



### *Geen inflatie: toch goud of juist zilver?*

---

Na jaren van een niet te stuiten opmars van zowel de goud- als zilverprijs, belandden de beide edelmetalen tijdelijk in het verdomhoekje. In 2014 was de goudprijs 2% lager en zilver zelfs 20%. In de afgelopen vier wisten de Amerikaanse aandelen bijna met 60% te stijgen, terwijl de prijs van zilver met bijna 40% daalde.

Juist op een moment dat het theoretisch niet zou moeten, beginnen de prijzen van goud en zilver – ook in dollars – weer op te lopen. De dollarkoers zelf staat momenteel op het hoogste niveau sinds jaren en de inflatie dreigt steeds om te slaan in deflatie. Beide gebeurtenissen zouden een negatieve impact moeten hebben op de grondstoffenprijzen (bijvoorbeeld olie), maar klaarblijkelijk niet op de edelmetalen.

Ondanks de sterke dollar en het gebrek aan inflatie stegen zowel de goud- als zilverprijs al behoorlijk in de eerste maand van 2015. Of er heerst angst of er zijn andere fundamentele oorzaken.

Angst is niet onlogisch. Behalve angst voor een gewapend conflict of politieke spanningen is er zeker ook angst voor de monetaire maatregelen van de centrale banken. Het begon allemaal met de Federal Reserve, toen volgde de Bank of Japan en inmiddels heeft de Europese Centrale Bank alle trossen los gegooid. De Zwitserse Centrale Bank heeft eerst jaren de koers van de Zwitserse Frank kunstmatig gedrukt en toen weer onverwachts de markt zijn vrije loop laten gaan. Terecht dat een deel van de beleggers zich zorgen begint te maken over de feitelijke waarde van het papiergeld.

Als we de zilvervraag en aanbod van de afgelopen tien jaar op een rijtje zetten valt op dat er zonder uitzondering jaarlijks een grotere vraag dan aanbod is geweest. Gemiddeld schoot er jaarlijks 98 miljoen ounces te kort. Vorig jaar stond de vraag naar fysiek zilver op een recordhoogte van 1.081 miljoen troy ounce. Het deel bestemd voor de industriële verwerking was weliswaar iets lager. Dit hangt sterk samen met de ontwikkeling van de wereldeconomie. De Chinese vraag loopt wel behoorlijk op (+ 3%).

Het interessante van zilver is dat het behalve voor munten, sierraden en beleggingen ook een grote toepassing in de industrie heeft. Zo wordt er meer dan 100 miljoen ounces per jaar gebruikt voor zonnepanelen. Een segment dat exponentieel lijkt te groeien de komende jaren. Van de jaarlijkse zilverproductie gaat momenteel ongeveer 70% naar de industriële verwerking.

Terwijl de goud- en zilvergoeroes zich opmaken voor een langdurige periode van dalende

zilvervoorraden en –productie gevolgd door hogere prijzen, zijn instanties zoals de Wereldbank nog niet zo optimistisch over de prijs. Deze ziet de zilverprijs heel geleidelijk oplopen naar \$ 21 per troy ounce in 2025 (16% boven het huidige niveau over een periode van 10 jaar). Goldman Sachs loopt ook al niet zo warm voor grondstoffen en is in de metalenhoek nog het meest optimistisch over palladium, nikkel en zink.

Interessant is de relatie tussen de goud- en zilverprijs. Sinds 1687 heeft deze ratio bewogen tussen de 14 en 100. Volgens geologen is de ongedolven voorraad zilver ongeveer 17,6 groter dan de ongedolven voorraad goud. Niet dat dit automatisch betekent dat prijstechnisch de relatie ook 17,6 zou moeten zijn, maar het biedt enig perspectief.

Sinds 2000 fluctueert de ratio tussen de 45 en 80. Momenteel is het 71 en als het meer opschuift naar een lange termijn gemiddelde van 60 zou bij een onveranderde goudprijs, de zilverprijs kunnen stijgen naar \$ 21 per troy ounce. Een niveau al eerder genoemd door de Wereldbank.

Al met al lijkt de zilvermarkt in beweging en staat het weer in het spotlicht.