

Glimmar silver vackrare än guld?

- Sannolikheten för en amerikansk räntehöjning har sjunkit under året
- Tider av finansiell oro gynnar ädelmetaller
- Silvret har historiskt presterat bättre än guld under finansiella oroshärdar
- Investering på terminsmarknaden har positionerat sig för en silveruppgång
- Silverutbudet väntas sjunka samtidigt som efterfrågan spås öka
- Antalet patentansökningar för silver är större än för någon annan metall

ANALYTIKER

Philip Berntsson

Philipberntsson@outlook.com

Jan Novotny

jan.af.novotny@gmail.com

ADRESS

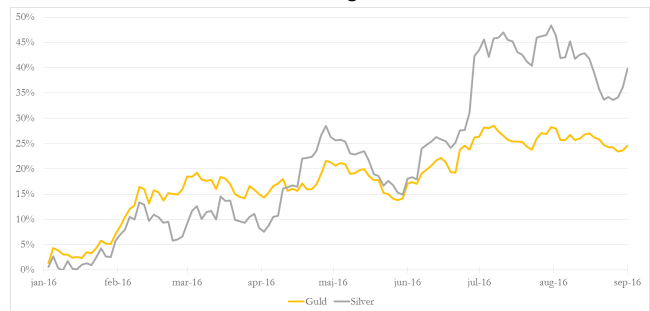
Address:

LINC - Lunds Universitets Finanssällskap
Tycho Brahes Väg 1
SE-220 07 Lund Sweden

Hemsida:

www.linclund.com

Utveckling YTD



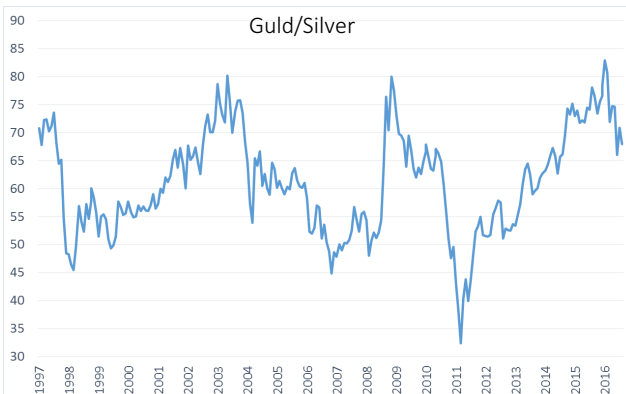
Investment thesis

Silvret har gått om guldet som årets bäst presterande ädelmetall och har i skrivande stund stigit med drygt 41 % sedan årsskiftet. Trots årets rally är uppgången hittills liten ur ett historiskt perspektiv: under de tre senaste upptrenderna har silvret haft en genomsnittlig avkastning om 227 %. Utöver detta finns även andra faktorer som pekar på en fortsatt prisuppgång för ädelmetallen under 2016.

Under 2015 sjönk silverpriset vilket till stor del berodde på att FED byggde upp förväntningar på att USA var på väg in i en aggressiv räntehöjningscykel. Detta pressade både silver- och guldpriserna kraftigt. Allt annat lika är räntehöjningar negativt för silvret eftersom det innebär att dollarn stärks och avkastningen hos alternativa placeringar stiger. FEDs duvaktiga uttalanden under början av året ledde till att sannolikheten för räntehöjningar minskade, vilket resulterade i ett lättnadsrally för ädelmetallerna. Men till följd av förbättrad amerikansk jobbdatab på senare tid har sannolikheten för en amerikansk räntehöjning återigen ökat, vilket haft en negativ effekt på silverpriset.

Sannolikheten för en räntehöjning innan årsskiftet uppgår just nu till omkring 41 %, vilket dock är lägre än motsvarande siffra för mars och juni i år, vilka uppgick till 72 % respektive 45 %.

Likt guld utgör silver en säker hamn för investerare i tider av finansiell oro. Exempelvis ledde finanskrisen 2008 till att stora mängder kapital flödade till dessa tillgångslag vilket fick silverpriset att stiga till rekordnivåer. Uppgången kulminerade i slutet av april 2011 då silverpriset nådde sin högsta nivå någonsin om drygt \$48/oz. Men i takt med att global ekonomisk tillväxt tilltog och investerare återvände till aktiemarknaden gick luften ur det uppblåsta silverpriset som övergick i en nedåtgående trend, vilket ledde till att ädelmetallen vid årsskiftet handlades under \$14/oz. Idag genomsyras marknaden åter av oroshärdar såsom det amerikanska presidentvalet i november, höga globala skuldnivåer och låga oljepriser. Det osäkra marknadsläget är således en av anledningarna till att intresset för silvret på senare tid ökat igen.



Att guld och silver har liknande egenskaper ur ett investeringsperspektiv medför att priset på de båda ädelmetallerna tenderar att korrelera positivt över tid. Den kanske viktigaste investeringsindikatorn mellan silvret och guldet är guld/silver-kvoten, som beskriver hur metallerna värderas i relation till varandra, där ett högt värde tolkas som att guldet är högt värderat relativt silvret och vice versa. Ur ett historiskt perspektiv är silvret idag lågt värderat relativt guldet då kvoten dem emellan endast har legat på dagens nivåer ett fåtal gånger tidigare. Detta indikerar en stor potential för silvret vid en fortsatt uppgång för ädelmetallerna.

Som investerare kan man dra flera lärdomar från att studera guld/silver-kvoten. Exempelvis har kvoten fallit under samtliga av de tre senaste ekonomiska oroshärdarna vilket indikerar att silvret presterar bättre än guldet vid ekonomisk osäkerhet. En förklaring till detta är att silvermarknaden endast uppgår till 1/8 av guldmarknaden, vilket gör silvret till en mer illikvid, och på så sätt ett mer volatilt, tillgångsslag än guldet.

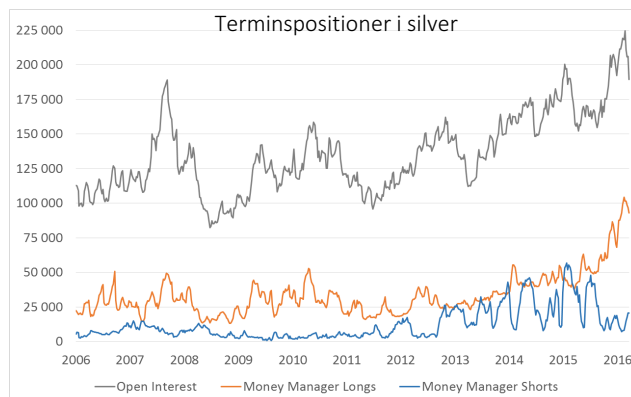
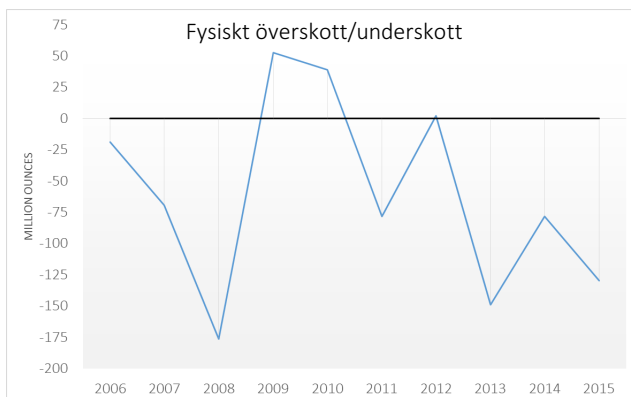
Det ökade intresset bland investerare ses även tydligt på terminsmarknaden. Sedan årsskiftet har antalet korta positioner i silverterminer minskat kraftigt samtidigt som antalet långa positioner ökat till de högsta uppmätta nivåerna någonsin. Prisuppgångar till följd av förändringar i terminspositioner brukar dock inte vara långsiktigt hållbara, vilket inte minst visat sig vid de flertal falska utbrott i silverpriset som skett under 2010-talet. Vad som är speciellt med årets prisutveckling, och som talar för att uppgången den här gången kommer att bestå, är att de långsiktiga investerarna åter positionerat sig i silvret. Detta kan man bland annat se i det ökande intresset för börshandlade silverfonder, inte minst i Kina där kapitalinflödet nått sin högsta nivå sedan november 2012.

Silver har, tack vare sina ström- och värmeledande egenskaper, blivit en viktig industrimetall. Dessutom är metallen antibakteriell, formbar och tålig vilket lett till att metallen inkluderas i fler patentansökningar än någon annan metall. Detta kan tolkas som att många av silvrets tänkbara användningsområden ännu inte exploaterats fullt ut. Ungefär 50 % av årsproduktionen av silver används i industriproduktion av exempelvis datorer, bilar och solfångare.

2015 var tredje året i rad som efterfrågan på silver överskred utbudet. Utbudsunderskottet 2015 var 60 % större än under 2014, och det tredje största som någonsin uppmätts. Underskottet har främst berott på ökad efterfrågan inom detalj- och smyckeshandel kombinerat med låg gruvproduktion. Underskottstrenden tycks inte heller brytas i år. 75 % av allt silver erhålls nämligen som biprodukt vid brytning av andra metaller, ett segment där producenter kraftigt minskat sina kapacitetsinvesteringar på grund av låga råvarupriser. Detta föranleder att det totala silverutbudet spås minska med 5 % under 2016.

Samtidigt som utbudet väntas minska finns dessutom sådant som tyder på att efterfrågan för silver kommer att öka. Exempelvis väntas tillverkningsrelaterade investeringar i solenergi, där silver utgör en viktig komponent, i år uppgå till \$5,3 miljarder vilket är den högsta siffran på fem år. Detta får till följd att efterfrågan på silver inom denna sektor förväntas utgöra drygt 13 % av den totala silverefterfrågan inom industrin. Efterfrågan inom övrig industri spås även den öka något och inom smyckessegmentet verkar en fortsatt uppåttrend trolig, vilket föranleder att den globala efterfrågan spås öka med 2 % under 2016.

Givet dessa förutsättningar ser vi stor fortsatt potential i silvret.



Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument och all annan information som härrör från LINC Research & Analysis (LINC R&A) är framställt i informationssyfte och är inte avsett att vara rådgivande. LINC är en studentorganisation och analyser eller annan information som härrör från LINC R&A ska inte betraktas som investeringsrekommendationer.

Informationen i analysen är baserad på källor, uppgifter och personer som LINC R&A bedömer som tillförlitliga, men LINC R&A kan aldrig garantera riktigheten i informationen. Den framåtblickande informationen i analysen baseras på subjektiva bedömningar om framtiden, vilka alltid är osäkra och därför bör användas försiktigt. LINC R&A kan aldrig garantera att prognoser och framåtblickande estimat kommer att bli uppfyllda. Om ett investeringsbeslut baseras på information från LINC R&A eller person med koppling till LINC R&A, så fattas dessa alltid självständigt av investeraren. LINC R&A fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det än må vara som grundar sig på användandet av analyser, dokument och all annan information som härrör från LINC R&A.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa LINC R&A's oberoende har LINC R&A inrättat interna regler, utöver detta så är alla studenter som skriver för LINC R&A skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter. Dessa har utformats för att säkerställa att Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om investeringsrekommendationer riktade till allmänheten samt hantering av intressekonflikter (FFFS 2005:9) efterlevs. Material från LINC R&A ska aldrig betraktas som investeringsrekommendationer.

Om skribent har ett innehav där en intressekonflikt kan anses föreligga, redovisas detta i informations-materialet.

Övrigt

LINC R&A har ej mottagit betalning eller annan ersättning för att göra analysen.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är LINC R&A's egendom (© LINC R&A 2016).