

Zilver stijgt 30% in 2011, fysiek tekort dreigt

2 augustus 2011

Sinds begin van dit jaar is de zilverprijs 30% gestegen gemeten in US\$ en meer dan 20% gemeten in EURO. Dit edelmetaal verslaat alle aandelenindices in ruime mate en toch zijn er maar weinig beleggers die hier van profiteren. Tijd voor een analyse, want onbekend maakt onbemind.

Hoe ingewikkeld onze financiële systemen ook zullen worden, het mechanisme van vraag en aanbod zal altijd blijven bestaan. Als de vraag naar een bepaald product (of grondstof) het aanbod overtreft dan zal de prijs van genoemd product stijgen. Helaas is het voor een investeerder niet altijd even makkelijk dit soort vraag/aanbod discrepanties te ontdekken. De financiële data die men moet interpreteren raken vaak kant noch wal en het is niet altijd goed te zien hoe de marktprijs van een product zich verhoudt tot de marktwerking. Een goed voorbeeld hiervan is zilver.

Onbalans op de markt

Terwijl goud alle krantenkoppen voor zich opeist is er op de zilvermarkt een vraag/aanbod onbalans ontstaan die goud ver overtreft. Volgens twee van de meest aangehaalde "zilver bronnen", GFMS Ltd. en The Silver Institute, zou zilver de afgelopen tien jaar een zeer stabiel 'vraag en aanbod' hebben laten zien. Als dat waar zou zijn, waarom is de prijs van zilver in die periode dan gestegen van USD 5,- naar USD 40,- per ounce? Dit soort ontwikkelingen lijken aan te geven dat de werkelijke vraag naar zilver wellicht hoger ligt dan door genoemde instanties wordt ingeschat c.q. berekend.

GFMS en The Silver Institute leveren doorgaans nuttige informatie betreffende vraag en aanbod van zilver, en financiële publicaties maken hier dankbaar gebruik van. Maar één van de variabelen binnen hun 'vraag' berekening, die van netto investeringen, wordt beschreven als: 'The net physical impact of all transactions not covered by our other supply/demand variables'.

Met andere woorden, het is geen waargenomen en gecontroleerd getal maar slechts een variabele om alle overige berekeningen kloppend te maken. Bij nader onderzoek blijkt dat beide instanties in hun berekening van netto investeringen geen enkele rekening houden met de vraag naar zilver door investeringsfondsen als ETF's en 'hedge funds'. En dat het hier om behoorlijke hoeveelheden gaat is in onderstaande tabel goed te zien.

Holder	Silver Holdings in Oz as of December 2009
iShares Silver Trust	305,205,951
Central Fund of Canada	67,322,479
Zuricher Kantonalbank ZKB Silver ETF	59,370,00
Sprott Asset Management	41,838,539
ETFS - Silver UK	23,370,555
Goldmoney	20,000,000
Claymore Silver Bullion Trust	2,476,400
Total Holdings	519,583,924
Aggregate Implied Investment Demand (2000 to 2009)	293,800,000
Missing Investment Demand	225,783,924

Deze tabel geeft een indicatie van een aantal belangrijke zilver ETF's en particuliere beleggers, en hun respectievelijke zilverbezit. De lijst is bij lange na niet compleet, maar zelfs deze ruwe calculatie laat zien dat GFMS en The Silver Institute de mondiale vraag naar zilver minstens 225 miljoen ounces te laag inschatten! Met zo'n grote onderwaardering van de vraag zou de zilverprijs een stuk hoger moeten staan dan USD 30,- per ounce, maar dit is vreemd genoeg niet het geval. De reden hiervoor is te vinden op de COMEX Futures Exchange (Termijn Handel) in New York, de beurs waar het gros van 's werelds 'silver futures' wordt verhandeld en waar de prijs van een 'ounce of silver' min of meer wordt bepaald.

Alvorens de vraag naar zilver (en de resulterende marktprijs) verder te bespreken is het nuttig om eerst het aanbod in een juist perspectief te zien.

Volgens geologisch onderzoek en actuele mijnbouw statistieken zijn er sinds het begin van onze civilisatie ongeveer 46 miljard ounces of silver gewonnen tegenover 5 miljard ounces of gold in dezelfde periode. Met zo'n ogenschijnlijk overschot aan zilver ten opzichte van goud lijkt het logisch dat goud een hogere marktwaarde heeft, maar de huidige prijsverschillen (Goud USD 1615,- per ounce / Zilver USD 40,- per ounce) zijn buitenproportioneel en misleidend.

Goede eigenschappen

Zoals vele andere industriële mineralen is zilver in de loop der tijden in vele productieprocessen toegepast en zijn er van de eerder genoemde 46 miljard ounces vandaag de dag slechts 1 miljard ounces bovengronds voorradig. Zilver bezit superieure geleidende en reflectieve eigenschappen, en is als zodanig in vele elektrotechnische en natuurkundige producten verwerkt. Daarnaast bezit het element een hoge mate van resistentie voor microben en bacteriën en wordt het veel toegepast in de fabricage van chirurgische instrumenten en bepaalde medische applicaties.

Het vervelende met zilver is dat het vrijwel niet wordt gerecycled. Er liggen op de afvalbergen van de wereld talloze printplaatjes, moederborden, radio's, medische instrumenten, kledingstukken en andere producten die alle zilver bevatten. Maar per product is het verwerkte zilver doorgaans van zo'n kleine hoeveelheid dat het niet economisch rendabel is om het te verzamelen. Goud daarentegen is een minder nuttig mineraal en heeft in de loop der eeuwen ook veel minder industriële toepassingen gekend, met als gevolg dat er van de in totaal gewonnen 5 miljard ounces nog altijd 2 miljard bovengronds voorradig zijn. Uit het oogpunt van de belegger is zilver dus aanzienlijk schaarser dan goud!

Short in zilver

En dat brengt ons terug bij de COMEX Future Exchange en de ogenschijnlijk veel te lage zilverprijs. Op de COMEX is al jaren een wat vreemde situatie gaande dat er in zilver veel meer 'short' posities worden ingenomen dan 'long' posities. Om de verschillen tussen 'short' en 'long' ietwat te simplificeren komt het erop neer dat een grote groep speculanten er vanuit gaat dat zilver in waarde zal dalen (short) tegenover een veel kleinere groep die de wat meer gebruikelijke verwachting heeft dat de investering in waarde zal stijgen (long). Gelet op de eerder beschreven schaarste van zilver lijken de meeste van deze 'short' contracten geen enkele relatie te hebben tot de fysiek aanwezige hoeveelheid zilver. Sterker nog, hoe meer 'short' posities er op de COMEX worden ingenomen, des te meer de prijs van zilver daalt en begint het geheel een beetje op 'price fixing' te lijken.

De acht grootste 'silver traders' die momenteel op de COMEX actief zijn (alle acht zijn financiële instanties die op geen enkele manier verbonden zijn aan de 'silver business') hebben gezamenlijk een pakket 'short' posities ingenomen dat 330 miljoen ounces of silver vertegenwoordigt. Dat is 33% van de totale bovengrondse voorraad zilver. Vergeleken met de mondiale 'short' posities voor goud (24 miljoen ounces of gold, 1,2% van de totale bovengrondse voorraad goud) moge het duidelijk zijn dat er op de COMEX buitensporig veel zilver 'short' wordt verhandeld, en dit was genoeg reden voor de Commodity Futures and Trading Commission (CFTC) uit de VS om in 2008 een onderzoek te starten naar eventueel malafide praktijken. En de resultaten van dat onderzoek werden 26 oktober 2010 vrijgegeven. CFTC commissaris Bart Chilton maakte bekend 'dat er in de eerste helft van 2008 en begin 2010 frauduleuze activiteiten hebben plaatsgevonden om de prijs van zilver te beïnvloeden'.

De twee voornaamste 'boosdoeners' blijken JP Morgan Chase en HSBC Securities te zijn, twee financiële instanties die in de genoemde periode grote 'short' posities in zilver 'futures' hebben ingenomen die ze nooit van plan waren af te lossen. Tegen beide bedrijven lopen momenteel vier rechtszaken en de gedwongen aflossing van hun 'short' posities zou met de steeds verder stijgende zilverprijs voor beide wel eens ernstige financiële gevolgen kunnen hebben.

Hoe te beleggen in zilver?

Mijn favoriete manier om te profiteren van een stijging van zilver is het op zoek gaan naar een bedrijf dat zilver produceert en welke te koop is met een flinke onderwaardering. Volgende week zal ik een bedrijf bespreken met een koerspotentieel van meer dan 50%. In onze Gold Stars Newsletter die te verkrijgen is op www.goldstarsnewsletter.com staan periodiek zeer interessante zilverproducenten beschreven.

De meest eenvoudige vorm van zilverbeleggen is het kopen van een tracker of beleggingsfonds. Goed opletten of er werkelijk zilver als onderpand aanwezig is, want steeds meer trackers zijn synthetisch dat wil zeggen dat het resultaat is gebaseerd op derivaten en niet op de werkelijke aanwezigheid van zilver. Dit kan leiden tot teleurstellingen als het er werkelijk op aan komt om fysiek zilver te bezitten.

Laat u niet verleiden tot het nemen van grote posities in dit soort bedrijven of trackers want het kan ook de andere kant opgaan. Als stelregel moet u nooit meer dan 1% van uw kapitaal dat bestemd is om in aandelen te beleggen investeren per bedrijf of tracker. Spreiding van risico's is de basis van elke succesvolle beleggingsportefeuille.

Ik wens u veel succes met beleggen.

Peter Havik
Value News Publishing N.V.

De bijdragen van Peter Havik zijn op persoonlijke titel geschreven en zijn geen beleggingsadviezen van Alex Vermogensbank. De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde rendementen geven geen garantie voor de toekomst. Disclosure: klanten van Dohmen & Otten Vermogensbeheer hebben een aandelenpositie in zilverproducenten en zilverfondsen.

Peter Havik is columnist bij Value News Publishing en verbonden aan Dohmen & Otten Vermogensbeheer. Hij neemt u graag mee op zijn ontdekkingstocht door de jungle van de financiële wereld. Hij probeert daarbij antwoord te krijgen op vragen die beleggers bezig houden. Peter brengt elke maand een nieuwe editie uit van de Value Stars Newsletter over waardefondsen en de Gold Stars Newsletter waarin hij inzicht geeft in de ontwikkelingen en kansen in de goud- en zilversector. Het gratis ebook over de kredietcrisis en value beleggen bestaande uit 14 hoofdstukken is gratis te verkrijgen op www.warrenbuffettebook.com.