



	27/10/09	10/11/09	mutatie
CRB-index*	455,99	458,51	0,6%
Aluminium (\$/ton)	2017,25	1946,75	-3,5%
Goud (\$/tr.oz.)	1036,50	1101,50	6,3%
Koffie (\$-cts/lb)	136,35	134,05	-1,7%
Koper (\$cts/pond)	298,85	295,70	-1,1%
Nikkel (\$/ton)	18895,00	16847,50	-10,8%
Olie (\$/vat)	77,92	77,50	-0,5%
Suiker (\$cts/lb)	22,97	22,47	-2,2%
Tarwe (\$cts/bushel)	503,25	523,00	3,9%
Zilver (\$/tr.oz.)	16,64	17,34	4,2%

*CRB-index: grondstoffenfuturesindex van het Commodity Research Bureau

groei van 150 miljoen tot 218 miljoen troy ounce. Intussen is de hoeveelheid zilver onder beheer zelfs verder aangegroeid tot 281 miljoen troy ounce.

De oplossing van dit raadsel ligt in de markt voor termijncontracten met zilver als onderliggende waarde. Deze termijncontracten kunnen namelijk ook worden verkocht en dat is precies wat er gebeurde: de shortpositie op zilver is al een hele tijd opvallend hoog en neutraliseerde gedeeltelijk de aangroei bij de trackers. Eén probleem: het aantal uitstaande contracten is vele malen hoger dan er fysiek zilver beschikbaar is. Dit fenomeen is weliswaar niet specifiek voor de zilvermarkt maar houdt bij een hoge shortconcentratie wel gevaar in. Als marktpartijen aan de longzijde van de verkopers fysieke levering zouden vragen in plaats van een 'papieren' settlement (wat gebruikelijk is), dan moeten deze laatste in gebreke blijven. Er is namelijk nooit voldoende fysiek zilver beschikbaar om aan de 'papieren' verplichtingen te voldoen. De situatie op de zilvermarkt is dus potentieel erg explosief. Vandaar ook dat de (Amerikaanse) regelgevende instanties

momenteel werken aan regels die speculatie met termijncontracten aan banden moet leggen.

INVESTERINGSVRAAG IS DE SLEUTEL

Het belangrijke industriële aspect kan voor een groot stuk de outperformance van zilver (en ook platina en palladium trouwens) verklaren. De zilverprijs anticipeerde op een economische heropleving die er ook kwam. De vraag is in hoeverre dit herstel duurzaam is.

Vorig jaar ging de industriële vraag met 1,4 procent achteruit en ook voor 2009 wordt nog een achteruitgang verwacht. Onderzoeksbureau Gold Fields Mineral Services (GFMS) mikt pas vanaf 2010 weer op een toename. Van de mijnproductie wordt verwacht dat deze ondanks de lagere output van lood, koper en zink wel verder zal toenemen. Dat komt omdat dit jaar de activiteit bij een aantal nieuwe grote primaire mijnen op kruissnelheid zal komen. Ook andere trends zoals een lager aandeel van fotografie in de vraag, lagere overheidsverkoop en een hogere investeringsvraag zullen volgens GFMS blijven duren.

De investeerder is op de zilvermarkt duidelijk de 'swing factor' die de richting van de prijzen zal beïnvloeden. We verwachten dat de vlucht naar fysieke activa, zoals zilver, zal blijven aanhouden. De kans is dus groot dat de investeringsvraag de zilverprijs zal blijven ondersteunen.

BELEGGEN IN ZILVER

Er zijn tal van mogelijkheden om in zilver te beleggen en elk heeft zijn eigen voor- en

nadelen. De meest pure vorm is een investering in fysiek zilver in de vorm van baren of munten. Op baren wordt in Nederland een btw van 19 procent geheven. Dit betekent dat de belegger al meteen met een fors negatief rendement tegenover de werkelijke zilverprijs van start gaat. Bij zilveren munten is het tarief slechts 6 procent als deze als verzamelobject worden beschouwd. Voorbeelden hiervan zijn de zilveren Maple Leaf en de Silver Eagle. Bij de aankoop van fysiek zilver horen ook praktische beslommeringen zoals opslag en beveiliging. Een staaf van een kilogram zilver kost momenteel bijna 500 euro. Wie bijvoorbeeld voor 10.000 euro in fysiek zilver wil investeren, moet dus op een veilige manier meer dan twintig kilogram zilver zien op te slaan en dit is niet steeds evident.

Gelukkig zijn er ook alternatieven, voor wie zich tevreden kan stellen met 'papieren zilver' tenminste. Een deelbewijs in de eerdergenoemde iShares Silver Trust (tickercode SLV op de Amerikaanse NYSE) komt overeen met een troy ounce fysiek zilver. De belegger kan geen aanspraak maken op fysieke levering, dus moet hij erop vertrouwen dat de uitgever dit zilver effectief in bezit heeft en/of niet uitgeleend heeft aan een derde partij. De Zwitserse Zürich Kantonalbank (ZKB) en het Britse ETF Securities zijn andere aanbieders van trackers. Meer speculatieve investeerders kunnen de ontwikkeling van de zilverprijs bespelen door middel van turbo's of aanverwante producten. Ten slotte kan ook via een investering in aandelen van zilvermijnen op een hogere zilverprijs worden ingespeeld. ■

