie:

$\acute{S}RSZ$ – średnioroczna realna stopa zwrotu,

R_n – realna stopa zwrotu w okresie n -lat,

n – liczba lat w badanym okresie.

Średnioroczne realne stopy zwrotu pokazują średnią stopę zwrotu ponad wskaźnik cen towarów i usług, jaka była generowana przez dany rodzaj inwestycji w poszczególnych okresach. Przykładowo, średnioroczna realna stopa zwrotu w monety kolekcjonerskie dla okresu 1996–2008 dotyczy wyłącznie monet kolekcjonerskich wyemitowanych w 1995 roku itd. Oznacza to, że w badaniu monety kolekcjonerskie wyemitowane w danym roku są traktowane niezależnie, tzn. w analizie pokazano dla każdego roku emisji, jak kształtuje się stopa zwrotu w monety wyemitowane w tym roku w relacji do innych inwestycji. Na przykład średnioroczna realna stopa zwrotu wyemitowanych w 1995 roku monet kolekcjonerskich dotyczy okresu 1996–2008; średnioroczna realna stopa zwrotu wyemitowanych w 1996 roku monet kolekcjonerskich dotyczy okresu 1997–2008 itd. Tak wyznaczone stopy zwrotu dla monet kolekcjonerskich zostały porównane ze stopami zwrotu w 52-tygodniowe bony skarbowe oraz ze zmianami indeksu WIG w odpowiadającym im okresie.

Wyniki i dane uzyskane z tak przeprowadzonych badań przedstawiają tabele 1, 2 i 3. Z obliczeń w nich ukazanych wynikają następujące wnioski:

- 1) inwestycje w srebrne monety kolekcjonerskie w badanym okresie stanowiły bardzo opłacalną lokatę kapitału. Po uwzględnieniu zmian wskaźnika cen towarów i usług przynosiły, w zależności od badanego okresu, zwrot w ujęciu rocznym rzędu od 17,34% (monety wyemitowane w 2004 roku) do 35,77% (monety wyemitowane w 2001 roku);

⁶ Dla 2008 roku jako roczny wskaźnik wzrostu cen dóbr i usług konsumpcyjnych przyjęto wartość średniorocznej inflacji wyznaczonej na październik 2008 roku. Zob. Raport o inflacji. Październik 2008, NBP. Rada Polityki Pieniężnej, Warszawa październik 2008 r., s. 11.



Tabela 1. Informacje o wskaźnikach cen towarów i usług konsumpcyjnych, rentowności 52-tygodniowych bonów skarbowych oraz zmianach procentowych indeksu WIG w okresie 1996–2008

1. Roczne wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych w latach 1996–2008 (rok poprzedni – 100)												
1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
19,90%	14,90%	11,80%	7,30%	10,10%	5,50%	1,90%	0,80%	3,50%	2,10%	1,00%	2,50%	4,50%
2. Wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych w latach 1996–2008 (za poszczególne okresy)												
1996–2008	1997–2008	1998–2008	1999–2008	2000–2008	2001–2008	2002–2008	2003–2008	2004–2008	2005–2008	2006–2008	2007–2008	2008
125,42%	88,00%	63,62%	46,35%	36,40%	23,88%	17,43%	15,24%	14,32%	10,46%	8,18%	7,11%	4,50%
3. Rentowność 52-tygodniowych bonów skarbowych (w ujęciu nominalnym)												
na 2.1.1996	na 6.1.1997	na 5.1.1998	na 4.1.1999	na 3.1.2000	na 8.1.2001	na 7.1.2002	na 6.1.2003	na 5.1.2004	na 3.1.2005	na 3.1.2006	na 8.1.2007	na 11.11.2008
24,68%	19,84%	24,16%	12,60%	16,01%	16,81%	9,68%	5,69%	5,82%	6,25%	4,40%	4,20%	5,65%
4. Rentowność inwestycji w 52-tygodniowe bony skarbowe za dany okres, przy założeniu ponawiania zakupów tych bonów na początku każdego roku (w ujęciu nominalnym)												
1996–2008	1997–2008	1998–2008	1999–2008	2000–2008	2001–2008	2002–2008	2003–2008	2004–2008	2005–2008	2006–2008	2007–2008	2008
324,01%	240,08%	183,78%	128,56%	102,98%	74,97%	49,79%	36,57%	29,22%	22,11%	14,93%	10,09%	5,65%
5. Rentowność inwestycji w indeks WIG za dany okres (w ujęciu nominalnym)												
1996–2008	1997–2008	1998–2008	1999–2008	2000–2008	2001–2008	2002–2008	2003–2008	2004–2008	2005–2008	2006–2008	2007–2008	2008
228,65%	76,02%	70,55%	92,08%	33,75%	43,66%	81,41%	76,58%	15,62%	-4,94%	-29,57%	-50,42%	-54,27%
6. Rentowność inwestycji w 52-tygodniowe bony skarbowe za dany okres, przy założeniu ponawiania zakupów tych bonów na początku każdego roku (w ujęciu realnym)												
1996–2008	1997–2008	1998–2008	1999–2008	2000–2008	2001–2008	2002–2008	2003–2008	2004–2008	2005–2008	2006–2008	2007–2008	2008
88,10%	80,89%	73,43%	56,17%	48,82%	41,23%	27,56%	18,52%	13,03%	10,55%	6,23%	2,78%	1,10%
7. Średnioroczna rentowność inwestycji w 52-tygodniowe bony skarbowe dla badanych okresów (w ujęciu realnym)												
1996–2008	1997–2008	1998–2008	1999–2008	2000–2008	2001–2008	2002–2008	2003–2008	2004–2008	2005–2008	2006–2008	2007–2008	2008
4,98%	5,06%	5,13%	4,56%	4,52%	4,41%	3,54%	2,87%	2,48%	2,54%	2,04%	1,38%	1,10%

cd. tabeli 1

8. Rentowność inwestycji w indeks WIG dla poszczególnych okresów (w ujęciu realnym)												
1996-2008	1997-2008	1998-2008	1999-2008	2000-2008	2001-2008	2002-2008	2003-2008	2004-2008	2005-2008	2006-2008	2007-2008	2008
45,80%	-6,37%	4,23%	31,24%	-1,94%	15,96%	54,49%	53,23%	1,14%	-13,94%	-34,90%	-53,71%	-56,24%
9. Średnioroczna rentowność inwestycji w WIG dla badanych okresów (w ujęciu realnym)												
1996-2008	1997-2008	1998-2008	1999-2008	2000-2008	2001-2008	2002-2008	2003-2008	2004-2008	2005-2008	2006-2008	2007-2008	2008
2,94%	-0,55%	0,38%	2,76%	-0,22%	1,87%	6,41%	7,37%	0,23%	-3,68%	-13,33%	-31,96%	-56,24%

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych pochodzących z portali finansowych: www.bankier.pl, www.money.pl, pozyskanych ze strony GUSu http://www.stat.gov.pl/gus/45_1634_PLK_HTML.htm oraz pochodzących z raportu o inflacji (Raport o inflacji, październik 2008 r., NBP. Rada Polityki Pieniężnej, Warszawa październik 2008 r., s. 11).

Tabela 2. Rentowności inwestycji w srebrne monety kolekcjonerskie (w ujęciu realnym i nominalnym)

Nazwa monety	Nominał	Nakład w sztukach	Cena sprzedaży w dniu wprowadzenia do obiegu (w zł)	Cena rynkowa na 21.XI.2008 (w zł)	1995		Średnioroczna stopa zwrotu w ujęciu realnym (w %)	
					Stopa zwrotu w całym okresie – ujęcie nominalne (w %)	Stopa zwrotu w całym okresie – ujęcie realne (w %)		
Katyń, Miednoje, Charków 1940	20	30 000	33	630	1809,09	746,92	17,86	
Żołnierz Polski na Frontach II Wojny Światowej, Berlin 1945	10	12 000	22	350,9	1495,00	607,58	16,24	
500 lat województwa płockiego 1495–1995	20	15 000	33	700	2021,21	841,03	18,82	
Zwierzęta Świata, Sum (<i>Silurus glanis</i>)	20	20 000	33	1499	4442,42	1915,14	25,99	
50. rocznica powstania ONZ	20	20 000	33	630	1809,09	746,92	17,86	
75. rocznica Bitwy Warszawskiej	20	20 000	33	630	1809,09	746,92	17,86	
Zamki i Pałace w Polsce, Pałac Królewski w Łazienkach	20	20 000	33	670	1930,30	800,70	18,42	
100 lat nowożytnych Igrzysk Olimpijskich 1896–1996	10	20 000	22	430	1854,55	767,09	18,08	
Igrzyska XXVI Olimpiady, Atlanta 1996	20	20 000	38	250	557,89	191,86	8,59	
Mikołaj Kopernik – ECU	20	15 000	33	700	2021,21	841,03	18,82	
Wincenty Witos, 100-lecie zorganizowanego ruchu ludowego	10	20 000	22	249	1031,82	402,10	13,22	
Średnia							17,43	
1996								
IV wieki stołeczności Warszawy 1596–1996	20	16 500	37	620	1575,68	791,30	20,00	
Poczet Królów i Książąt Polskich, Zygmunt II August 1548–1572, popiersie	10	13 000	25	400	1500,00	751,05	19,54	

cd. tabeli 2

Nazwa monety	Nominał	Nakład w sztukach	Cena sprzedaży w dniu wprowadzenia do obiegu (w zł)	Cena rynkowa na 21.XI.2008 (w zł)	Stopa zwrotu w całym okresie – ujęcie nominalne (w %)	Stopa zwrotu w całym okresie – ujęcie realne (w %)	Średnioroczna stopa zwrotu w ujęciu realnym (w %)
Poczet Królów i Książąt Polskich, Zygmunt II August 1548–1572, półpostać	10	5 000	38	1990	5136,84	2685,52	31,95
40. rocznica wydarzeń poznańskich 1956 r.	10	13 050	25	700	2700,00	1389,34	25,24
Zwierzęta Świata, Jeź (Erinaceus europaeus)	20	15 000	37	2200	5845,95	3062,69	33,35
Zamki i Pałace w Polsce, Zamek w Lidzbarku Warmińskim	20	15 000	37	700	1791,89	906,31	21,22
Stanisław Mikołajczyk 1901–1966	10	13 500	25	399	1496,00	748,92	19,51
200-lecie powstania Mazurka Dąbrowskiego 1797–1997	10	14 000	25	350,9	1303,60	646,59	18,24
Tysiąclecie Miasta Gdańska 997–1997	20	20 000	37	620	1575,68	791,30	20,00
1997							
Św. Wojciech – 1000-lecie męczeńskiej śmierci	10	25 000	28	350	1150,00	663,95	20,30
Jan Paweł II – Kongres Eucharystyczny we Wrocławiu	10	50 000	28	219	682,14	378,02	15,28
Poczet Królów i Książąt Polskich, Stefan Batory 1576–1586, popiersie	10	15 950	28	700	2400,00	1427,91	28,13
Poczet Królów i Książąt Polskich, Stefan Batory 1576–1586, półpostać	10	5 250	44	3700	8309,09	5039,32	43,07
Średnia						23,23	



cd. tabeli 2

Nazwa monety	Nominał	Nakład w sztukach	Cena sprzedaży w dniu wprowadzenia do obiegu (w zł)	Cena rynkowa na 21.XI.2008 (w zł)	Stopa zwrotu w całym okresie – ujęcie nominalne (w %)	Stopa zwrotu w całym okresie – ujęcie realne (w %)	Średnioroczna stopa zwrotu w ujęciu realnym (w %)
Zwierzęta Świata, Jelonek rogacz (<i>Lucanus cervus</i>)	20	15 000	45	1900	4122,22	2480,46	34,38
Zamki i Pałace w Polsce, Zamek w Pieskowej Skale	20	15 000	42	1100	2519,05	1500,66	28,67
200-lecie urodzin Pawła Edmunda Strzeleckiego 1797–1873	10	20 000	29	169	482,76	256,16	12,24%
1998							
XVIII Zimowe Igrzyska Olimpijskie, Nagano 1998	10	31 500	33	230	596,97	376,22	16,89
Gen. bryg. A. E. Fieldorf 1895–1953, 45. rocznica tragicznej śmierci	10	17 700	32	280	775,00	497,87	19,58
Poczet Królów i Książąt Polskich, Zygmunt III Waza 1587–1632, popiersie	10	22 000	32	350	993,75	647,34	22,28
Poczet Królów i Książąt Polskich, Zygmunt III Waza 1587–1632, półpostać	10	14 000	35	650	1757,14	1168,95	28,93
Zwierzęta Świata, Ropucha paskowka (<i>Bufo calamita</i>)	20	22 000	49	975	1889,80	1259,59	29,82
100-lecie odkrycia polonu i radu	20	20 000	49	500	920,41	597,22	21,43
Zamki i Pałace w Polsce, Zamek w Kornik	20	20 000	49	490	900,00	583,28	21,19
20-lecie pontyfikatu Jana Pawła II	10	65 000	32	290	806,25	519,22	20,00



cd. tabeli 2

Nazwa monety	Nominał	Nakład w sztukach	Cena sprzedaży w dniu wprowadzenia do obiegu (w zł)	Cena rynkowa na 21.XI.2008 (w zł)	Stopa zwrotu w całym okresie – ujęcie nominalne (w %)	Stopa zwrotu w całym okresie – ujęcie realne (w %)	Średnioroczna stopa zwrotu w ujęciu realnym (w %)
80. rocznica odzyskania przez Polskę niepodległości	10	20 000	32	220	587,50	369,75	16,73
50. rocznica uchwalenia Powszechnej Deklaracji Praw Człowieka	10	14 000	32	180	462,50	284,34	14,41
1999							
Polscy Podróżnicy i Badacze, Ernest Malinowski 1818–1899	10	18 000	32	260	712,50	495,69	21,93
Juliusz Słowacki 1809–1849, 150. rocznica śmierci	10	19 000	32	170	431,25	289,49	16,31
Zwierzęta Świata, Wilk (<i>Canis lupus</i>)	20	21 000	49	1200	2348,98	1695,49	37,83
Jan Paweł II – PAPIEŻ PIELGRZYM	10	70 000	32	280	775,00	541,51	22,94
Wstąpienie Polski do NATO	10	25 000	32	169	428,13	287,20	16,23
Fryderyk Chopin, 150. rocznica śmierci	10	27 000	32	100	212,50	129,11	9,65
600-lecie odnowienia Akademii Krakowskiej 1400–2000	10	22 000	32	180	462,50	312,40	17,05
Jan Łaski 1499–1560, Reformator Kościoła	10	20 000	32	150	368,75	243,67	14,70
Poczet Królów i Książąt Polskich, Władysław IV Waza 1632–1648, popiersie	10	20 000	32	350	993,75	701,89	26,03



cd. tabeli 2

Nazwa monety	Nominał	Nakład w sztukach	Cena sprzedaży w dniu wprowadzenia do obiegu (w zł)	Cena rynkowa na 21.XI.2008 (w zł)	Stopa zwrotu w całym okresie – ujęcie nominalne (w %)	Stopa zwrotu w całym okresie – ujęcie realne (w %)	Średnioroczna stopa zwrotu w ujęciu realnym (w %)
Poczet Królów i Książąt Polskich, Władysław IV Waza 1632-1648, półpostać	10	13 000	35	800	2185,71	1575,79	36,78
Zamki i Pałace w Polsce, Pałac Potockich w Radzynie Podlaskim	20	15 000	49	800	1532,65	1096,99	31,76
2000							
1000-lecie zjazdu w Gnieźnie	10	32 000	40	350	775,00	606,31	27,68
Wielki Jubileusz Roku 2000	10	60 000	32	100	212,50	152,25	12,26
Zwierzęta Świata, Dudek (<i>Upupa epops</i>)	20	24 000	49	1000	1940,82	1547,36	41,94
Zamki i Pałace w Polsce, Pałac w Wilanowie	20	24 000	49	490	900,00	707,21	29,83
1000-lecie Wrocławia	10	32 000	32	200	525,00	404,50	22,42
20-lecie NSZZ „Solidarność”	10	40 000	40	169	322,50	241,05	16,57
Poczet Królów i Książąt Polskich, Jan II Kazimierz 1648-1668, popiersie	10	20 000	32	369	1053,13	830,81	32,16
Poczet Królów i Książąt Polskich, Jan II Kazimierz 1648-1668, półpostać	10	14 000	35	700	1900,00	1514,42	41,58
Muzeum Polskie w Rapperswilu – 130. rocznica powstania	10	25 000	32	100	212,50	152,25	12,26
30. rocznica Grudnia '70	10	37 000	40	130	225,00	162,34	12,81
Średnia						22,84	
Średnia						24,95	



cd. tabeli 2

Nazwa monety	Nominał	Nakład w sztukach	Cena sprzedaży w dniu wprowadzenia do obiegu (w zł)	Cena rynkowa na 21.XI.2008 (w zł)	Stopa zwrotu w całym okresie – ujęcie nominalne (w %)	Stopa zwrotu w całym okresie – ujęcie realne (w %)	Średnioroczna stopa zwrotu w ujęciu realnym (w %)
Rok 2001	10	35 000	34	220	547,06	451,04	27,61
Szlak bursztynowy	20	30 000	57	2700	4636,84	3983,91	69,59
Zabytki Kultury Materialnej w Polisce, Kopalnia soli w Wieliczce	20	25 000	53	800	1409,43	1185,44	44,02
15-lecie orzecznictwa Trybunału Konstytucyjnego	10	25 000	35	149	325,71	262,54	20,20
Zwierzęta Świata, Paź królowej (<i>Papilio machaon</i>)	20	26 500	50	1100	2100,00	1773,53	51,99
100. rocznica urodzin Ks. Kard. Stefana Wyszyńskiego	10	60 000	35	100	185,71	143,32	13,54
XII Międzynarodowy Konkurs im. Henryka Wieniawskiego	10	28 000	35	200	471,43	386,63	25,36
Poczet Królów i Książąt Polskich, Jan III Sobieski 1674–1696, popiersie	10	24 000	34	350	929,41	776,65	36,36
Poczet Królów i Książąt Polskich, Jan III Sobieski 1674–1696, półpostać	10	17 000	37	600	1521,62	1280,98	45,51
Polscy Podróżnicy i Badacze, Michał Siedlecki 1878–1940	10	26 000	34	120	252,94	200,57	17,02
Polski Rok Obrzędowy, Kolednicy	20	55 000	65	900	1284,62	1079,14	42,26
				Średnia			35,77
				2002			
Zwierzęta Świata, Żółw błotny (<i>Emys orbicularis</i>)	20	35 000	54	600	1011,11	864,20	45,89



cd. tabeli 2

Nazwa monety	Nominał	Nakład w sztukach	Cena sprzedaży w dniu wprowadzenia do obiegu (w zł)	Cena rynkowa na 21.XI.2008 (w zł)	Stopa zwrotu w całym okresie – ujęcie nominalne (w %)	Stopa zwrotu w całym okresie – ujęcie realne (w %)	Średnioroczna stopa zwrotu w ujęciu realnym (w %)
Polscy Podróżnicy i Badacze, Bronisław Malinowski 1884–1942	10	33 500	38	110	189,47	151,20	16,59
Mistrzostwa Świata w Piłce Nożnej 2002 Korea/Japonia – moneta z bursztynem	10	65 000	47	280	495,74	416,98	31,50
Mistrzostwa Świata w Piłce Nożnej 2002 Korea/Japonia	10	55 000	37	90	143,24	111,08	13,26
Jan Paweł II	10	80 000	37	149	302,70	249,46	23,19
Poczet Królów i Książąt Polskich, August II Mocny 1697–1706, 1709–1733, popiersie	10	30 000	37	200	440,54	369,07	29,38
Zabytki Kultury Materialnej w Polsce – Zamek w Malborku	20	51 000	68	405	495,59	416,84	31,49
Generał broni Władysław Anders 1892–1970	10	40 000	47	300	538,30	453,90	33,02
Polscy Malarze XIX/XX Wieku, Jan Matejko 1838–1893	20	57 000	72	250	247,22	201,31	20,18
2003							
10 lat Wielkiej Orkiestry Świątecznej Pomocy	10	47 000	36	140	288,89	240,17	27,74
Zwierzęta Świata, Węgorz europejski (<i>Anguilla anguilla</i>)	20	28 000	57	930	1531,58	1327,19	70,18
750-lecie lokacji Poznania	10	39 000	38	150	294,74	245,29	28,13
Polski Rok Obrzędowy, Śmigus-dyngus	20	44 000	68	425	525,00	446,70	40,46



cd. tabeli 2

Nazwa monety	Nominał	Nakład w sztukach	Cena sprzedaży w dniu wprowadzenia do obiegu (w zł)	Cena rynkowa na 21.XI.2008 (w zł)	Stopa zwrotu w całym okresie – ujęcie nominalne (w %)	Stopa zwrotu w całym okresie – ujęcie realne (w %)	Średnioroczna stopa zwrotu w ujęciu realnym (w %)
Gen. broni Stanisław Maczek 1892–1994	10	44 000	38	119	213,16	173,93	22,33
150-lecie narodzin przemysłu naftowego i gazowniczego	10	43 000	38	119	213,16	173,93	22,33
Jan Paweł II, 25-lecie pontyfikatu	20	83 000	72	250	247,22	203,72	24,88
Poczet Królów i Książąt Polskich, Stanisław Leszczyński 1704–1709, 1733–1736 popiersie	10	45 000	38	120	215,79	176,23	22,53
Poczet Królów i Książąt Polskich, Stanisław Leszczyński 1704–1709, 1733–1736 półpostać	10	40 000	40	199	397,50	335,18	34,19
Polscy Malarze XIX/XX Wieku, Jacek Malczewski 1854–1929	20	64 000	73	180	146,58	115,69	16,62
2004							
Zwierzęta Świata, Morswin (<i>Phocoena phocoena</i>)	20	56 000	62	530	754,84	673,92	66,79
Polscy Podróżnicy i Badacze, Aleksander Czekanowski 1833–1876	10	45 000	44	90	104,55	85,18	16,65
Dzieje złotego, 1 zł z 1924 r.	10	55 000	45	110	144,44	121,31	21,97
Wstąpienie Polski do Unii Europejskiej	10	78 000	60	135	125,00	103,70	19,47
15-lecie Senatu III RP	20	67 000	79	280	254,43	220,88	33,84
85. rocznica powołania Polcji	10	65 000	53	97	83,02	65,69	13,46
					Średnia		
					30,94		

cd. tabeli 2

Nazwa monety	Nominał	Nakład w sztukach	Cena sprzedaży w dniu wprowadzenia do obiegu (w zł)	Cena rynkowa na 21.XI.2008 (w zł)	Stopa zwrotu w całym okresie – ujęcie nominalne (w %)	Stopa zwrotu w całym okresie – ujęcie realne (w %)	Średnioroczna stopa zwrotu w ujęciu realnym (w %)	
60. rocznica Powstania Warszawskiego	10	92 000	49	80	63,27	47,81	10,26	
Igrzyska XXVIII Olimpiady, Ateny 2004	10	70 000	49	99	102,04	82,92	16,30	
Igrzyska XXVIII Olimpiady, Ateny 2004 platerowane złotem	10	90 000	60	65	8,33	-1,92	-0,48	
Pamięci Ofiar Getta w Łodzi	20	64 000	81	115	41,98	28,54	6,48	
Polski Rok Obrzędowy, Dożynki	20	74 000	75	199	165,33	140,22	24,49	
100-lecie Akademii Sztuk Pięknych w Warszawie	10	75 000	67	80	19,40	8,10	1,97	
Gen. bryg. Stanisław F. Sosabowski 1892–1967	10	56 000	50	68	36,00	23,13	5,34	
Polscy Malarze XIX/XX Wieku, Stanisław Wyspiański 1869–1907	20	80 000	89	125	40,45	27,15	6,19	
2005								
Mikołaj Rej 1505–1569, 500. rocznica urodzin	10	60 000	47	68	44,68	33,74	10,18	
Poczet Królów i Książąt Polskich, August II Mocny 1697–1706, 1709–1733, półpostać	10	61 000	46	99	115,22	98,94	25,77	
Zwierzęta Świata, Puchacz (<i>Bubo bubo</i>)	20	61 000	68	349	413,24	374,41	68,03	
Światowa Wystawa EXPO 2005 Japonia	10	80 000	56	89	58,93	46,91	13,68	
					Średnia			17,34



cd. tabeli 2

Nazwa monety	Nominał	Nakład w sztukach	Cena sprzedaży w dniu wprowadzenia do obiegu (w zł)	Cena rynkowa na 21.XI.2008 (w zł)	Stopa zwrotu w całym okresie – ujęcie nominalne (w %)	Stopa zwrotu w całym okresie – ujęcie realne (w %)	Średnioroczna stopa zwrotu w ujęciu realnym (w %)
Dzieje Złotego, Żaglowiec (5 zł z 1936 r.)	10	61 000	47	120	155,32	136,01	33,14
60. rocznica zakończenia II wojny światowej	10	70 000	48	69	43,75	32,88	9,94
Papież Jan Paweł II 1920–2005	10	170 000	46	60	30,43	20,57	6,43
Papież Jan Paweł II 1920–2005 platerowane	10	176 000	55	65	18,18	9,24	2,99
25-lecie NSZZ „Solidarność”	10	64 900	46	99	115,22	98,94	25,77
350-lecie obrony Jasnej Góry	20	69 000	69	125	81,16	67,46	18,75
Konstanty Ildefons Gałczyński 1905–1953, 100. rocznica urodzin	10	62 000	48	59	22,92	13,62	4,35
Poczet Królów i Książąt Polskich, Stanisław August Pomiatowski 1764–1795 popiersie	10	60 000	46	95	106,52	90,90	24,05
Poczet Królów i Książąt Polskich, Stanisław August Pomiatowski 1764–1795 półpostać	10	60 000	46	95	106,52	90,90	24,05
Polscy Malarze XIX–XX Wieku, Tadeusz Makowski 1882–1932	20	70 000	87	119	36,78	26,43	8,13
2006							
XX Zimowe Igrzyska Olimpijskie, Turyn 2006	10	71 400	49	70	42,86	33,37	15,49
XX Zimowe Igrzyska Olimpijskie, Turyn 2006 efekt kątowy	10	72 000	49	70	42,86	33,37	15,49
						Średnia	19,66

cd. tabeli 2

Nazwa monety	Nominał	Nakład w sztukach	Cena sprzedaży w dniu wprowadzenia do obiegu (w zł)	Cena rynkowa na 21.XI.2008 (w zł)	Stopa zwrotu w całym okresie – ujęcie nominalne (w %)	Stopa zwrotu w całym okresie – ujęcie realne (w %)	Średnioroczna stopa zwrotu w ujęciu realnym (w %)	
Zwierzęta Świata, Świstak (<i>Marmota marmota</i>)	20	60000	75	315	320,00	292,11	98,02	
Dzieje złotego, 10 zł z 1932 r.	10	61 000	51	70	37,25	28,14	13,20	
Mistrzostwa Świata w Piłce Nożnej, Niemcy 2006 efekt kątowy	10	70 000	61	73	19,67	11,73	5,70	
Mistrzostwa Świata w Piłce Nożnej, Niemcy 2006 platerowane złotem	10	80 500	71	89	25,35	17,03	8,18	
Polski Rok Obrzędowy, Noc świętojańska	20	65 000	113	375	231,86	209,82	76,02	
30. rocznica Czerwca '76	10	56 000	56	59	5,36	-1,64	-0,82	
Zabytki Kultury Materialnej w Polsce, Kościół w Haczowie	20	64 000	95	140	47,37	37,58	17,30	
100-lecie Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie	10	59 000	65	69	6,15	-0,89	-0,45	
500-lecie wydania Statutu Łaskiego	10	57 000	54	62	14,81	7,19	3,53	
Historia Jazdy Polskiej, Jeździec piastowski	10	62 000	66	99	50,00	40,04	18,34	
Polscy Malarze XIX/XX Wieku, Aleksander Gierzyński 1850–1901	20	66 000	105	89	-15,24	-20,87	-11,04	
Średnia arytmetyczna ze średniorocznych rentowności wyznaczonych dla poszczególnych okresów (ujęcie realne)							Średnia	19,92
Średnia arytmetyczna ze średniorocznych rentowności wyznaczonych dla poszczególnych okresów (ujęcie realne)							Średnia	23,86

Źródło: dane z Mennicy Państwowej S.A. oraz obliczenia własne.

Tablica 3. Analiza porównawcza inwestycji (w: monety kolekcjonerskie, 52-tygodniowe bony skarbowe) oraz rynkowych stóp zwrotu (zmiany indeksu WIG) w okresie 1996–2008

1996–2008	1997–2008	1998–2008	1999–2008	2000–2008	2001–2008	2002–2008	2003–2008	2004–2008	2005–2008	2006–2008
1. Średnioroczna stopa zwrotu inwestycji w monety kolekcjonerskie dla poszczególnych okresów (ujęcie realne) (w %)										
17,43	23,23	26,01	21,13	22,84	24,95	35,77	27,17	30,94	17,34	19,66
2. Średnioroczna rentowność inwestycji w 52-tygodniowe bony skarbowe dla poszczególnych okresów (ujęcie realne) (w %)										
4,98	5,06%	5,13	4,56	4,52	4,41	3,54	2,87	2,48	2,54	2,04
3. Średnioroczna rentowność inwestycji w indeks giełdowy WIG dla poszczególnych okresów (ujęcie realne) (w %)										
2,94	-0,55%	0,38	2,76	-0,22	1,87	6,41	7,37	0,23	-3,68	-13,33
4. Różnica między średnioroczną stopą zwrotu w monety kolekcjonerskie a średnioroczną rentownością inwestycji w bony skarbowe w punktach procentowych dla poszczególnych okresów (ujęcie realne)										
12,45	18,17	20,88	16,57	18,32	20,54	32,23	24,30	28,46	14,80	17,62
5. Różnica między średnioroczną stopą zwrotu w monety kolekcjonerskie a średnioroczną rentownością inwestycji w bony skarbowe w procentach dla poszczególnych okresów (ujęcie realne)										
250,05	358,72	406,73	363,45	405,68	465,79	910,88	846,00	1147,37	582,79	865,85
6. Różnica między średnioroczną stopą zwrotu w monety kolekcjonerskie a średnioroczną rentownością inwestycji w indeks giełdowy WIG w punktach procentowych dla poszczególnych okresów (ujęcie realne)										
14,49	23,78	25,63	18,37	23,06	23,08	29,36	19,80	30,71	21,02	32,99
7. Różnica między średnioroczną stopą zwrotu w monety kolekcjonerskie a średnioroczną rentownością inwestycji w indeks giełdowy WIG w procentach dla poszczególnych okresów (ujęcie realne)										
492,37	-	6787,17	666,50	-	1235,37	457,97	268,49	13 580,29	-	-

Źródło: opracowanie własne.

- 2) w każdym z badanych okresów inwestycje w srebrne monety kolekcjonerskie generowały znacznie wyższą stopę zwrotu od inwestycji w bezpieczne papiery skarbowe. W punktach procentowych najmniejsza różnica w średniorocznych realnych stopach zwrotu dotyczyła monet wyemitowanych w 1995 roku (12,45 p.p.), najwyższa zaś różnica została zanotowana dla monet, które znalazły się w ofercie pierwotnej w 2001 roku (32,23 p.p.). Biorąc pod uwagę ważniejszy miernik z punktu widzenia analizy porównawczej, jakim jest różnica w procentach, można zauważyć, że realna stopa zwrotu w monety kolekcjonerskie w ujęciu średniorocznym przekraczała realną stopę zwrotu w 52-tygodniowe bony skarbowe o wartości od 250,05% (dla monet wyemitowanych w 1995 roku) do 1147,37% (dla monet wyemitowanych w 2003 roku);
- 3) jeszcze większą różnicę w rentowności zanotowano między inwestycjami w monety kolekcjonerskie a rynkową stopą zwrotu, za którą przyjęto zmiany indeksu WIG. Dla okresów, w których zanotowano ujemne średnioroczne realne rynkowe stopy zwrotu, nie obliczano procentowych różnic pomiędzy stopami zwrotu w monety i w indeks WIG. Można się zastanawiać, w jakim stopniu na tak wielką różnicę pomiędzy badanymi stopami zwrotu miał wpływ kryzys na rynku giełdowym 2008 roku. Na pewno wpływ ten był olbrzymi. Niemniej jednak, kierując się najdłuższymi okresami badawczymi, które to powinny uwzględniać cykliczne wahania koniunktury, widać, że różnice te są nadal duże;
- 4) jedynie w przypadku jednej monety, na 118 (Polscy Malarze XIX/XX Wieku, Aleksander Gierymski 1850–1901), cena rynkowa była niższa od ceny emisyjnej;
- 5) tylko cztery monety, na 118, charakteryzowały się ujemnymi realnymi średniorocznymi stopami wzrostu;
- 6) średnioroczne realne stopy zwrotu w monety kolekcjonerskie utrzymywały się na wysokim poziomie przez cały badany okres, przy czym można zauważyć, że w ostatnich dwóch okresach (2005–2008 i 2006–2008) ta rentowność zmalała.

5. Podsumowanie

Przeprowadzone w niniejszym artykule badania pokazują, że zakup monet kolekcjonerskich może stanowić dobrą alternatywę dla innego rodzaju inwestycji. Należy przy tym wspomnieć, że analiza ta została wykonana przy założeniu zakupu każdej monety, z wyemitowanych w danym okresie badawczym. W rzeczywistości



inwestor przy doborze monet może kierować się dodatkowymi kryteriami, które pozwoliłyby mu osiągnąć jeszcze wyższe stopy zwrotu. Jednym z takich czynników jest nakład. Wpływ wielkości nakładu na cenę rynkową monety można najlepiej zauważyć na podstawie monet z serii „Poczet Królów i Książąt Polskich”. Monety te były najczęściej emitowane w dwóch wersjach – półpostać i popiersie danego władcy, i różniły się m.in. wysokością nakładu. Charakterystyczne dla nich jest to, że ceny rynkowe dla produktów o niższym nakładzie znacznie przekraczały te o nakładzie wyższym. Wysokimi stopami zwrotu na tle pozostałych cechowały się monety z serii „Zwierzęta Świata”. Istotny wpływ na rentowność inwestycji w daną monetę ma także sposób jej wykonania. W większości przypadków wyższy zwrot można uzyskać na monetach z różnymi dodatkami, np. z bursztynem, cyrkonią, kawałkiem skóry oraz z hologramami (zob. np. monety: „Polski Rok Obrzędowy”, „Noc świętojańska”, „Zabytki Kultury Materialnej w Polsce – Zamek w Malborku”, „Szlak bursztynowy”, „Polski Rok Obrzędowy – Kolędniczy”).

Inwestycje w monety kolekcjonerskie mają także wady, jak: mała płynność rynku i ograniczone rozmiary rynku. Monety można sprzedać u kolekcjonera, w sklepie internetowym oraz na portalu aukcyjnym. Ceny u pośredników mogą jednak odbiegać od tych, jakie tu przytoczono, ze względu na marżę jaką oni narzucają. Ponadto inwestycje te charakteryzują się, jak wykazano w analizie, wysoką stopą zwrotu, jednak przy stosunkowo niskim obrocie. Trudno jest bowiem sobie wyobrazić, że możliwe jest dla inwestora uzyskiwanie obrotów liczonych w dziesiątkach czy setkach milionów złotych. A takie właśnie możliwości stwarza zarówno rynek pieniężny, jak i kapitałowy. Dlatego też monety kolekcjonerskie przeznaczone są raczej dla drobnych inwestorów, operujących mniejszymi kwotami pieniędzy. Wyjątkiem może być założenie własnego internetowego sklepu numizmatycznego, co może zaowocować przekroczeniem pewnej bariery obrotów.

Podsumowując, można stwierdzić, że inwestycje w monety kolekcjonerskie są warte rozważenia, szczególnie dla drobnych inwestorów, tj. operujących dziesiątkami i setkami tysięcy złotych. Jako inwestycje zaliczane są do tych o niskim ryzyku, ale i o niskiej płynności. Powinny zatem stanowić jeden z wielu rodzajów inwestycji składających się na cały portfel. Z perspektywy czasu istotne dla polskiego rynku monet kolekcjonerskich może być wejście Polski do strefy euro. Trudno jednak przewidzieć jego efekty. Ponadto negatywnie na rentowność inwestycji w monety kolekcjonerskie emitowane w Polsce może wpływać wzrost wolumenu ich nakładów, jaki można zaobserwować w ostatnich latach. Jest to zjawisko odwrotne do tego, co można zauważyć na światowym rynku numizmatycznym.



6. Bibliografia

Artykuły i dokumenty prawne:

1. Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. Dz.U. z 1997 r., Nr 78 poz. 483.
2. Raport o inflacji. Październik 2008, NBP. Rada Polityki Pieniężnej, Warszawa październik 2008.
3. Uchwała Nr 1/2006 Zarządu Narodowego Banku Polskiego z dnia 13 stycznia 2006 r. w sprawie zasad i warunków sprzedaży przez Narodowy Bank Polski monet, banknotów i numizmatów przeznaczonych na cele kolekcjonerskie oraz na inne cele.
4. Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim. Dz.U. z 2005 r., Nr 1 poz. 2.

Materiały internetowe:

1. Coin Grading, <http://www.mycoincollecting.com/coin-grading.html> (25 listopada 2008 r.).
2. Grading, Wikipedia, <file:///E:/Monety%20kolekcjonerskie%20-%20artyku%C5%82/Grading.htm> (25 listopada 2008 r.).
3. <http://www.e-xcalibur.pl/>
4. http://www.mennica.com.pl/index.php?pt=/1/statics/106,217/sklep_internetowy.html.
5. http://www.stat.gov.pl/gus/45_1634_PLK_HTML.htm (21 listopada 2008 r.).
6. www.bankier.pl
7. www.emonety.pl
8. www.e-numizmatyka.pl
9. www.money.pl
10. www.numizmatyczny.pl
11. www.numizmatyka24.pl
12. www.polish-coin.com

