



PROGNOZA DLA CEN SREBRA

PROGNOZA DLA CEN SREBRA

28 LUTEGO 2022, CENA: 24,37 USD/OZ

5-LETNIA PROGNOZA, CENA: 141 USD/OZ

ARGUMENTY ZA SREBREM

1. Ograniczone złoża
2. Niewielkie zapasy metalu
3. Rosnące zapotrzebowanie na srebro w produkcji paneli fotowoltaicznych
4. Rosnący popyt ze strony producentów samochodów elektrycznych
5. Przewaga popytu nad podażą w latach 2020-2021
6. Najniższe stopy procentowe w historii, co sprawia, że inwestorzy przenoszą kapitał z obligacji na rynek metali szlachetnych
7. Nieograniczony dodruk dolarów, co osłabia dolara i tym samym podnosi cenę aktywów wycenianych w tej walucie
8. Wzrost inflacji
9. Cena srebra jest obecnie ok. 50% poniżej szczytów z 2011 roku

Porównanie cen złota i srebra w latach 1975-2021 (w USD)

SUPERFUND TFI S.A., INFOLINIA: +48 22 556 88 62, WWW.SUPERFUND.PL

SUPERFUND TFI S.A. zarejestrowane w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000234965. NIP 1070002513. REGON 140147499. wysokość kapitału zakładowego: 2 210 000 złotych (wpłacony w całości)



Stopy zwrotu dla rynków srebra i złota w okresach silnych wzrostów metali szlachetnych

	Od 2015-12-17 Do 2022-02-28	Od 1999-08-25 Do 2011-09-05	Od 1971-01-31 Do 1980-01-31
Srebro	83%	2.233%	746%
Złoto	70%	1624%	652%

Źródło: Terminal Bloomberg, 28.02.2022

O wzrostach na srebrze mówi się już od dobrych kilku lat, ponieważ od 2014 roku cena srebra była w konsolidacji i wahała się w przedziale 14-20 USD za uncję. Niektórzy inwestorzy kupili już srebro kilka lat temu i niecierpliwie oczekiwali wybicia górą z konsolidacji. Okres tak długiej konsolidacji ceny wymagał dużej cierpliwości, dlatego wielu z nich w tym czasie zrezygnowało i przeniósł swój kapitał na inne rynki. 2020 rok był przetomowy dla tego rynku, ponieważ znacząco polepszyły się perspektywy dla tego metalu zarówno od strony analizy fundamentalnej, jak i analizy technicznej. Sytuacja makroekonomiczna w ostatnim czasie zmieniła się znacząco m. in. z powodu poluzowania polityki monetarnej banków centralnych, co ostatecznie powinno przetożyć się na wzrosty cen metali szlachetnych oraz metali przemysłowych, podobnie jak w latach 2009-2011. Ponadto, pandemia koronawirusa zmieniła percepcję bezpieczeństwa dla społeczeństwa, podobnie jak miało to miejsce w 2001 roku po zamachu na World Trade Center. Powody są inne, natomiast skutki mogą być te same. W konsekwencji powinno to wywołać dalsze wzrosty "bezpiecznych przystani" do których zaliczają się metale szlachetne.

W długim terminie możemy jednak spodziewać się pogłębionego spadku zaufania społeczeństwa do pieniądza, tak jak działo się to w latach 70-tych,

kiedy to walutą rezerwową również był dolar, a pozycja najważniejszej waluty na świecie była stale nadużywana. Amerykanie za bardzo się zadłużyli, co skutkowało spadkiem zaufania do dolara i w konsekwencji ogromną hossą na metalach szlachetnych. Okres od początku pandemii jest przelotowy dla metali szlachetnych i dlatego spodziewamy się kolejnej wielkiej hossy na tym rynku. Zainteresowanie srebrem widać już bardzo wyraźnie, chociażby poprzez zwiększone zakupy wśród inwestorów instrumentów finansowych opartych na srebrze oraz srebrnych monet i sztabek. Obecnie cena srebra waha się pomiędzy 22 a 30 dolarów za uncję i już utrzymuje się w tym przedziale około roku. Brak wzrostów na złocie oraz umacniający się dolar zahamowały wzrosty na srebrze. Kolejne kwartały mogą przebiegać pod dyktando przyjętej polityki monetarnej przez amerykańską Rezerwę Federalną i najprawdopodobniej jej decyzje będą kluczowe dla rynków finansowych i tym samym dla dalszych losów srebra. Niemniej jednak wciąż utrzymujemy stanowisko, że w ciągu kolejnych 5 lat może pojawić się hossa na metalach szlachetnych podobna do tych z lat 1971-1980 i 1999-2011.

Popyt i podaż na rynku srebra

Według Metals Focus oraz Silver Institute's World Silver Survey 2021, popyt na srebro w 2021 przewyższył podaż, szacowany deficyt wyniósł 126,7 mln uncji. Dla porównania w 2020 roku mieliśmy do czynienia z deficytem w wysokości 251 mln uncji, natomiast we wcześniejszych latach bilans popytu i podaży był mniej więcej zrównoważony. Biorąc pod uwagę, że roczne wydobycie oscyluje w okolicach 800 mln uncji, to ubiegłoletnie deficyty są znaczące. Deficyty na rynku srebra w latach 2020-2021 wynikają przede wszystkim ze wzrostu popytu na srebrne monety i sztabki oraz notowane na giełdzie instrumenty finansowe z fizycznym pokryciem metalu. To właśnie popyt inwestycyjny jest najbardziej zmienny i to on ma największy wpływ na wzrost ceny srebra.

Silver Supply and Demand

Million ounces											Year on Year	
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2020	2021
Supply												
Mine Production	795.9	845.3	881.9	896.4	899.4	862.9	848.4	833.2	784.4	848.5	-6%	8%
Recycling	216.0	192.7	175.0	166.5	164.5	167.8	167.8	170.5	182.1	196.2	7%	8%
Net Hedging Supply	-	-	10.7	2.2	-	-	-	13.9	8.5	10.0	-39%	18%
Net Official Sector Sales	3.6	1.7	1.2	1.1	1.1	1.0	1.2	1.0	1.2	1.5	18%	27%
Total Supply	1,015.5	1,039.8	1,068.7	1,066.2	1,065.0	1,031.7	1,017.3	1,018.7	976.2	1,056.3	-4%	8%
Demand												
Industrial	450.5	460.8	450.0	457.0	491.5	518.7	513.4	514.6	486.8	524.0	-5%	8%
...of which photovoltaics	55.0	50.5	48.4	54.1	93.7	101.8	92.5	98.7	101.0	105.0	2%	4%
Photography	52.5	45.8	43.6	41.2	37.8	35.1	33.8	32.7	27.6	28.8	-16%	4%
Jewelry	159.0	186.9	192.8	201.6	188.4	195.3	202.0	200.3	148.6	184.4	-26%	24%
Silverware	40.7	46.5	53.6	57.9	53.9	59.6	67.6	62.1	32.6	43.1	-48%	32%
Net Physical Investment	241.9	301.9	284.6	312.6	213.6	156.2	165.6	185.7	200.5	252.8	8%	26%
Net Hedging Demand	40.4	29.3	-	-	12.0	1.1	7.4	-	-	-	na	na
Total Demand	985.1	1,071.2	1,024.6	1,070.4	997.2	966.0	989.8	995.4	896.1	1,033.0	-10%	15%
Market Balance	30.5	- 31.5	44.1	- 4.2	67.8	65.7	27.6	23.3	80.1	23.3	244%	-71%
Net Investment in ETPs	53.6	4.7	0.3	17.1	53.9	7.2	21.4	83.3	331.1	150.0	298%	-55%
Market Balance less ETPs	- 23.2	- 36.2	44.3	12.9	13.9	58.5	49.0	- 60.0	- 251.0	- 126.7	319%	-50%
Silver Price (US\$/oz, London price)	31.2	23.8	19.1	15.7	17.1	17.1	15.7	16.2	20.6	27.3	27%	33%

Source: Metals Focus

Źródło: Metals Focus, World Silver Survey 2021.

Prognoza dla rynku srebra

	Cena wejściowa (usd/oz)	Stopa zwrotu	Prognozo wana cena (usd/oz)	Waga
Zakładając powtórzenie się dynamiki z wcześniejszych rynków hossy				
Hossa z lat 1971-1980	13,76	2,233%	321,0	20%
Hossa z lat 1999-2011	13,76	746%	116,4	80%
Prognoza dla srebra			\$157	
Prognoza na podstawie wyceny złota (\$6242)				
Mnożnik x1	24,37	229%	80,1	10%
Mnożnik x1,5	24,37	343%	108,0	40%
Mnożnik x2	24,37	457%	135,8	40%
Mnożnik x3	24,37	686%	191,6	10%
Prognoza dla srebra			\$125	
Średnia prognoza			\$141	

Według prognozy Superfund TFI cena srebra może wzrosnąć nawet do 141 dolarów za uncję w ciągu kolejnych 5 lat. Nasze prognozy budujemy na podstawie wcześniejszych rynków hossy oraz odnosimy się do wyceny złota

sporządzonej przez Superfund TFI SA. Oczywiście głównym założeniem jest wystąpienie hossy na metalach szlachetnych w kolejnych latach. Wcześniejsza hossa na srebrze z lat 1999-2011 dała zarobić inwestorom 746%, natomiast hossa z lat 1971-1980 przyniosła stopę zwrotu w wysokości aż 2.233%. Jako cenę startową dla obecnej hossy przyjęliśmy cenę, przy której złoto osiągnęło swoje wieloletnie minima, czyli poziom 13,76 dolarów za uncję srebra. W latach 2011-2015 srebro straciło na wartości aż 70%, także rozpoczęta hossa może dostarczyć inwestorom również bardzo wysokiej stopy zwrotu, podobnej do wcześniejszych rynków hossy. Na obecną chwilę wydaje się to odległe i mało prawdopodobne, natomiast należy pamiętać, że rynki finansowe poruszają się od skrajnego pesymizmu do skrajnej euforii. Poziomy szczytów hossy zawsze przebijają oczekiwania nawet największych optymistów.

Nasza obecna 5-letnia prognoza dla złota wynosi 6242 dolarów za uncję, czyli przewiduje wzrost o 229% względem ceny z 28 lutego 2022 roku (1899 dolarów za uncję). Do prognozy dla srebra z wykorzystaniem prognozy dla złota przyjęliśmy również cenę startową z 28 lutego 2022, która wyniosła 24,37 dolarów za uncję. Pomiędzy srebrem a złotem występuje bardzo duża korelacja, co oznacza, że kierunek zmian cen tych metali najczęściej jest taki sam. Różni się natomiast tempo zmian. Rynek srebra jest znacznie mniejszy od rynku złota. Nieznaczne przesunięcie popytu w kierunku srebra w postaci fizycznej może skutkować silnym wzrostem cen tego metalu. Rynek srebra jest tak małym rynkiem, że gdyby tym instrumentem zainteresowało się tak wiele osób jak kryptowalutami, to wzrosty w najbliższym czasie na srebrze mogłyby osiągnąć kilkaset procent. Relacja cen złota do cen srebra wynosi obecnie około 80, czyli za jedną uncję złota można kupić 80 uncji srebra. Ostatnie dwa szczyty hossy mieliśmy przy relacji cen złota do srebra wynoszącej ok. 30, i takiej relacji należałoby spodziewać się w przyszłości. Oznaczałoby to wzrost ceny srebra 2,7 razy szybciej od ceny złota. Według naszych analiz najbardziej prawdopodobny jest scenariusz 1,5-2 razy szybszego wzrostu cen srebra od cen złota i dlatego przypisaliliśmy takiemu scenariuszowi najwyższe prawdopodobieństwo.

Biorąc to wszystko pod uwagę, nasza ostateczna prognoza dla srebra wyniosła 141 dolary za uncję. Takiej ceny spodziewamy się w ciągu kolejnych 5 lat, zakładając kontynuację hossy na metalach szlachetnych. Prognoza została sporządzona z wykorzystaniem cen z ostatnich szczytów rynków hossy, dlatego też poziom 141 dolary należy traktować jako potencjalny szczyt obecnej hossy. Wzrost do tego poziomu cenowego dałby stopę zwrotu około 500%, co byłoby fenomenalnym wynikiem dla inwestycji. Oczywiście możliwa jest masa innych scenariuszy, niemniej jednak według naszej analizy znacznie bardziej prawdopodobne są dalsze wzrosty na tym rynku.

Departament Zarządzania i Analiz
Superfund TFI