



Niezależny Portal Finansowy  
**INDEPENDENT  
TRADER**

[www.independenttrader.pl](http://www.independenttrader.pl)

# Czy czeka nas Gorączka Srebra?

**Perspektywy srebra na lata 2023 - 2030**



## **Spis treści**

Najbardziej zdołowane aktywo .....	3
Srebro i jego rola .....	12
Jak przemysł napędził popyt na srebro .....	14
Coraz większe niedobory srebra .....	18
Topniejące zapasy srebra na giełdzie COMEX .....	25
Srebro – solidne perspektywy .....	29
Utrudniona produkcja .....	34
Srebro jako ochrona przed inflacją .....	35
Zagrożenia dla srebra .....	38
Co przyniesie przyszłość? .....	39
Sygnaty z rynku fizycznego srebra .....	41
Na co zwrócić uwagę podczas inwestycji w srebro? .....	42
Metal w postaci fizycznej .....	43
Premia przy zakupie srebra .....	43
Przechowywanie srebra .....	43
Kwestia odsprzedaży .....	44
Anonimowość zakupu .....	44
Jak inwestować w srebro? .....	45
Fundusze w pełni zabezpieczone srebrem .....	45
Zakup srebra u dealera .....	46
Zakup na Giełdzie Metali Szlachetnych .....	47
Srebro bez VAT w bezpiecznej jurysdykcji .....	48
Jak wygląda zakup srebra do magazynu bezcłowego? .....	50
Podsumowanie .....	52



Na rynkach finansowych od wielu lat obserwujemy pewną prawidłowość. Aktywa, które notują spore wzrosty w jednej dekadzie, w kolejnej zaliczają słabszy okres. I na odwrót – jeśli dane aktywo zanotowało słabe dziesięciolecie, to zazwyczaj mocno odbijało w kolejnych latach.

Dlatego też świetne wyniki w długim terminie przynosiły inwestycje w najbardziej zdołowane aktywa. Były to m.in.:

- aktywa materialne (metale szlachetne i surowce) na początku lat 70-tych,
- akcje w USA czy Japonii na początku lat 80-tych,
- akcje na rynkach wschodzących na początku lat 90-tych,
- aktywa materialne na początku XXI wieku,
- akcje w USA po 2009 roku.

Na początku obecnej dekady światło dzienne ujrzała książka „Inteligentny Inwestor XXI wieku” w której Trader21 ponownie wskazał metale szlachetne i surowce jako dwie najbardziej zdołowane grupy. Od tamtego czasu indeksy surowcowe zaliczyły spore odbicie. Złoto zanotowało nowe szczyty w niemal wszystkich walutach poza dolarem, a jednocześnie wciąż ma duży potencjał do wzrostu. Z kolei srebro jest aktywem, które znaczący rajd ma dopiero przed sobą.

## **Najbardziej zdołowane**

Zdecydowana większość ludzi wchodząc do dowolnego sklepu stara się zrobić zakupy po jak najniższej cenie. To całkowicie logiczne. Jednocześnie istnieje przynajmniej jedno miejsce, w którym większość z nas zachowuje się na odwrót i kupuje akurat, kiedy cena idzie w górę. Mamy na myśli szeroko pojętą giełdę. W jej przypadku ludzie ulegają chciwości i angażują duże środki w aktywa, które podrożały o kilkaset procent w kilka lat. **To główny powód, dla którego inwestorzy indywidualni osiągnęli wyniki znacznie gorsze od indeksów giełdowych.**

Naszym zdaniem lepiej jest odrzucić emocje i inwestować długoterminowo przede wszystkim w aktywa, które są atrakcyjnie lub neutralnie wycenione. Oczywiście trzeba mieć też do tego pewne podstawy. A w przypadku srebra są nimi bardzo dobre perspektywy na resztę obecnej dekady.



Sprawdźmy zatem, jakie średnioroczne stopy zwrotu wypracowały poszczególne aktywa w trakcie ostatnich 10 lat. Zarówno w przypadku tej tabeli, jak i wszystkich pozostałych tabel i wykresów, wyniki podawane są w ujęciu dolarowym.

Annual returns for selected asset classes											Annualized Return Roczny Zwrot
Roczne zwroty dla wybranych klas aktywów											
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
<b>U.S. Equities</b> Akcje USA	32,60%	13,40%	1,30%	11,60%	21,90%	-4,50%	31,60%	21,40%	27,00%	-19,50%	12,50%
<b>Europe Equities</b> Akcje Europy	26,00%	-5,70%	-2,30%	0,20%	26,20%	-14,30%	24,60%	5,90%	17,00%	-14,50%	5,20%
<b>China Equities</b> Akcje Chin	4,00%	8,30%	-7,60%	1,10%	54,30%	-18,70%	23,70%	29,70%	-21,60%	-21,80%	2,60%
<b>EM Equities</b> Akcje Krajów Rozwijających się	-2,30%	-1,80%	-14,60%	11,60%	37,80%	-14,20%	18,90%	18,70%	-2,20%	-19,70%	1,80%
<b>Cash</b> Gotówka	0,10%	0,10%	0,10%	0,40%	0,80%	1,90%	2,30%	0,70%	0,00%	1,30%	0,80%
<b>Commodities</b> Surowce	-5,00%	-17,90%	-23,40%	9,70%	1,70%	-10,70%	11,80%	-9,30%	38,50%	22,00%	0,20%
<b>REITs</b> REIT'y	2,80%	22,80%	0,60%	6,90%	8,60%	-4,80%	24,50%	-8,10%	32,50%	-23,60%	5,00%
<b>DM Government Debt</b> Obligacje Rządowe Krajów Rozwiniętych	-4,30%	-0,80%	-3,30%	1,70%	7,30%	-0,40%	5,60%	9,50%	-6,60%	-17,50%	-1,20%
<b>Gold</b> Złoto	-28,04%	-1,72%	-10,42%	8,56%	13,09%	-1,58%	18,31%	25,12%	-3,64%	-0,28%	0,85%
<b>Silver</b> Srebro	-35,84%	-19,34%	-11,75%	14,86%	6,42%	-8,53%	15,21%	47,89%	-11,72%	2,77%	-2,34%

Źródło: opracowanie własne<sup>1</sup>

Na przestrzeni lat 2013-2022 srebro osiągnęło najgorszą średnioroczną stopę zwrotu spośród wymienionych aktywów. Była to strata na poziomie 2,3%. Z kolei najlepszym wyborem w tej grupie były amerykańskie akcje, które wypracowały średnioroczny zysk rzędu 12,5%.

Jeśli wzięlibyśmy pod uwagę precyzyjnie dekadę 2011-2020, to wynik srebra będzie jeszcze gorszy. To podsumowanie dobitnie pokazuje, że srebro jest bardzo zdołowanym aktywem. Wszystkie te dane dobrze oddaje poniższy wykres, który pokazuje cenę srebra od początku poprzedniej dekady.

<sup>1</sup>Opracowanie na podstawie blackrock.com, portfoliovisualizer.com, statista.com oraz www.visualcapitalist.com. Wyniki na podstawie: U.S. equities - MSCI USA Index, EM equities - MSCI Emerging Markets Index, Europe equities - MSCI Europe Index, China equities - MSCI China Index, DM gov. debt - Bloomberg Barclays Global Treasury Index, Commodities - Commodity Research Bureau (CRB) Index, Cash - Bloomberg Barclays U.S. Treasury Bill Index, REITs - S&P Global Real Estate Investment Trust (REIT) Index. Kolumna „Annualized Return” pokazuje całkowity zwrot w ujęciu rocznym w ciągu ostatnich 10 lat do 31 grudnia 2022 r.



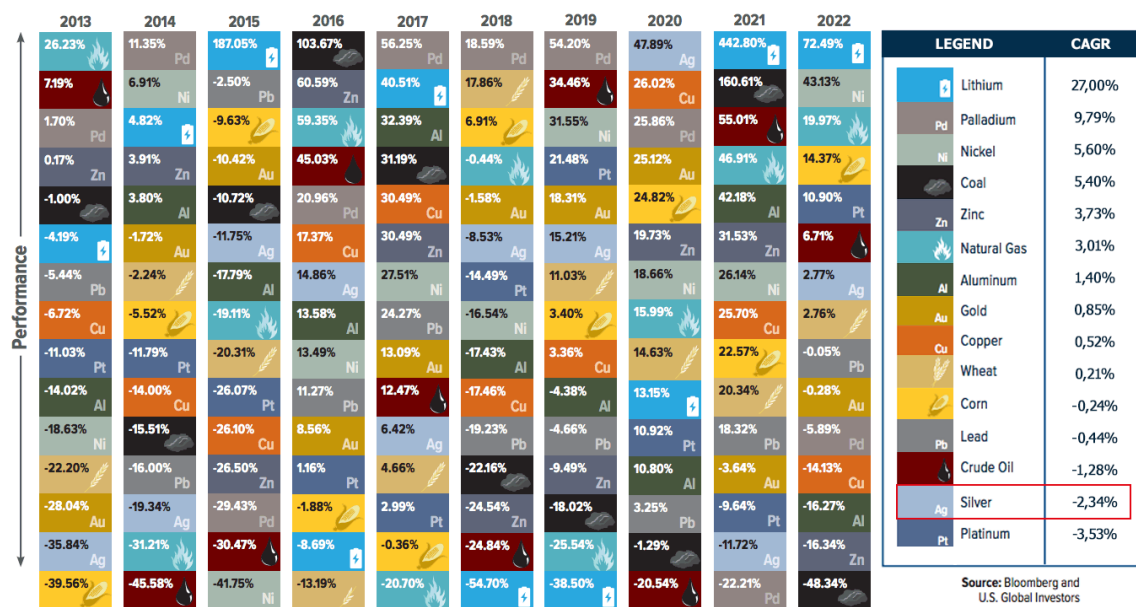
Jak widać, w momencie tworzenia tego raportu (wiosna 2023), oficjalna cena za uncję srebra znajdowała się poniżej 21 USD. W kolejnych miesiącach wzrosła i podczas aktualizacji raportu oscylowała wokół 24 USD.

Ktoś mógłby jednak powiedzieć, że surowce również mają za sobą bardzo słabe lata i pewnie wiele z nich spisywało się jeszcze gorzej niż srebro. Zerknijmy zatem na kolejne porównanie, które obejmuje:

- metale szlachetne (złoto, srebro),
- metale przemysłowe (cynk, pallad, platyna, aluminium, ołów, lit, nikiel),
- surowce rolne (kukurydza, pszenica)
- surowce energetyczne (ropa, gaz, węgiel).



## The Periodic Table of Commodities Returns 2022



Natural resources are the building blocks of the world, essential to progress and prosperity. These commodities, like all investments, can have wide price fluctuations over time. This table shows the ebb and flow of commodity prices over the past decade and illustrates the principle of mean reversion – the concept that returns eventually move back towards their mean or average. The price movement of commodities is historically both seasonal and cyclical. That's why when investing in natural resources, we believe it is important for your portfolio to hold a diversified basket of commodities and to be actively managed by professionals who understand these specialized assets and the global trends impacting them. As with all investments, diversification does not protect an investor from market risks and does not assure a profit, and of course, past performance does not guarantee future results. Returns are based on historical spot prices or futures prices.

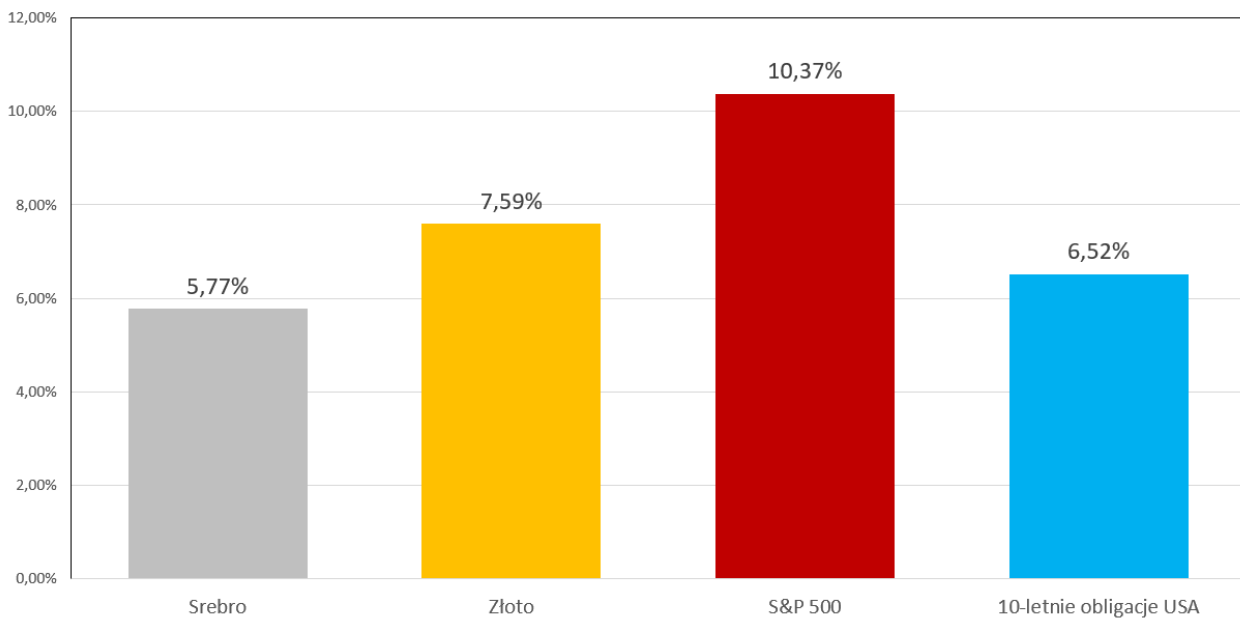
Źródło: opracowanie na podstawie visualcapitalist.com, Bloomberg oraz U.S. Global Investors

Jak widać, średnioroczny wynik srebra (2013-2022) wypada słabo również na tle szerokiej gamy surowców. Spośród aktywów wymienionych w tabeli, jedynie platyna wypadła gorzej. Cała reszta surowców okazała się być dużo lepszym wyborem w poprzednich latach. Mamy zatem kolejny dowód na skalę zdołowania srebra.

Wyjdźmy na moment poza ostatnią dekadę i sprawdźmy jakie wyniki wypracowały poszczególne aktywa na przestrzeni 50 lat. To naprawdę szeroki zakres czasowy, który obejmuje zarówno lepsze, jak i gorsze lata dla akcji, obligacji czy metali szlachetnych.



Średnioroczna stopa zwrotu w okresie 1972 - 2023



Źródło: opracowanie na podstawie [macrotrends.net](https://www.macrotrends.net) i [portfoliovisualizer.com](https://www.portfoliovisualizer.com)

W tym czasie najlepiej radziły sobie akcje z indeksu S&P 500, czyli największe spółki z USA. Wypracowały ponad 10% zysku rocznie. Na drugim miejscu znalazło się złoto z wynikiem na poziomie 7,6%, a na trzecim – 10-letnie obligacje, które średniorocznie przynosiły 6,5% zysku. Ostatnie miejsce w tym gronie zajęło srebro (5,8% wzrostu średniorocznie).

Porównajmy jeszcze srebro do podaży waluty M2 (miara M2 to gotówka + środki na rachunkach bieżących + depozyty z okresem wypowiedzenia do 3 miesięcy). Im niżej jesteśmy na wykresie, tym tańsze jest srebro w stosunku do ilości waluty krążącej w systemie.



Jak widać, równie nisko byliśmy tylko na początku XXI wieku, kiedy rozpoczęła się wielka hossa na metalach szlachetnych. Ten wykres po części tłumaczy też, dlaczego potencjał do spadku ceny srebra jest niewielki. Więcej o tym w dalszej części raportu.

Srebro warto również porównywać do złota. Co prawda oba metale są ze sobą silnie skorelowane, ale nigdy nie rosną ani nie spadają z identyczną siłą. Zmienność sprawia, że czasem srebro jest tanie na tle złota, a czasem jest odwrotnie. Jak to sprawdzić? Stosując prosty wskaźnik zwany „Gold-to-silver ratio”. Obliczamy go dzieląc cenę uncji złota przez cenę uncji srebra. Wskaźnik pokazuje nam, ile uncji srebra możemy kupić za jedną uncję złota.



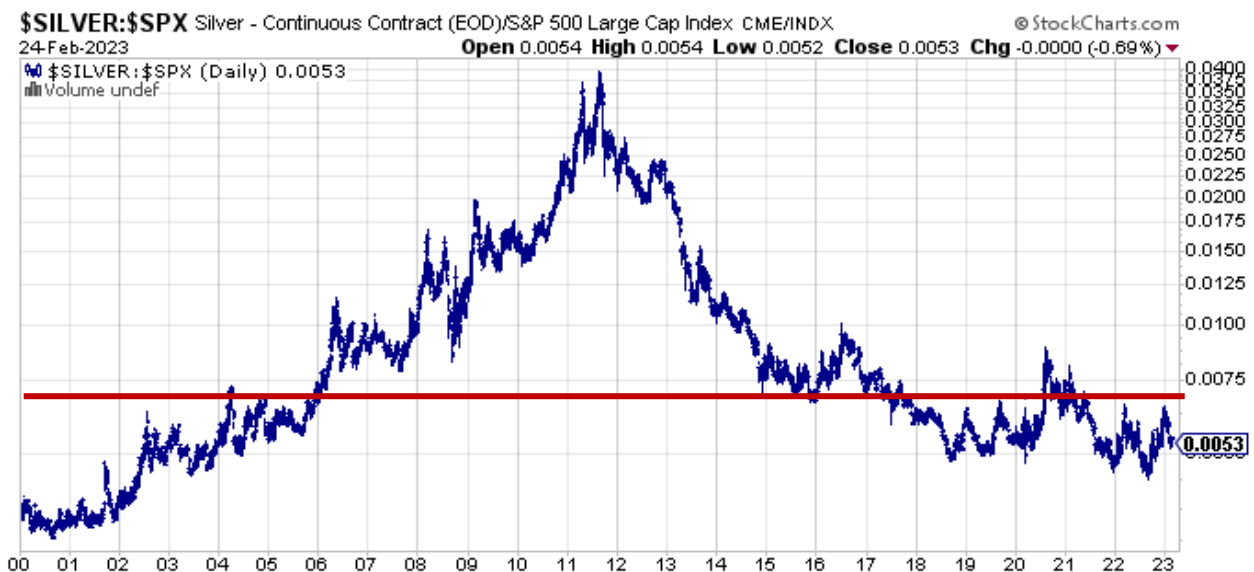


**tanie srebro**

**tanie złoto**

Przyjmuje się, że jeśli wskaźnik wynosi ponad 70, to mamy do czynienia z tanim srebrem. Jeśli jest poniżej 40, to możemy mówić o tanim złocie. Pomiędzy 40 a 70 znajduje się poziom neutralny. Jak widać, w chwili tworzenia raportu wskaźnik wynosił niemal 87, a zatem za jedną uncję złota można było nabyć 87 uncji srebra. Z kolei podczas jego aktualizacji (lato 2023) spadł on do poziomu 80. Można więc powiedzieć, że srebro nadal jest tanie na tle złota.

Abyście mieli lepszy punkt odniesienia, porównaliśmy także cenę srebra do notowań 500 najpopularniejszych spółek na rynku USA w postaci indeksu S&P 500. Im niżej znajdujemy się na wykresie, tym tańszy jest metal względem akcji ze Stanów Zjednoczonych.



Jak widać, również i w tym przypadku srebro wygląda na bardzo tanie.

Podsumowując tą część, mamy do czynienia z niezwykle zdołowanym aktywem. Rozsądnie byłoby zastanowić się, gdzie w takim razie leży problem? Mamy do czynienia z nadprodukcją srebra? A może zapowiada się, że popyt na metal znacząco spadnie?

Jest dokładnie na odwrót. W chwili obecnej, nie licząc ropy, to właśnie srebro ma najwięcej zastosowań w przemyśle. **Jednocześnie mocno promowane są dziś rozwiązania technologiczne, które w kolejnych latach sprawią, że popyt na srebro będzie jeszcze większy.** To o tyle istotne, że mówimy o rynku stosunkowo małym, gdzie nagły wzrost popytu łatwo może doprowadzić do znacznego wybicia ceny.

Pod koniec 2022 roku notowania srebra były na tyle niskie, że niektórzy producenci umyślnie ograniczali jego dostępność. Po prostu wiedzieli, że metal jest wart znacznie więcej. Kiedy przeczytacie ten raport, zrozumiecie co mieli na myśli.



## Plan jest następujący:

- Najpierw w maksymalnie skróconej formie poznamy początki srebra, które kiedyś było przede wszystkim pieniądzem.
- Następnie przedstawimy informacje o zastosowaniu i produkcji srebra, które są istotne, jeśli chcemy dobrze przeanalizować rynek.
- Poznamy perspektywę srebra na kolejne lata.
- Przyjrzymy się topniejącym zapasom srebra na COMEX-ie, czyli giełdzie, od której zależy obecna oficjalna cena metalu.
- Przedstawimy Wam kilka informacji bezpośrednio z rynku fizycznego srebra, które pokazują dobitnie jak niski jest potencjał do spadku notowań.
- Dla równowagi, przyjrzymy się również czynnikom, które mogą ograniczać potencjał do wzrostu ceny metalu.
- Przeanalizujemy srebro pod kątem zmian, które szykują nam politycy i bankierzy centralni.
- Na koniec przedstawimy najlepsze rozwiązania, jeśli chodzi o inwestycje w srebro.



## Srebro i jego rola

Srebro towarzyszy człowiekowi od zarania dziejów. O jego wspaniałych właściwościach antybakteryjnych i zastosowaniu w medycynie pisał już Hipokrates. Metal ten ceniony był nawet bardziej niż złoto w różnych zakątkach świata, od starożytnego Egiptu po Amerykę Południową i Łacińską. Jako przykład podać można Argentynę, której nazwa wywodzi się od łacińskiego słowa Argentum - Srebro. Nazwa ta jest wynikiem „gorączki srebra” wśród europejskich konkwistadorów, podsycając tym, że regularnie znajdowali oni przedmioty wykonane ze srebra wśród plemion tubylczych m.in. takie jak, naczynia, sztucce, czy wszelkiego rodzaju ozdoby.

Po metal chętnie sięgano również po to, by wybijać monety, głównie te o mniejszych nominatach. Stało się tak ponieważ srebro występuje w skorupie ziemskiej ok. 17 razy częściej niż złoto. Ostatecznie to właśnie ten metal był najczęściej wykorzystywany do produkcji monet.

Nie może zatem dziwić fakt, że słowa „pieniądze” oraz „srebro” brzmią identycznie przynajmniej w kilku językach na świecie, np. francuskim (*argent*). W ramach ciekawostki dodajmy, że pierwszy dolar amerykański bazował na srebrze i odpowiadał wagowo 24,056 gramom czystego metalu.

Wraz ze wzrostem wydobycia srebra, stopniowo malała siła nabywcza dolara. Znacząco przyczyniło się do tego odkrycie bardzo dużych złóż tego metalu w Nevadzie w 1859 roku, które nazwano Comstock Lode.

Dzięki tym złóżom Stany Zjednoczone przez 40 lat pozostawały największym producentem srebra na świecie. Wiązało się to jednak z zawirowaniami w gospodarce oraz reformami monetarnymi.

W 1933 roku Franklin Delano Roosevelt wydał rozporządzenie nakazujące obywatelom Stanów Zjednoczonych oddanie państwu całego posiadanego przez nich złota. **Po tym wydarzeniu, srebro było traktowane jako sposób na przechowanie majątku w okresie rosnącej inflacji.**

Jeszcze do 1965 r. dziesięciocentówka w USA składała się w 90% ze srebra (patrz – moneta po lewej stronie na poniższej grafice). W tamtym okresie prezydent Stanów Zjednoczonych – Lyndon B. Johnson, powiedział, że "srebro jest zbyt cenne, aby



można je było wykorzystać jako pieniądze". Rozpoczęto wówczas emisję monet z miedzi pokrytej niklem (moneta po prawej).



Źródło: [www.amazon.com](http://www.amazon.com) oraz [www.coinappraiser.com](http://www.coinappraiser.com)

Ostatecznie w 1967 roku usunięto wszystkie srebrne monety z obiegu w Stanach Zjednoczonych. Z kolei w 1971 roku prezydent Richard Nixon zerwał połączenie między złotem i dolarem. Rozpoczęła się tzw. era pustego pieniądza. Od tego momentu dolar nie miał już żadnego pokrycia w fizycznym metalu. Przeszła także obowiązywać sztywna cena 35 USD za uncję złota. W latach 70-tych ceny metali szlachetnych wystrzeliły, o czym wspominaliśmy już na samym początku raportu.



## Jak przemysł napędził popyt na srebro

Wcześniej skupiliśmy się na tym, jaką rolę srebro odegrało w kontekście systemu monetarnego. Należy jednak zaznaczyć, że z biegiem czasu rosło także znaczenie tego metalu w przemyśle.

W latach 60-tych popyt na srebro w różnych branżach (zwłaszcza fotografii) był na tyle wysoki, że przekraczał podaż. Innymi słowy, występował deficyt metalu na rynku.



Źródło: [www.thevintagenews.com](http://www.thevintagenews.com)

W ramach ciekawostki warto wspomnieć, że zawartość srebra w kliszach rentgenowskich zachęcała gangsterów z okresu PRL-u do wykradania odbitek z magazynów szpitalnych. Z jednego kilograma klisz, można było odzyskać ok. 20 gram srebra.

Co prawda na początku XXI wieku aparaty cyfrowe wyparły aparaty na kliszę, ale popyt na srebro z innych sektorów stawał się coraz bardziej istotny.



Najnowsze dane za rok 2022 wskazują, że największym konsumentem pozostaje sektor przemysłowy (44,8%). Na drugim miejscu znalazła się branża inwestycyjna (monety, sztabki), która odpowiadała za 26,8% popytu. Dalsze miejsca zajęły: produkcja biżuterii (18,8%) i srebrne zastawy (5,9%). We wszystkich tych czterech wymienionych obszarach popyt na srebro rósł i był większy niż w 2021 roku. Spadek natomiast bez szczególnego zaskoczenia odnotował sektor fotografii (2,2%).

Szerokie zastosowanie w przemyśle, srebro zawdzięcza swoim unikalnym właściwościom. Wśród najważniejszych możemy wymienić:

- najwyższa przewodność elektryczna spośród wszystkich metali,
- wysoki współczynnik odbicia światła,
- wysoka ciągliwość,
- wysoka kowalność,
- właściwości przeciwbakteryjne.

Ze względu na wysoką przewodność elektryczną i cieplną, pasta srebrna jest stosowana w około 85% ogniw fotowoltaicznych. Szacuje się, że do wyprodukowania gigawata (GW) energii solarnej niezbędne jest 30 ton srebra (niecały mln uncji).

Warto również dodać, że wielkość zapotrzebowania przemysłu fotowoltaicznego niemal podwoiła się w latach 2016-2022. Jeszcze do niedawna odpowiadała ona za ok. 20% całego popytu przemysłowego. Poziom ten utrzymywał się do 2021 r. włącznie. Natomiast rok 2022 r. przyniósł przełom i udział ten wyniósł 25%, a prognozy na 2023 r. wskazują, że wzrośnie jeszcze do ok. 28%.



Źródło: [www.nsenenergybusiness.com](http://www.nsenenergybusiness.com)

Dzięki swoim właściwościom antybakteryjnym, jony srebra wykorzystywane są w wielu dziedzinach do oczyszczania i filtrowania. Przykładowo, specjalne bandaże z dodatkiem srebra koloidalnego hamują rozwój bakterii i przyspieszają gojenie się ran.

Filtry powietrza i klimatyzatory również wykorzystują jony srebra do filtrowania powietrza pod kątem alergenów i bakterii.

W medycynie srebro jest często stosowane w leczeniu m.in. septycznego zapalenia stawów, reumatyzmu, astmy, grypy, ostrych chorób układu oddechowego, zapalenia oskrzeli i płuc.





Źródło: [www.fit.poradnikzdrowie.pl](http://www.fit.poradnikzdrowie.pl)

Ze względu na fakt, że srebro traktowane jest jako metal szlachetny, występuje pozytywna korelacja cen tego metalu ze złotem (notowania złota i srebra zachowują się w podobny sposób). Z drugiej strony, szerokie zastosowanie srebra w przemyśle sprawia, że kiedy pogarsza się koniunktura, to srebro tanieje wraz z metalami przemysłowymi, by następnie ponownie „gonić” cenę złota z pewnym opóźnieniem.

Poniższy wykres pokazuje zachowanie cen. Jak widać, srebro (srebrna linia) w przeszłości niejednokrotnie wykazywało większą zmienność cen niż złoto (złota linia). Generalnie jednak notowania obu metali rosną i spadają w tych samych okresach.

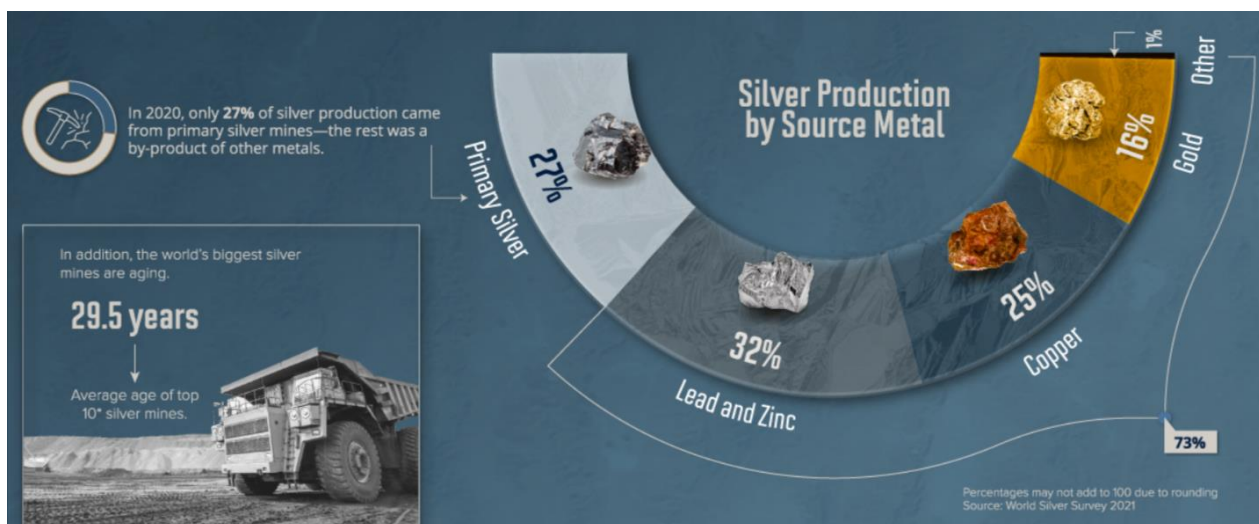




## Coraz większe niedobory srebra

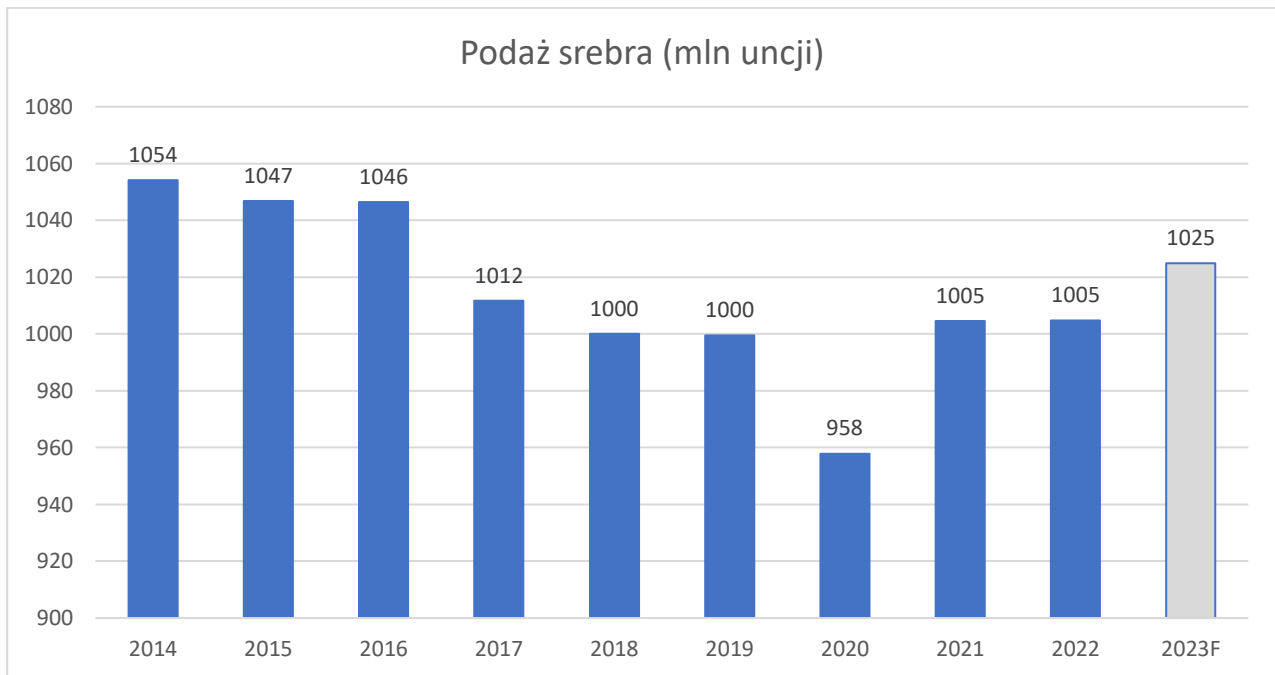
Srebro występuje w przyrodzie w postaci rodzimej, a także w rudach. Głównym źródłem tego metalu są rudy miedzi, miedzi z niklem, złota, ołowiu i ołowiu z cynkiem.

Zgodnie z poniższą grafiką, blisko 30% rocznej podaży pochodzi z kopalni srebra, podczas gdy ok. jedna trzecia jest pozyskiwana przy okazji wydobywania rud ołowiu z cynkiem, a kolejne 25% w kopalniach miedzi. Z wydobywania złota pochodzi zaś 16% podaży srebra.



Złoża rud polimetalicznych (zawierających kilka metali), z których wydobywa się srebro, stanowią ponad dwie trzecie światowych zasobów srebra.

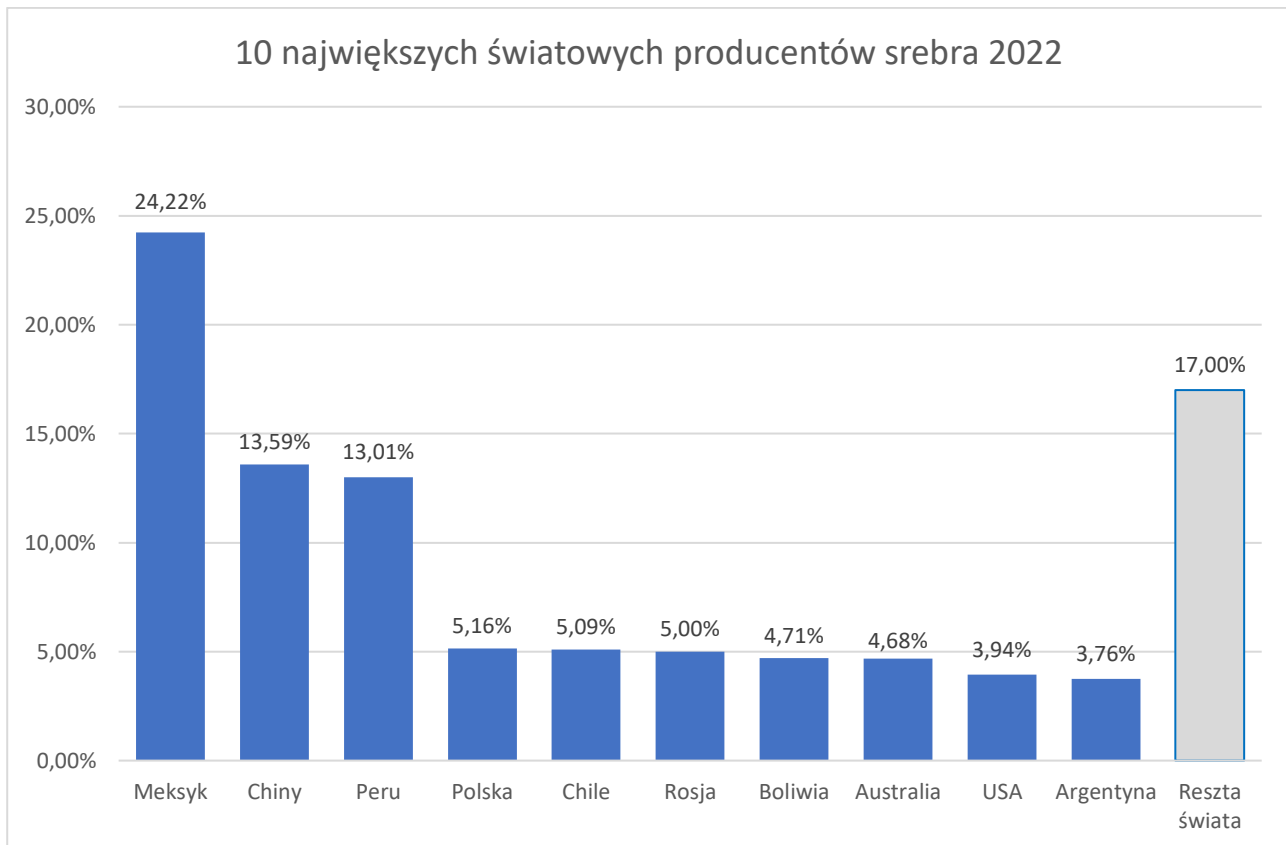
Globalna podaż srebra w 2022 r. wyniosła 1,05 mld uncji. Oznacza to, że powróciliśmy do podobnych poziomów co w latach 2014-2019, czyli tuż przed pandemią.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z World Silver Survey 2023

Srebro występuje na wielu obszarach geograficznych, ale za około 51% światowej produkcji srebra odpowiada sama Ameryka Południowa. Drugi obszar o największej produkcji na świecie to Azja, gdzie Chiny i Rosja produkują łącznie ok 19%, a następnie Australia (5%). W Ameryce Północnej główny ośrodek produkcji stanowią USA z 4% światowej produkcji.

Największym producentem na świecie jest Meksyk. Ten jeden kraj odpowiedzialny jest za 24% światowej podaży. Pozostałe dwa miejsca na podium zajmują stosownie Chiny (14%) i Peru (13%).



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z World Silver Survey 2023

Do niedawna Ameryka Łacińska uważana była za czołowy region dla inwestycji wydobywczych i poszukiwawczych, ze względu na bogactwo minerałów, bliskość geograficzną dla podmiotów wydobywczych z Ameryki Północnej oraz przyjazność legislacyjną. W ostatnich latach zmiany na arenie politycznej w Meksyku, Peru i Chile skomplikowały sytuację. W Meksyku i Chile zaczęto wspominać o tym, że zasoby naturalne to część bogactwa kraju i jego obywateli. W związku z tym położono nacisk na wprowadzenie zmian legislacyjnych zapewniających większą ich ochronę. Wprowadzono szereg regulacji eksploatacyjnych dla zagranicznych podmiotów. Nie wyklucza się nacjonalizacji niektórych z kopalń. W praktyce oznacza to możliwe ograniczenie skali dotychczasowej produkcji i dużą niepewność dalszych perspektyw.



Prezydent Meksyku Andres Manuel Obrador Lopez (AMLO) stał się głównym lobbystą przeprowadzenia zmian w prawie wydobywczym Meksyku. W marcu br. wraz ze swoim rządem przedstawił dwa projekty zmian w prawie wydobywczym, w których znalazły się m.in.: skrócenie okresów ważności koncesji wydobywczych z 50 do 30 lat, zakaz wydawania zezwoleń na obszarach, na których brakuje wody lub na chronionych obszarach naturalnych, zwiększenie kar finansowych oraz szereg dodatkowych restrykcji. Jak określił to sam AMLO, jego misją jest „przejsć do historii jako drugi prezydent z największą ilością zasobów naturalnych kraju pod ochroną”. Zgodnie z komunikatem zamieszczonym na stronie rządowej Meksyku, zmiany w prawie wydobywczym zostały przyjęte z końcem kwietnia 2023 roku. Zmiany te jeszcze przed ich wprowadzeniem były komentowane jako negatywne dla branży wydobywczej i mogące doprowadzić do spadku inwestycji. Nowe okoliczności faworyzują również państwowe zakłady kosztem zagranicznych firm wydobywczych (z których większość to przedsiębiorstwa amerykańskie i kanadyjskie). Należy również pamiętać, że obecnemu prezydentowi udało się już przeforsować nacjonalizację zasobów litu. To o tyle ważne, że Meksyk znajduje się na liście TOP 10 krajów o największych światowych rezerwach.

W marcu 2022 r. w Chile urząd prezydenta objął Gabriel Boric - młody lewicowiec wspierany przez Partię Komunistyczną. Postawiło to pod znakiem zapytania przyszłość kraju opartego od ponad 40 lat na prawach wolnego rynku. Wśród szeregu planowanych zmian, znalazły się również te dotyczące potrzeby utworzenia nowych ram politycznych dla nowych projektów wydobywczych. Jest to tym ważniejsze, że górnictwo jest głównym motorem gospodarki kraju. Należy pamiętać, iż Chile posiada największe zasoby miedzi na świecie, a w efekcie jego wydobycia i przetwórstwa pozyskuje się także srebro. W wyniku całego zamieszania, przedstawiciele sektora wydobywczego stanęli w obliczu dużej niepewności co do dalszych perspektyw branży. W pierwszej połowie maja 2023 r. Izba Deputowanych Chile zatwierdziła projekt ustawy wprowadzającej maksymalną wielkość specjalnego podatku rzędu 46,5% od wydobycia na dużą skalę, tj. powyżej 80 tys. ton, tzw. *Royalty* oraz podatek ad valorem w wysokości 1% dla tych spółek wydobywczych, których sprzedaż przekracza 50 tys. ton metrycznych drobnej miedzi. Inicjatywa ta stanowi część większej reformy podatkowej rządu prezydenta Gabriela Borica mającej na celu zwiększenie obciążeń sektora wydobywczego na



rzecz budżetu państwa. Pozyskane w ten sposób środki mają posłużyć na produktywny rozwój regionów i gmin kraju.

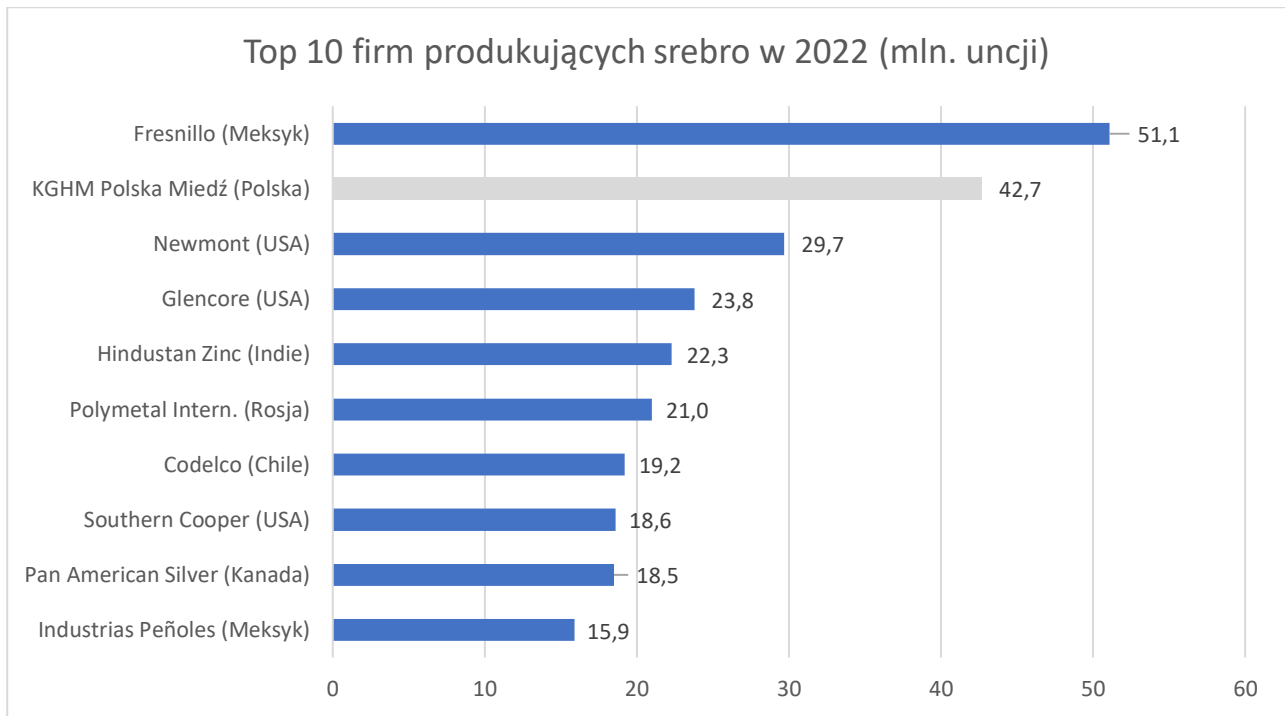
Na terenie Chile znajduje się m.in. kopalnia Sierra Gorda należąca do polskiej firmy KGHM. Coraz częstsze ingerencje chilijskich władz, w połączeniu z trapiącą Chile od wielu lat suszą, utrudniają znacząco prowadzenie operacji wydobywczych w tym kraju. W skrócie – rosną koszty wydobycia wielu kluczowych pierwiastków.

Poniższa tabela przedstawia wyniki corocznych badań branży wydobywczej, które przeprowadzane są przez firmę Fraser Institute. Każdy kraj jest oceniany w skali od 0 do 100, gdzie 100 oznacza idealną jurysdykcję pod kątem zasobów mineralnych czy też stabilność politycznej. Jak widać w przypadku Meksyku, Peru i Chile na przestrzeni ostatnich 5 lat ta atrakcyjność regularnie spada, a w przypadku Boliwii będącej 7-mym światowym producentem srebra, pozostaje stale na niskim poziomie.

Kraj	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Boliwia	53.97	42.92	45.16	62.36	49.53	33.68	48.74	44.56	44.74	42.87
Brazylia	68.98	56.2	69.29	63.36	58.63	55.12	62.51	61.45	69.27	65.63
Chile	60.34	69.33	72.11	77.72	84.9	81.51	69.66	79.81	81.86	82.54
Kolumbia	60.33	70.03	72.29	57.99	62.58	56.1	59.52	62.75	61.29	58.61
Dominikana						51.33	42.82	52.89	50.4	51.5
Ekwador	68.54	72.79	57.95	56.8	59.79	52.09	50.38	45.36	46.94	40.02
Gujana Francuska						50.84	66.86	46.67	53.51	41.8
Gwatemala						26.96	46.24	41.77	38.32	47.48
Gujana	71.77	44.24	51.54	65.17	67.27	50.42	68.97	50.91	66.38	55.79
Meksyk	60.16	66.46	66.87	65.43	73.91	63.03	67.06	68.93	75.96	71.05
Nikaragua						43.1	55.02	58.38	63.28	50.32
Panama						49.66	45.2	55.09	61.13	59.99
Peru	60.68	61.64	70.41	75.14	81.55	74.26	73.47	69.26	75.35	69.85
Surinam						57.43			57.26	45.78
Wenezuela						36.43	27.86	31.88	31.8	24.27

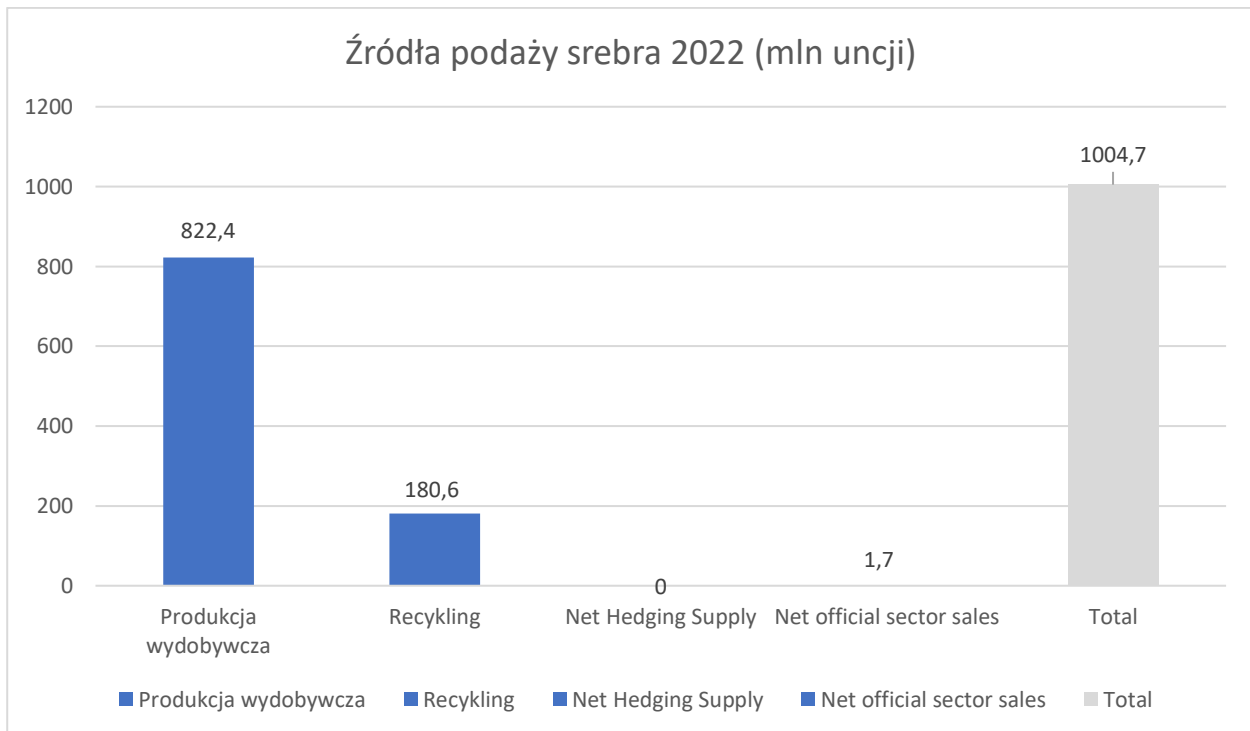
Źródło: [metalmarket.eu](http://metalmarket.eu)

Warto zauważyć, że ważnym graczem na rynku srebra jest polska firma KGHM Polska Miedź. Dla potwierdzenia, poniższy wykres przedstawia przedsiębiorstwa będące największymi producentami srebra na świecie w 2022 roku. KGHM zajmuje tutaj drugie miejsce z wydobyciem bliskim 43 mln uncji. Wynik ten jest rezultatem łącznej ilości produkcji firmy pochodzącej z projektów wydobywczych w Polsce i zagranicą.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z World Silver Survey 2023

W związku z licznymi zastosowaniami, srebro jest też w pewnym stopniu odzyskiwane w ramach recyklingu. W 2022 r. pozyskano w ten sposób ok. 181 milionów uncji metalu, co stanowiło ponad 18% globalnej podaży. O ile jednak w ostatnich latach łączna ilość metalu pochodzącego z recyklingu wzrastała o 7-9%, to w kolejnych latach tempo wzrostu ma być niższe.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z World Silver Survey 2023

Powyższy wykres przy okazji przedstawia nam też całkowitą, globalną podaż srebra w 2022 roku z uwzględnieniem źródła pochodzenia. Łącznie wyniosła ona ok. 1 mld uncji. W tym samym czasie globalny popyt wzrósł do 1,24 mld uncji. A zatem zrobił się 19-procentowy deficyt.

Tak więc, o ile popyt na srebro w 2021 r. odnotowywał deficyt zaledwie 5%, tak w roku kolejnym okazał się on 4-krotnie większy. Mamy zatem do czynienia ze znaczącym niedoborem metalu. Widać to także jeśli zagłębimy się w dane dotyczące zapasów srebra na kluczowej giełdzie – COMEX-ie. Analitycy rynku srebra tacy jak Ted Butler alarmują, że mamy do czynienia z nadzwyczajną sytuacją na giełdzie w swojej skali podobnej do tej jaką doświadczył rynek srebra za czasów braci Hunt. Przypomnijmy, że w latach 80-tych doszło do rekordowego wystrzału ceny srebra, a bracia Bunker i Herbert Hunt oraz pozostali członkowie ich rodziny byli w tamtym czasie właścicielami niemal 2/3 prywatnych zasobów srebra.



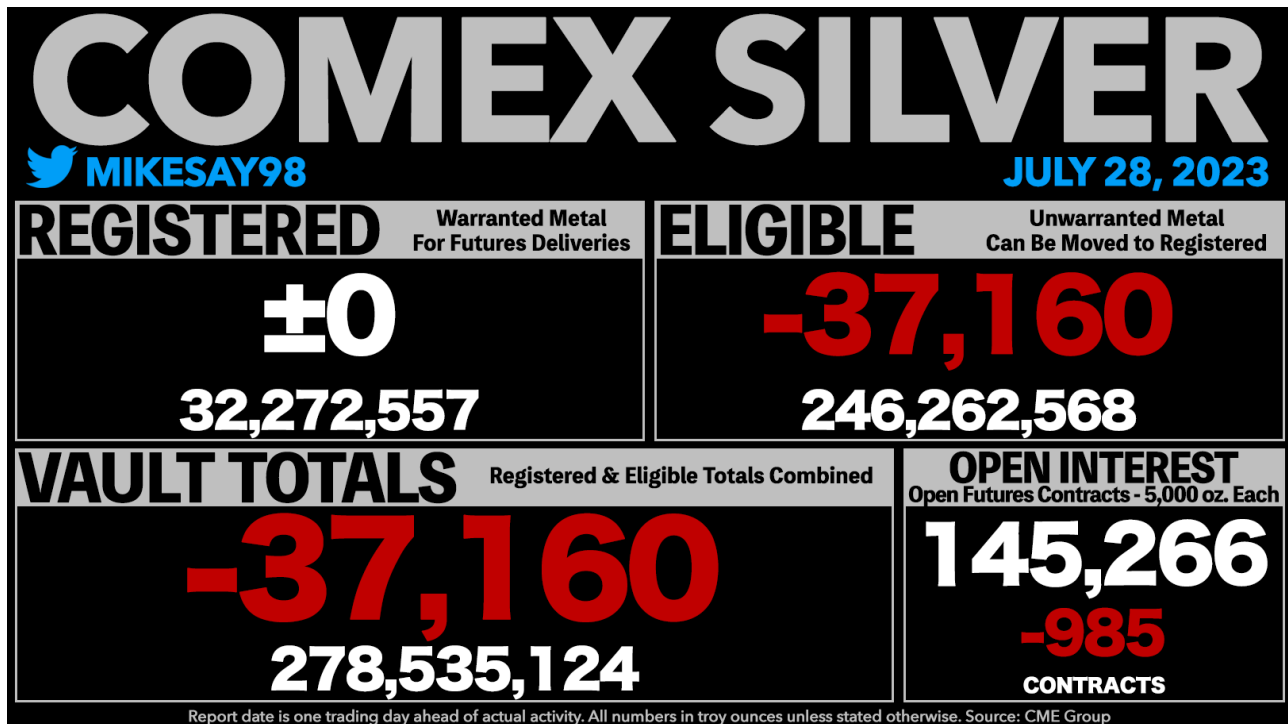


## **Topniejące zapasy srebra na giełdzie COMEX**

Zanim przejdziemy do konkretnych danych, warto przypomnieć, dlaczego sytuacja na giełdzie COMEX jest tak istotna. Otóż handluje się tam kontraktami terminowymi (m.in. na złoto i srebro) i na tej podstawie ustala się aktualną cenę rynkową. Problem polega na tym, że w zdecydowanej większości przypadków, kontrakty nie są rozliczane faktyczną dostawą metalu, a po prostu gotówkowo. Dzięki temu możliwe jest kupowanie i sprzedawanie kontraktów w ogromnych ilościach, nawet jeśli te transakcje nie są zabezpieczone odpowiednią ilością kruszcu w postaci fizycznej. To z kolei daje możliwość wpływania na cenę metalu, jeśli tylko dysponuje się dużym kapitałem (jest on potrzebny jako zabezpieczenie do otwarcia kontraktu). Mówiąc wprost: **największe banki mogą manipulować cenami złota i srebra**. Co więcej, często korzystają z tej okazji.

Kontrakty na srebro zostały wprowadzone w 1963 roku, kiedy metal zaczął odgrywać ogromną rolę w przemyśle. Z kolei kontrakty na złoto pojawiły się w 1974 roku, krótko po uwolnieniu jego ceny.

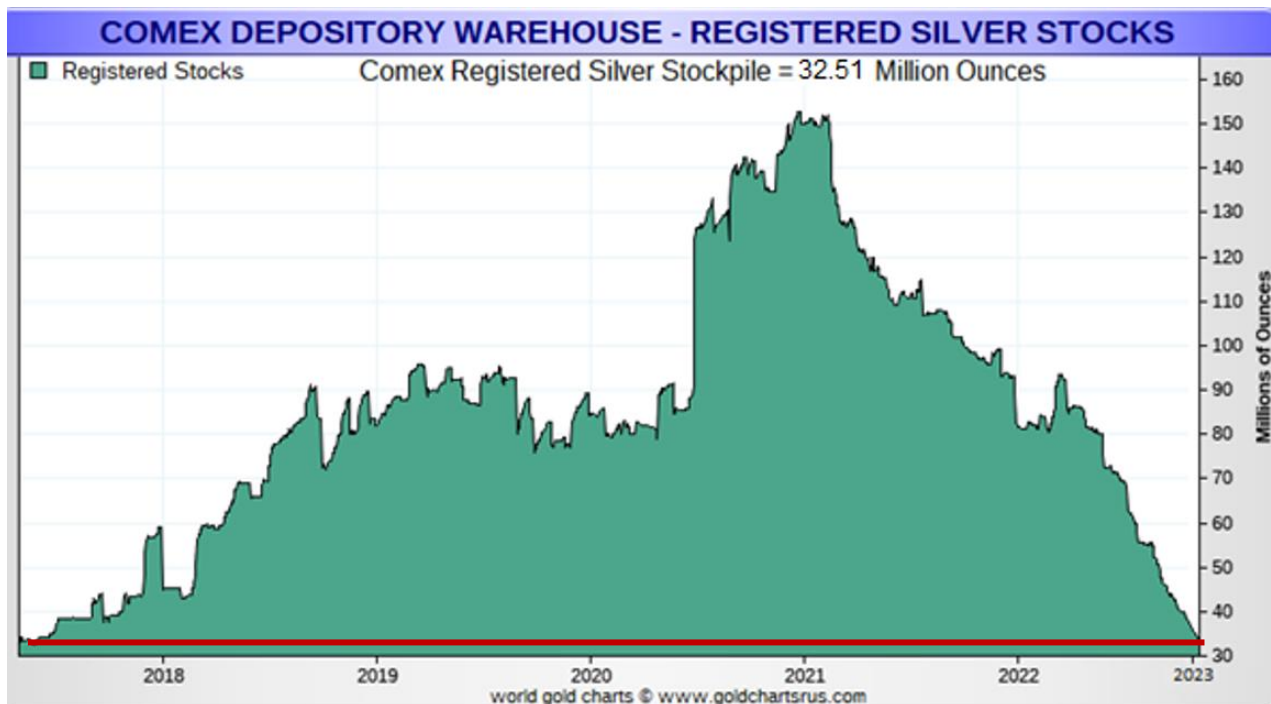
Obecnie handel na COMEX-ie wygląda w przybliżeniu tak, jak opisaliśmy to wyżej. W skarbcu znajdują się niewielkie ilości metalu, natomiast handel kontraktami prowadzony jest na ogromną skalę. Potwierdzają to dane wprost z giełdy. Zgodnie z danymi z 28 lipca 2023 r. COMEX raportował ok. 145 tys. otwartych kontraktów na srebro. Każdy kontrakt to 5000 uncji, a zatem mówimy o łącznej skali rzędu 725 mln uncji. To 2/3 globalnej produkcji!



Źródło: Twitter.com

Ile srebra w tym czasie znajdowało się w skarbcach? W teorii wygląda to nawet nieźle – ok. 278 mln uncji. Diabeł tkwi jednak w szczegółach. Srebro w tym wypadku dzielone jest na eligible (jest w skarbcu, ale nie może zostać użyte przy dostawie) oraz registered (może być użyte w dostawie).

**I w tym miejscu okazuje się, że wartość registered silver od miesięcy spada w bardzo szybkim tempie.** Pod koniec lipca br. było to już tylko 32 mln uncji. Czyli ok. 4,4% w porównaniu do otwartych kontraktów.



Źródło: cmegroup.com

Ujmując to w inny sposób: na każde 20 uncji handlowanych na COMEX-ie, przypadała mniej niż 1 uncja realnie dostępna do dostawy.

Generalnie handel srebrem na COMEX-ie przebiega bez większych komplikacji, ponieważ zazwyczaj ta niewielka ilość metalu w skarbcu i tak jest wystarczająca. Sytuacja zmienia się jednak, kiedy na rynku fizycznego srebra zaczynają występować niedobory. Jak już wiecie, w chwili obecnej mamy do czynienia ze sporym deficytem. W takiej sytuacji część nabywców kontraktów decyduje się na odbiór fizycznego srebra i tym samym zdejmuje go z giełdy. Mowa o większych podmiotach – w przypadku zwykłych inwestorów jest to niemożliwe, gdyż jeden kontrakt wart jest ok. 100 tys. dolarów. A zresztą, nawet gdyby zwykłemu inwestorowi marzyła się taka fizyczna dostawa, to zostałby zniechęcony za sprawą różnych biurokratycznych przeszkód.

Wspomniane zdejmowanie srebra z giełdy sprawia, że ilość metalu, który mógłby być użyty w ramach dostawy, mocno się kurczy. Jak mogliście zobaczyć na powyższym wykresie, obecnie mamy do czynienia z najniższymi poziomami dostępnego srebra od kilku lat. Taka sytuacja może doprowadzić chociażby do short squeeze'u. Co to takiego? Wyjaśnimy na przykładzie. Przyjmijmy, że najpierw banki grają na spadek ceny srebra (tzw. „short”). W tym celu sprzedają kontrakty na



metal, zbijając tym samym notowania. W pewnym momencie jednak na rynku mogą pojawić się obawy o niedobór srebra. Wówczas wzmożony popyt znacznie znacząco podbijać ceny. Banki będą zmuszone odkupić wspomniane kontrakty a to będzie napędzało popyt, jeszcze bardziej podbijając ceny. Podobnie zrobią wszyscy inni spekulanci, którzy w danym momencie grali na spadek ceny srebra. Ostatecznym efektem będzie potężny wystrzał notowań – taką sytuację określa się jako short squeeze.

Przykładem short squeeze'u jest np. to, co w marcu 2022 roku stało się z cenami niklu. W wyniku agresji Rosji na Ukrainę, pojawiły się obawy o niedobór metalu na rynku (Rosja jest wiodącym producentem tego surowca). Pociągnęło to za sobą wzrosty cen, które następnie zmusiły shortujących do zamykania w popłochu swoich pozycji.

Dodatkowo, specyficzna sytuacja na srebrze nie umyka uwadze inwestorów z całego świata. Stąd m.in. działanie użytkowników forum WallStreetSilver, którzy wprost nawoływali do wspólnego „wybicia” ceny srebra.

Zauważcie, że w sytuacji, kiedy dostępnego srebra jest niewiele, banki nie mogą też zbyt mocno zbijać jego ceny. Jeśli to zrobią, to szybko znajdą się kolejne duże podmioty, chętnie do wyciągnięcia metalu z giełdy, a następnie sprzedania go na tradycyjnym rynku. Ostatecznie może to doprowadzić do sytuacji, w której COMEX, na skutek topnienia fizycznych zapasów srebra, będzie musiał interweniować.

W przypadku zawieszenia handlu srebrem przez giełdę COMEX odbiłoby się to szerokim echem i niesamowicie zwiększyłoby zainteresowanie fizycznym metalem.

COMEX mógłby też sprowadzić dodatkowe ilości srebra, ale to oznaczałoby dodatkowy popyt i to na rynku, na którym i tak mamy już ponad 20-procentowy deficyt!

Podsumowując, problem niedoboru metalu (zarówno na COMEX-ie, jak i rynku fizycznym) będzie odczuwalny, tym bardziej że popyt na srebro będzie wzrastał. To dobry moment, by poświęcić tej kwestii nieco więcej miejsca.



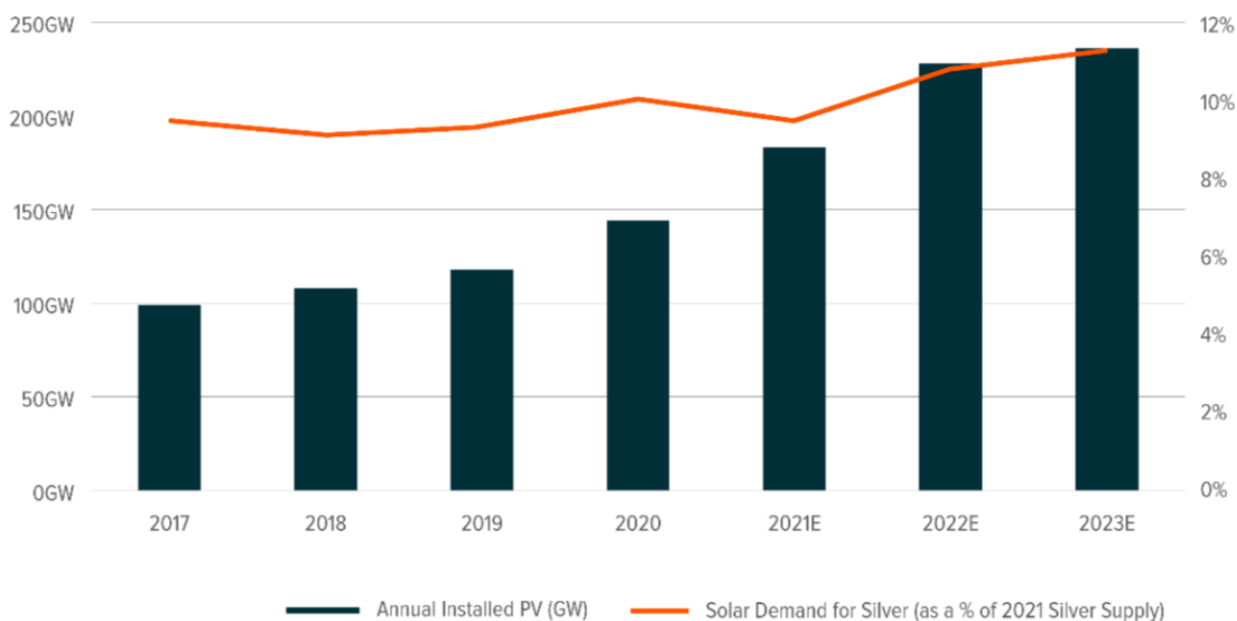
## Srebro – solidne perspektywy

W efekcie promowania OZE (odnawialnych źródeł energii) oraz panującego obecnie kryzysu energetycznego, wzrasta zapotrzebowanie na srebro do produkcji paneli fotowoltaicznych. Co ważne, rządzący zdają się bagatelizować problem potencjalnego braku na rynku metali takich jak miedź czy srebro. W efekcie co chwilę słyszymy zapowiedzi budowy nowych farm fotowoltaicznych czy turbin wiatrowych, ale niewiele mówi się o metalach, bez których transformacja energetyczna będzie hamowana.

W 2020 roku łączna moc nowych instalacji solarnych wyniosła 138 GW. Stanowi to około 9% całkowitego popytu na srebro. Według analityków w 2023 roku może powstać 236 GW nowych mocy solarnych, co oznacza 11% całkowitego przewidywanego popytu na srebro. Z kolei szacowana wartość na 2025 rok to ponad 280 GW.

### GLOBAL PV INSTALLATIONS AND SILVER DEMAND

Sources: Global X ETFs based on information derived from: Henbest, S., Kimmel, M., Callens, J., Vasdev, A., Brandily, T., Berryman, I., Danial, J., & Vickers, B. (2021, July). New energy outlook 2021. Bloomberg NEF.; Metals Focus. (2021, April). *World silver survey 2021*. The Silver Institute.



Z jednej strony zatem możemy mieć spowolnienie gospodarcze (spadek popytu na metale przemysłowe, w tym srebro) ze względu m.in. na kryzys energetyczny. Z drugiej zaś rządy będą starać się rozwijać projekty OZE, co będzie napędzać popyt



na srebro w kolejnych latach. Różnica polega jednak na tym, że spowolnienie gospodarcze czy wręcz recesja mogą potrwać kilka lub kilkanaście miesięcy. Z kolei plany dotyczące wprowadzania OZE to projekty na lata. Widać to zwłaszcza w Unii Europejskiej, gdzie „czyste” źródła energii będą z każdym rokiem coraz mocniej promowane.

Warto wspomnieć tutaj także o potencjalnym wzroście wykorzystania srebra w innych dziedzinach.

Po pierwsze, świat zmagają się coraz mocniej z zanieczyszczeniami wody oraz powietrza. Możemy zatem założyć rosnące zapotrzebowanie na filtry zawierające srebro.

Po drugie, srebro wykorzystywane jest do powlekania łożysk, niezbędnych w samolotach czy helikopterach. Na przykład silniki odrzutowe opierają się na takich łożyskach, ponieważ dzięki nim mogą pracować w sposób ciągły i w bardzo wysokich temperaturach.

Łożysko kulkowe ze stali powlekanej srebrem jest nie tylko mocne, ale srebro działa jak smar, zmniejszając tarcie między łożyskiem a jego obudową. Zwiększa to wydajność i żywotność silnika.



Silver-coated bearings are **vital**  
to aviation engines



Warto o tym pamiętać, ponieważ w obliczu wojny na Ukrainie, w różnych krajach zaczęły pojawiać się zapowiedzi zwiększonych wydatków na zbrojenia, a te obejmują m.in. siły powietrzne.

Szczególnym przypadkiem jest Japonia, która chce zerwać ze statusem państwa pacyfistycznego i zamierza zwiększyć wydatki na wojsko. Dotychczas kraj przeznaczzał na nie 1% PKB rocznie.

## **POLITICS**

# Japan's defense spending likely to exceed 1% of GDP

Defense ministry request for FY2023 budget to surpass \$43bn

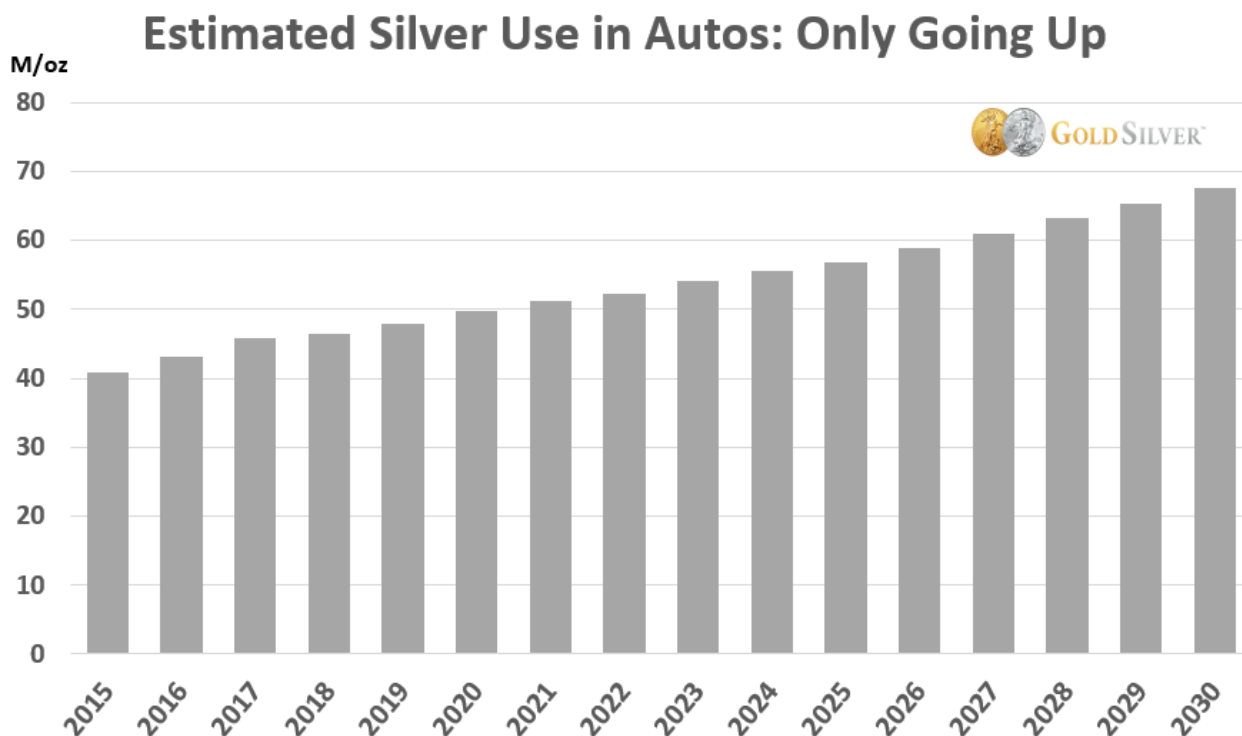


Źródło: [www.asia.nikkei.com](http://www.asia.nikkei.com)

Nie możemy pominąć też faktu, że z roku na rok rośnie popularność pojazdów elektrycznych. Podczas gdy tradycyjny samochód spalinowy zawiera ok. 15-28 gramów srebra, elektryk może zawierać od 25 do nawet 50 gramów tego metalu.



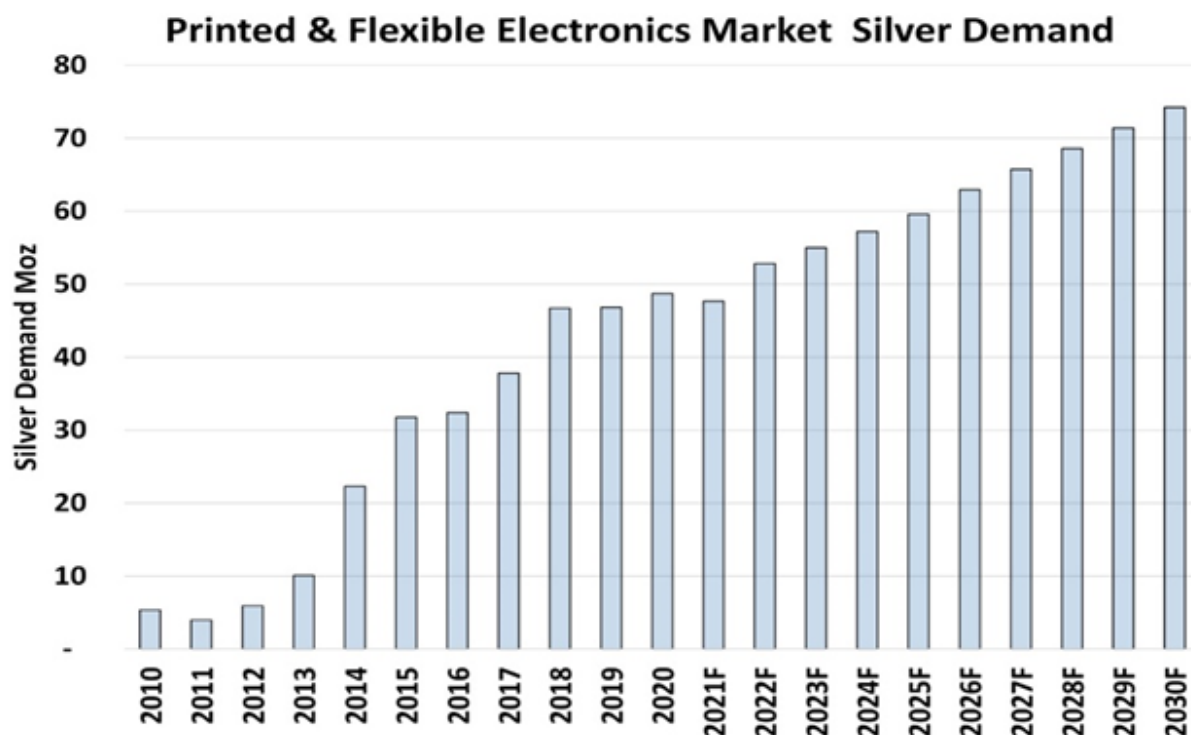
Według poniższego wykresu, zapotrzebowanie na srebro do pojazdów elektrycznych może w 2030 roku wynieść blisko 70 mln uncji. Odpowiada to za ok. 7% globalnej podaży tego metalu z 2021 roku.



Source: Silver Institute

Co ciekawe, całkiem podobne wartości dotyczą popytu na srebro ze strony tzw. elastycznej elektroniki.





W tym wypadku jednak tempo wzrostu ma być nieco wyższe i do końca dekady popyt ma wzrosnąć z ok. 50 mln uncji do 73 mln uncji.

Podaliśmy kilka przykładów z przemysłu, ale nie możemy zapominać o popycie inwestycyjnym. Będzie on znaczący. Po pierwsze inflacja w tej dekadzie będzie generalnie na wyższym poziomie niż w latach 2011-2020, a w takim otoczeniu inwestorzy chętniej nabywają aktywa materialne, które pozwalają na ochronę majątku. Najpopularniejszym rozwiązaniem są zakupy złotych i srebrnych monet bądź sztabek. Po drugie wraz ze wzrostem ceny złota, coraz mniej osób będzie mogło pozwolić sobie na zakup tego metalu. Dziś uncja złota kosztuje niemal 8 tys. złotych, co dla wielu rodzin oznacza oszczędzanie przez kilka miesięcy, by nabyć jedną monetę. Oczywiście są też monety o wadze 1/10 uncji, ale ich zakup jest mniej opłacalny. Dlatego srebro może być najwygodniejszym rozwiązaniem, jeśli chodzi o inwestowanie mniejszych kwot.

Po trzecie zwiększa się skala inwigilacji ze strony rządzących. Władza chce wiedzieć o nas wszystko, dlatego tworzy się różnego rodzaju systemy kontroli, rejestry czy spisy. Jeśli ktoś chce trzymać część majątku poza czujnym okiem Wielkiego Brata, to złoto i srebro są idealnym rozwiązaniem.



Patrząc w perspektywie kolejnych lat ważnym elementem może być też wprowadzenie CBDC, czyli cyfrowych walut banków centralnych. Być może dla kogoś jest to pieśń przyszłości, ale fakty są takie, że projekty CBDC są rozwijane w dziesiątkach krajów, a niektóre państwa wprowadzają już wspomniane waluty do obiegu. Co ważne, niektóre rządy rozważają wprowadzenie CBDC, które będą zaprojektowane w wyjątkowo bezczelny sposób. Dla przykładu, Chiny rozważają walutę cyfrową z ograniczoną datą ważności. W takich warunkach oszczędzanie jest dodatkowo utrudnione, jeśli np. dana osoba część wynagrodzenia otrzymuje w CBDC. Wielu inwestorów będzie chciało zawczasu uciec od papierowych walut (które zawsze można wykreować z powietrza w nieograniczonej ilości). Ich wyborem będą chociażby złoto, srebro czy Bitcoin.

## **Utrudniona produkcja**

Niezwykle istotny jest fakt, że od kilku lat spada *grading* rud srebra. Dla wyjaśnienia, *grading* oznacza ilość metalu w rudzie. Mierzony jest najczęściej w gramach na tonę. Im mniej metalu w rudzie, tym wolniej przebiega wydobycie. A co za tym idzie – więcej czasu zajmuje dotarcie metalu na rynek.

Rosnące ceny sprawiają, że producentom oplota się akceptować niższy *grading* (produkcja wciąż jest zyskowna).

Poniższa tabela pokazuje, jak zmieniał się *grading* w porównaniu do ceny srebra w poszczególnych latach.



	2005	2010	2015	2020	Zmiana od 2005 roku
Średnia cena srebra	7,26 USD	20,20 USD	15,67 USD	20,67 USD	184,71%
Średni grading rudy	13,0	9,4	8,2	5,8	<b>-55,38%</b>
Wartość srebra w tonie rudy	94,30 USD	189,88 USD	128,49 USD	119,89 USD	27,14%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z [www.sprott.com](http://www.sprott.com)

Zgodnie z danymi, na przestrzeni 15 lat średni grading rudy spadł o ponad 55%.

W przyszłości firmy wydobywcze będą musiały więcej inwestować w poszukiwania i rozwój, aby zwiększyć lub chociażby utrzymać podaż srebra na obecnym poziomie.

Co ważne, od odkrycia złoża do faktycznego rozpoczęcia wydobycia może minąć kilka lat. Zatem ewentualne problemy z podażą metalu nie będą mogły być rozwiązane z dnia na dzień. Będzie się to wiązało ze wzrostem ceny srebra, ponieważ w wielu sytuacjach otwieranie nowych kopalń jest ekonomicznie nieuzasadnione przy ich dzisiejszych poziomach.

## Srebro jako ochrona przed inflacją

Wspomnieliśmy już, że srebro w przeszłości było wykorzystywane jako ratunek dla oszczędności podczas wysokiej inflacji. Przykładem takich okresów jest dekada lat 70-tych oraz początek XXI wieku. Srebro radziło sobie wówczas bardzo dobrze.



W pierwszym przypadku oficjalna inflacja (kolor niebieski) doszła do 14% na koniec dekady. Jednocześnie srebro (kolor czerwony) startując z ok. 1,3 USD za uncję na początku dekady, podrożało do ponad 35 USD za uncję na jej koniec. Wykres nie uwzględnia krótkotrwałego wystrzału do poziomu 50 USD.



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych tradingeconomics.com oraz macrotrends.net

Przez całą dekadę mogliśmy obserwować ścisłą korelację między inflacją a ceną srebra.



W drugim przypadku, czyli w pierwszej dekadzie lat dwutysięcznych inflacja dobiła do prawie 6%. Srebro natomiast drożało z ok. 4 USD za uncję do ponad 30 USD za uncję pod koniec 2010 roku, aby osiągnąć szczyt na poziomie ok. 48 USD w drugim kwartale 2011 roku.

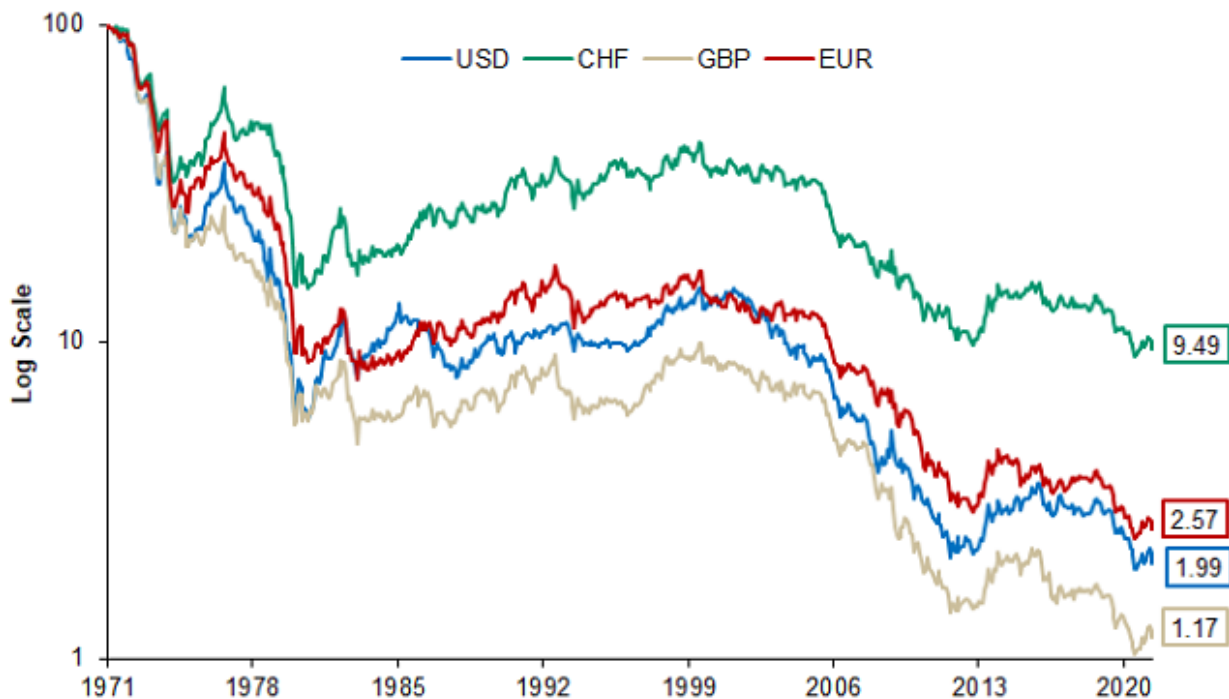


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych tradingeconomics.com oraz macrotrends.net

Ponownie, korelację widać gołym okiem.



Korzystając z okazji, chcemy podkreślić to, co działo się w ostatnich dekadach z papierowymi walutami. Poniższy wykres przedstawia utratę wartości USD, CHF, GBP oraz EUR względem złota. W latach 1971 – 2020 każda z tych walut traciła ponad 90% swojej siły nabywczej.



Źródło: sprottusa.com

Spodziewając się w przyszłości dużych zmian w systemie monetarnym możemy założyć, że metale szlachetne ponownie okażą się dobrym sposobem na zachowanie siły nabywczej.

## Zagrożenia dla srebra

Widzimy długą listę argumentów przemawiających za tym, aby w kolejnych latach trzymać część swoich oszczędności w srebrze. Perspektywy wyglądają naprawdę obiecująco, ale czujemy się też w obowiązku, by przedstawić kilka czynników, które mogą ograniczać potencjał do wzrostów dla srebra.

Pierwszy z nich jest związany z faktem, że srebro zazwyczaj wydobywane jest wraz z innymi metalami, jak choćby miedzią. A zatem patrząc w bardzo długim terminie



możliwa jest sytuacja, w której wydobycie różnego rodzaju metali znacząco wzrośnie (nowe kopalnie). Wówczas na rynku pojawi się dużo więcej srebra, które będzie wydobywane „przy okazji”. Nie jest to jednak zagrożenie dla ceny srebra na najbliższe lata, gdyż uruchomienie nowych kopalni jest długotrwałym procesem. Dodatkowo wydobycie w kluczowym kraju, czyli Chile, stopniowo spada.

Drugie zagrożenie dotyczy postępu technologicznego. Obecnie srebro jest wykorzystywane na dużą skalę w wielu technologiach promowanych przez globalistów. Ta sytuacja może jednak z czasem ulec zmianie. Dla przykładu, możliwe jest, że przy produkcji paneli fotowoltaicznych coraz mocniej wykorzystywana będzie miedź, a nie srebro.

O ile dwa poprzednie akapity dotyczyły zagrożeń długoterminowych, to teraz poruszymy kwestię, która dotyczy głównie najbliższych miesięcy. Na rynkach mamy obecnie do czynienia z sytuacją, w której gospodarka USA radzi sobie całkiem nieźle na tle pozostałych. Dodatkowo bank centralny (Rezerwa Federalna – FED) podwyższa stopy procentowe i są one już wyższe od oficjalnej inflacji (5,5% vs. 2,97%). To dużo lepsza sytuacja niż w przypadku chociażby strefy euro, gdzie stopy wynoszą 4,25%, a inflacja 5,5%.

Agresywna polityka FED-u może jednak z czasem doprowadzić do znaczącego wyhamowania gospodarki. Już teraz spore osłabienie wykazują Chiny czy kraje strefy euro, a jeśli do tej grupy dołączą Stany Zjednoczone to może to wywołać sporą niepewność wśród inwestorów. W takim otoczeniu cena srebra może przez pewien czas utrzymywać się na dotychczasowych poziomach lub nieco niżej. Po pierwsze dlatego, że wzrost niepewności oznacza umocnienie dolara, a kiedy waluta USA rośnie to metale szlachetne zazwyczaj słabną. Po drugie dlatego, że ogólna słabsza koniunktura oznacza też nieco mniejszy popyt na srebro.

## **Co przyniesie przyszłość?**

Nie ma większych wątpliwości, że najbliższe lata będą stały pod znakiem rywalizacji na linii USA vs. Chiny. Z tego powodu proces globalizacji istotnie wyhamuje. Przez dekady świat zachodni korzystał z możliwości, jakie dawały Chiny (tania produkcja). Korzystało na tym również Państwo Środka, które rozwijało się w szybkim tempie, a miliony Chińczyków były w stanie wyjść ze skrajnej biedy. Ostatecznie jednak z roku



na rok Chiny doganiały Stany Zjednoczone na różnych polach, co zaczęło budzić niepokój w Waszyngtonie. Z perspektywy USA konieczne było wprowadzenie pewnych zmian, aby wyhamować chińską gospodarkę i odzyskać przewagę na kluczowych polach. Pierwszym sygnałem zmian była prezydentura Donalda Trumpa, który rozpoczął wojnę handlową.

Obecnie jesteśmy świadkami tego jak oba kraje wzmacniają swoje pozycje. Stany Zjednoczone chcą ponownie stać się niezależne od Chin na różnych obszarach. Jednym z kluczowych elementów jest dostęp do surowców. Dlatego Amerykanie oraz ich sojusznicy starają się stworzyć własne łańcuchy dostaw, które obejmują produkcję, przetworzenie i transport surowców. Skoro każdy z tych elementów ma się odbywać z pominięciem Chin czy Rosji, to będzie to kosztować.

Kluczowa różnica jest następująca: przez dekady produkowano tam, gdzie było to najbardziej opłacalne. Teraz trzeba przenieść się tam, gdzie pozwalają na to sojusze polityczne, nawet wyższym kosztem. Ten proces potrwa i przyniesie wzrost cen. To przełoży się na inflację. Jej regularne wzrosty będą napędzać ceny metali szlachetnych i surowców.

Z drugiej strony najważniejsze kraje ze Wschodu również nie próżnują i stopniowo tworzą infrastrukturę, która umożliwi im porzucenie dolara – przynajmniej w handlu pomiędzy sobą. Mowa tutaj o państwach takich jak Chiny, Rosja, Iran czy Arabia Saudyjska, które stopniowo rezygnują z wykorzystywania amerykańskiej waluty. Co stanie się dalej? Oczywiście teoretycznie jest możliwe, że Stany Zjednoczone wykorzystają swoją potęgę militarną i narzucą niektórym państwom ponowne wykorzystywanie dolara. Bardziej prawdopodobny wydaje się jednak scenariusz, w którym będziemy mieć powtórkę z czasów Zimnej Wojny. Powstaną dwa obozy. Pierwszy będą tworzyć sojusznicy USA i to właśnie Amerykanie będą tutaj liderem. W drugim znajdą się głównie kraje ze Wschodu, skupione wokół Chin, które będą starały się wzmacniać swoją niezależność i omijać dolara. W ten sposób ogólny wpływ USD na globalną gospodarkę spadnie. Końcowym efektem będzie osłabienie dolara. Zyskają na tym aktywa odwrotnie skorelowane z amerykańską walutą, a zatem m.in. metale szlachetne.

W tym miejscu chcemy podkreślić, że są to rozważania długoterminowe i nie oznaczają one, że dolar nagle straci rolę waluty rezerwowej. Po prostu będziemy świadkami długotrwałego procesu, pełnego napięć, który ostatecznie doprowadzi





do sytuacji, w której amerykańska waluta będzie miała mniejsze znaczenie niż na początku obecnej dekady.

Konkretne rozstrzygnięcia na arenie międzynarodowej są oczywiście wielką niewiadomą. Jeśli jednak weźmiemy pod uwagę wydarzenia historyczne to jednego możemy być pewni. Poszczególne rządy będą stale wydawać coraz więcej, notując przy tym deficyty budżetowe. W obiegu będzie coraz więcej waluty, co z kolei przełoży się na dewaluację względem złota i srebra. Należy pamiętać, że obecny system pozwala na kreowanie dodatkowej waluty z powietrza. Z kolei złoto i srebro to aktywa materialne, które przedstawiają określoną wartość i których dodrukować się nie da. Dlatego w długim terminie poszczególne waluty stale tanieją względem metali szlachetnych. To się nie zmieni.

## **Sygnaly z rynku fizycznego srebra**

Od lat obserwujemy z bliska wydarzenia na rynku fizycznego srebra. Znamy dealerów i producentów. Wiemy, jak wyglądają marże. Dzięki temu możemy zaobserwować ogólną tendencję. A mianowicie: oficjalna cena srebra (taka, jaką widzimy na popularnych portalach finansowych) coraz bardziej różni się od ceny, jaką inwestorzy faktycznie muszą zapłacić. Wynika to z faktu, że oficjalna cena ustalana jest w oparciu o COMEX, czyli giełdę, gdzie handluje się kontraktami na metal. Handel ten może być łatwo manipulowany przez największe banki.

Z kolei prawdziwa cena, to ta, którą musimy zapłacić, aby nabyć fizyczny metal.

Coraz częściej możemy zaobserwować sytuację, w której giełdowa cena (tzw. cena spot) spada, jednak ceny nabywanych przez nas metali w postaci fizycznej pozostają na niezmiennych poziomach. Wynika to z faktu, że na rynku występują problemy z dostępnością kruszcu.

Oczywiście w latach 2020-2021 było to częściowo związane z pandemią, lockdownami i zamykaniem mennic. My chcielibyśmy jednak zwrócić uwagę na wydarzenia z 2022 roku, które dają naprawdę dobry punkt odniesienia.

Pierwsza sytuacja dotyczy handlu srebrnymi sztabami na dużą skalę. Jeden z producentów przez wiele lat oferował możliwość zamówienia srebra niemalże z dnia na dzień, naliczając przy tym symboliczną marżę (tzw. premia). Sytuacja zmieniła



się, kiedy jesienią cena metalu spadła i w przeliczeniu na PLN osiągnęła mniej więcej 85 PLN za uncję. Wówczas możliwość szybkiego zamówienia zniknęła – nie dlatego, że produkcja stanęła, ale dlatego, że producent nie widział sensu w sprzedawaniu metalu tak tanio. Sytuacja trwała przez kilka miesięcy. Srebro z czasem ponownie stało się dostępne, ale marża już nie wróciła na dawne poziomy.

Dla odmiany, druga sytuacja dotyczy tej części rynku, gdzie zawierane są mniejsze transakcje o wartości kilku czy kilkunastu tysięcy złotych. Kiedy jesienią 2022 roku doszło do spadku ceny srebra, marże u dealerów znacząco wzrosły. W tamtym czasie prowadzona przez nas internetowa giełda metali szlachetnych miała ustawiony limit – można było oferować srebro maksymalnie 45% powyżej ceny rynkowej. Właśnie jesienią zaczęły napływać do nas maile z prośbami o podwyższenie tego limitu. Z początku wydawało się, że tak wysokie ceny nie mają sensu. Ostatecznie jednak okazało się, że u dealerów można było spotkać oferty na srebro po cenie 50-60% wyższej niż cena spot. Zgodziliśmy się na podniesienie limitu.

Zimą cena metalu wzrosła, a marże sprzedawców nieco spadły. Tamte sytuacje przekonały nas jednak, że poziom ok. 19 USD czy też 85 PLN to realnie dotek na rynku srebra. Oficjalna cena co prawda może spaść niżej, ze względu na brak płynności na giełdach, ale fizyczny metal tańszy już wówczas nie będzie. W tym przekonaniu utwierdziliśmy się podczas tworzenia tego raportu, kiedy okazało się, że 2022 rok przyniósł znaczący deficyt srebra, którego nie będzie można szybko zlikwidować.

## **Na co zwrócić uwagę podczas inwestycji w srebro?**

Najwyższa pora, aby spojrzeć na inwestycję w srebro od strony praktycznej. Jak inwestować? Kupować poprzez fundusz czy może samodzielnie nabywać metal fizyczny? I jak zrobić to w możliwie najbardziej korzystnej cenie?

Na wszystkie pytania odpowiemy w tej części. W przypadku każdego rozwiązania opiszemy również jego zalety i wady.

Zacznijmy od tego na co warto zwracać uwagę przy inwestycji w srebro.



## **Metal w postaci fizycznej**

Srebro możemy kupić w postaci fizycznej (monety, sztabki) bądź też w postaci udziałów w funduszu, który odzwierciedla cenę srebra. Naszym zdaniem lepszym pomysłem jest zakup metalu w postaci fizycznej. Taki wybór zapewnia nam tzw. dywersyfikację poza system. Co mamy na myśli? Załóżmy pesymistyczny scenariusz, w którym występują niedobory energii bądź też nasz broker ma jakiegokolwiek problemy. Jeśli przeprowadziliśmy wszystkie inwestycje właśnie za pośrednictwem brokera (akcje, surowce, obligacje, fundusze na złoto/srebro), to nagle nie mamy dostępu do całego portfela. Chodzi zatem o to, aby trzymać część swojego majątku poza systemem w aktywie materialnym, ale jednocześnie takim, które w razie czego można zamienić na gotówkę. A zatem nieruchomości odpadają. Zostaje złoto i/lub srebro.

## **Premia przy zakupie srebra**

Na rynku srebra mamy oczywiście konkretną cenę rynkową. Z perspektywy polskich inwestorów jest to cena z COMEX-u przemnożona przez aktualny kurs USDPLN. Można ją sprawdzić chociażby [w tym miejscu](#). Należy jednak pamiętać, że poza skrajnymi sytuacjami, nie zdołamy kupić metalu w postaci fizycznej w takiej cenie. Dlaczego? Są dwa główne powody. Po pierwsze kupując srebro w Polsce musimy liczyć się z podatkiem VAT. Po drugie musimy też uwzględnić marżę sprzedającego, transport itd.

Efekt jest taki, że srebro w postaci fizycznej w Polsce najczęściej sprzedawane jest ok. 25-35% powyżej ceny rynkowej. Jest to tzw. premia. W przypadku zwiększonego popytu (np. jesień 2022) premie mogą wynosić nawet 50% - zwłaszcza, jeśli zależy nam na szybkim dostarczeniu metalu. W dalszej części tekstu przedstawimy jednak rozwiązania, które umożliwiają obniżenie ceny.

## **Przechowywanie srebra**

Srebro możemy przechowywać samodzielnie i z oczywistych względów jest to najpewniejsze rozwiązanie. Jeśli jednak nie mamy odpowiedniego miejsca bądź też bardzo często podróżujemy, to można wybrać inne rozwiązania. Mogą to być skrytki depozytowe, przechowywanie srebra w magazynach firm o uznanej renomie czy też inwestycja poprzez fundusz w pełni zabezpieczony fizycznym metalem (wtedy



to emitent funduszu odpowiada ze przechowanie). Dodatkowa kwestia to jurysdykcja – możemy przechowywać metal w kraju, w którym mieszkamy, jak również możemy składować go możliwie najbezpieczniejszych krajach (np. Szwajcaria).

### **Kwestia odsprzedaży**

Zakupione srebro kiedyś trzeba będzie sprzedać. W przypadku funduszu zakupionego za pośrednictwem brokera sprawa jest najprostsza. Jeśli tylko nie mamy do czynienia z czarnym scenariuszem (niedobory energii, problemy brokera), to sprzedamy udziały w ciągu kilku minut, oczywiście w godzinach działania giełdy. Jeśli chodzi o metal fizyczny, to nie zajmie nam to kilka minut, a raczej kilka dni, ale w tym wypadku rozwiązań również jest sporo. Kluczową kwestią w przypadku srebra fizycznego jest posiadanie dokumentu zakupu, nawet jeśli jest to zwykły paragon. Jeśli trzymamy metal dłużej niż 6 miesięcy, to nie zapłacimy żadnego podatku przy sprzedaży. Musimy jednak w razie czego posiadać dowód zakupu.

### **Anonimowość zakupu**

W przypadku zakupu metalu w postaci fizycznej możemy również zadbać o to, aby cała transakcja była anonimowa. Czy warto? Naszym zdaniem w kolejnych latach możliwe są wszelkiego rodzaju „podatki od majątku”, które uderzać będą w bogatszą część społeczeństwa. Wszystko po to, by rząd miał trochę więcej pieniędzy do wydania i tym samym mógł kupować sobie poparcie wyborców.

A zatem im mniejsza wiedza polityków o naszym stanie posiadania, tym mniejsze powody do obaw. Jeśli chcemy dokonać zakupu złota bądź srebra anonimowo, to do wyboru są 3 główne rozwiązania:

- zakup u dealera za gotówkę (maksymalnie do 15 tys. euro na osobę – wówczas prosimy tylko o paragon i nie podajemy naszych danych),
- zakup na [Giełdzie Metali Szlachetnych Independent Metals](#) - giełda stworzona przez Independent Trader. Piszemy o niej więcej w dalszej części raportu,
- zakup poza granicami kraju.

W tym ostatnim przypadku wiele zależy od tego jak dokonujemy zakupu. Jeśli przelewem, to oczywiście nie jesteśmy anonimowi, natomiast jest znikoma szansa,



że urzędy w Polsce dowiedzą się o metalu zakupionym za granicą. Aby tak się stało, urzędnicy musieliby bardzo konkretnie przyglądać się działaniom danej osoby (np. w sytuacji, kiedy toczy się jakieś postępowanie sądowe) i przeglądać transakcje przeprowadzone na jej koncie bankowym.

Skoro wiemy już na co zwrócić uwagę podczas inwestowania w srebro, to przejdźmy teraz do konkretnych rozwiązań.

## **Jak inwestować w srebro?**

Oto kilka rozwiązań, które naszym zdaniem warto brać pod uwagę:

### **Fundusze w pełni zabezpieczone srebrem**

Mamy tutaj na myśli najprostszy fundusz typu ETF ([Czym jest ETF? – sprawdź tutaj](#)), który w naszym imieniu trzyma metal. W takim przypadku cena udziałów w tym funduszu zmienia się podobnie jak notowania samego srebra. Jednostki ETF-u nabywamy na giełdzie za pośrednictwem brokera.

W tym przypadku kosztem jest po pierwsze prowizja brokera, a po drugie opłata za zarządzanie ze strony funduszu. Wspomniana opłata wynosi zazwyczaj 0,4 – 0,5% w skali roku, czyli stosunkowo niewiele.

Nieprzypadkowo w nagłówku napisaliśmy „w pełni zabezpieczony”. Na rynku dominują fundusze, których wartość na giełdzie nie jest stuprocentowo zabezpieczona metalem w postaci fizycznej. Abyście mogli to sobie łatwo wyobrazić, załóżmy, że w zamian za swoje udziały w ETF-ie, każdy inwestor miałby otrzymać odpowiednią ilość srebra. Jeśli fundusz nie jest w pełni zabezpieczony metalem, to po prostu nie będzie to możliwe.

W przypadku takich ETF-ów istnieje zagrożenie, że ich notowania kompletnie rozjadą się z ceną fizycznego metalu (srebro będzie rosnąć, a jednostki funduszu będą wyprzedawane ze względu na brak pełnego zabezpieczenia). Dlatego też naszym zdaniem lepiej skupić się na sprawdzonych ETF-ach, które dbają o odpowiednią ilość metalu. Są to chociażby:

- Sprott Physical Silver Trust (oznaczony na giełdzie jako PSLV),
- Zürcher Kantonal Bank Silver (oznaczenie ZSIL).



Fundusz Sprotta jest notowany na giełdzie w USA i możemy nabyć go tam za dolary amerykańskie. Jeśli zaś chodzi o drugie rozwiązanie, to Zurcher Kantonal Bank ma w ofercie ETF-y na srebro w kilku walutach: euro, frank, dolar amerykański. Każdy z nich jest notowany na giełdzie w Szwajcarii.

Jeśli chodzi o dostęp do tych ETF-ów, to zarówno fundusz Sprotta, jak i ZKB, można nabyć poprzez brokerów: DIF Broker oraz Exante. Obie te firmy zapewniają polskojęzyczną obsługę klienta. Więcej na temat [DIF i Exante pisaliśmy tutaj](#).

Kończąc wątek ETF-ów, możemy powiedzieć, że dają one wygodną ekspozycję na srebro. Nie musimy obracać fizycznym metalem i nabywamy go w cenie bliskiej spot. Z drugiej strony taka inwestycja w żaden sposób nie daje nam dywersyfikacji poza system, gdyż posiadamy wyłącznie udziały w funduszu zakupione na giełdzie. Dodatkowo, w scenariuszu skrajnych niedoborów srebra, państwo może skonfiskować metal trzymany przez dany fundusz (mało prawdopodobny scenariusz). My jako inwestorzy otrzymamy wówczas rozliczenie w gotówce. Pozostaje pytanie czy kwota, którą dostaniemy, będzie faktycznie odzwierciedlała wartość metalu.

## **Zakup srebra u dealera**

Przechodzimy do rozwiązań, które zakładają zakup fizycznego metalu. Na początek zakup u dealera. Należy od razu zaznaczyć, że najlepszym rozwiązaniem jest zakup monet 1-uncjowych (31,1 grama), gdyż są one najpopularniejsze. A co za tym idzie najłatwiej je sprzedać.

Jakie są **plusy zakupów u dealera**? Przede wszystkim dywersyfikacja poza system, ponieważ posiadamy wówczas metal w postaci fizycznej. Dodatkowo, jeśli odpowiednio przeprowadzimy transakcje (zakup za gotówkę do kwoty 15 tys. euro na osobę), to zakupimy srebro anonimowo. W przypadku złota wygląda to identycznie.

Możemy również zamówić metal na stronie internetowej. Wówczas im dłuższy termin dostawy, tym atrakcyjniejsza cena.

**Minusy?** Po pierwsze konieczność zaopiekowania się metalem. Musimy posiadać odpowiednie miejsce do przechowywania srebra. Drugim minusem jest premia, o



której pisaliśmy wcześniej (VAT + marża sprzedawcy). Podatek oczywiście odbijemy sobie przy sprzedaży, ale marże potrafią być bardzo wysokie. Zwłaszcza jeśli inflacja daje o sobie znać i więcej osób decyduje się na inwestycje w złoto i srebro. W skrajnych przypadkach inwestorzy w Polsce zmuszeni byli płacić 40-60% powyżej ceny spot. Naszym zdaniem należy szukać spokojniejszych momentów, kiedy premie wynoszą 15-30%. Z takim właśnie momentem mamy do czynienia w momencie publikowania tego raportu.

Na polskim rynku można znaleźć uznanych dilerów metali szlachetnych. W przypadku dwóch z nich – Mennica Skarbowa oraz Tavex – uruchomiliśmy specjalny kod rabatowy „Trader21”. Szczególnie atrakcyjnie wygląda to w przypadku Tavexu, który generalnie oferuje bardzo atrakcyjne ceny, a kod Trader21 pozwala dodatkowo obniżyć koszt:

- 1-uncjowej złotej monety Wiedeński Filharmonik o 0,3%,
- wszystkich pozostałych produktów z kategorii „złoto” o 0,1%,
- wszystkich produktów z kategorii „srebro, pallad i platyna” o 0,5%.

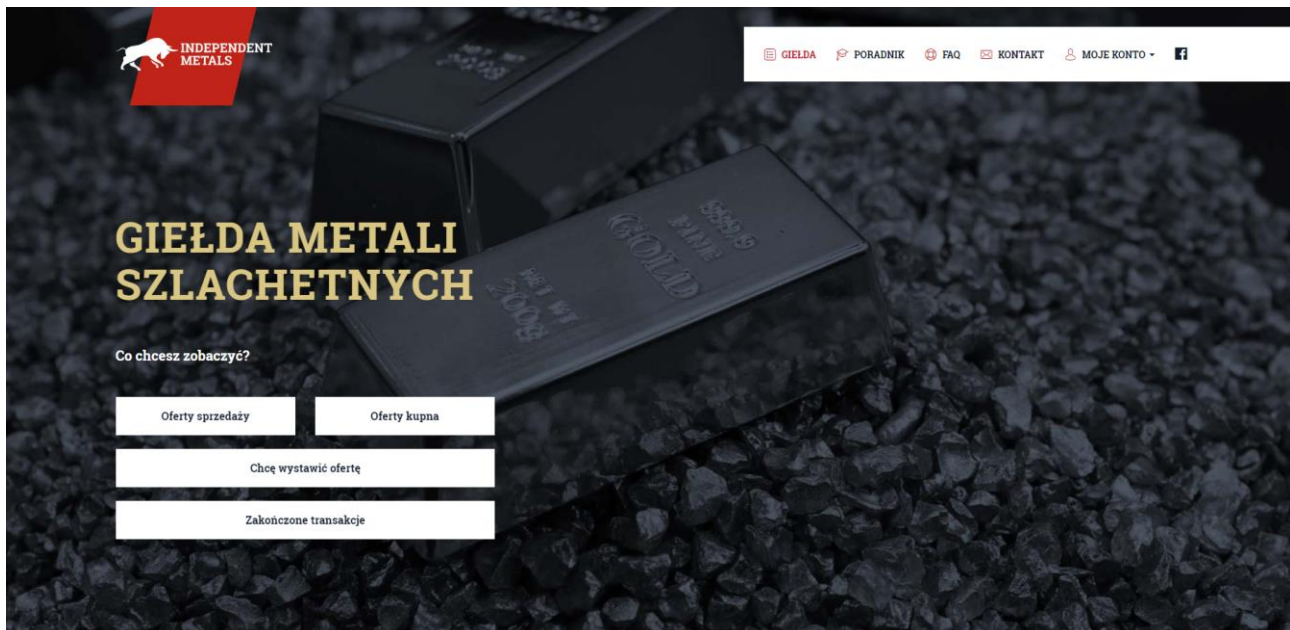
Szczegółowe informacje na ten temat znajdziecie w artykule [„Jak najtaniej kupić złoto i srebro?”](#).

Z kolei w przypadku Mennicy Skarbowej oferujemy zniżkę 0,3% na każdy produkt po użyciu kodu Trader21.

Obaj wymienieni dealerzy posiadają wiele oddziałów na terenie Polski, co znacząco ułatwia wizytę i dokonanie anonimowego zakupu metali.

## **Zakup na Gieldzie Metali Szlachetnych**

Mowa o [gieldzie Independent Metals](#), która została przez nas stworzona w 2020 roku. Do tej pory za jej pośrednictwem przeprowadzono ponad 6 tysięcy transakcji na łączną kwotę przekraczającą 115 mln złotych.



Założenie jest proste – chcemy ułatwić inwestorom handel metalami szlachetnymi. Oczywiście na giełdzie swoje produkty oferować mogą także dealerzy.

Pod kątem samej inwestycji w srebro, to rozwiązanie jest dość zbliżone do zakupu u dealera. Różnice? Po pierwsze większa elastyczność w kontakcie na linii kupujący-sprzedawca (np. oferty z odbiorem osobistym w różnych miastach). Po drugie możliwość wyszukania wyjątkowo atrakcyjnych ofert.

Giełda ma już za sobą okres odsiewania mniej wiarygodnych sprzedawców. W trakcie 2022 roku wprowadzone zostały rangi, które wyróżniają użytkowników z najlepszą historią transakcji. Dodatkowo cały czas funkcjonuje system ocen, ułatwiający weryfikację sprzedawcy.

Za pośrednictwem Giełdy Metali Szlachetnych można również wystawić ofertę kupna. Zwiększa to szanse na dokonanie korzystnej dla nas transakcji.

## **Srebro bez VAT w bezpiecznej jurysdykcji**

Na koniec zostało nam rozwiązanie, które naszym zdaniem łączy w sobie najwięcej zalet, a mianowicie:

- dywersyfikację poza system,





- dywersyfikację geograficzną (część majątku w bezpiecznej jurysdykcji),
- brak problemów z przechowywaniem metalu (i jednocześnie łatwy dostęp do metalu, jeśli jest taka potrzeba),
- brak podatku VAT.

Zacznijmy od tego, że obecnie każdy kraj w Europie wprowadził już podatek VAT na srebro. Da się jednak kupić metal bez płacenia podatku pod warunkiem, że zamówimy go do magazynu bezcłowego – np. znajdującego się w Szwajcarii, czyli jednej z najbezpieczniejszych jurysdykcji (to istotne, zważywszy na wojnę za naszą wschodnią granicą).



Magazyn, o którym mowa jest obsługiwany przez firmę Loomis, która **od ponad 100 lat** świadczy usługi w zakresie przechowywania metali szlachetnych. Z Loomisem współpracujemy od ponad dekady, a w tym czasie konto założyło tam wielu naszych klientów. Do wspomnianego magazynu dostarczyliśmy srebro o łącznej wartości kilkudziesięciu milionów złotych. Warto podkreślić, że obsługa ze strony Loomis zawsze jest na wysokim poziomie.



## **Jak wygląda zakup srebra do magazynu bezcłowego?**

Zgłaszacie swoje zainteresowanie poprzez formularz kontaktowy na stronie [Srebro bez VAT](#). W odpowiedzi wysyłamy Wam instrukcję jakie dokumenty i w jaki sposób wypełnić, aby założyć konto w Loomis. Wypełnienie dokumentów to łącznie 15 minut + 15 minut u notariusza (potrzebna jest notarialnie potwierdzona kopia dowodu osobistego, zazwyczaj do załatwienia od ręki). W razie jakichkolwiek pytań, jesteśmy do Waszej dyspozycji.

Jeśli jesteście zdecydowani na zakup metalu, to umawiamy się na rozmowę telefoniczną. W jej trakcie ustalamy cenę metalu – wynosi ona obowiązującą w danym momencie cenę spot plus marża. Marża zależna jest od wielkości transakcji oraz dostępności srebra na rynku. Kiedy cena jest zaakceptowana, wystawiamy fakturę i prosimy o przelew. Po otrzymaniu środków, przesuwamy metal na Wasze konto w Loomis. Następnie otrzymujecie na maila dokument, który pokazuje jakie sztaby, o jakim numerze i jakiej wadze, trafiły na Wasze konto.

Mimo, że srebro jest przechowywane przez firmę, możecie w dowolnym momencie zgłosić chęć przyjazdu do Loomis. Przekonacie się, że na Waszym koncie znajduje się dokładnie ten sam metal, który był wpisany w umowie.

Możliwe jest wyciągnięcie metalu z magazynu, natomiast wówczas konieczna jest zapłata podatku VAT w Szwajcarii wynoszącego 7,7%. Naszym zdaniem chodzi jednak o to, aby przetrzymać srebro do czasu, kiedy jego cena wyraźnie wzrośnie.

Jeśli chodzi o odsprzedaż metalu, to można zrobić to w obrębie magazynu bezcłowego. Pomagamy w znalezieniu kupca, zazwyczaj zajmuje to kilka do kilkunastu dni.

Jakie są minusy tego rozwiązania? Jest ono skierowane wyłącznie do inwestorów z większym budżetem. Zakupy za 100-200 tys. złotych nie mają tutaj sensu, gdyż koszt przechowania w skali roku wynosi 3-4%. To rozwiązanie ma sens, jeśli chcemy nabyć metal za kwotę 400-500 tys. złotych lub wyższą. Wówczas koszt przechowywania oscyluje w okolicach 1%.

Jeśli chodzi o kwestię anonimowości, to płatność realizowana jest w formie przelewu. A zatem, aby rząd dowiedział się o przechowywanym przez nas metalu, to urzędnicy musieliby bardzo szczegółowo przeglądać historię naszych przelewów.



Jest to skrajnie nieprawdopodobna sytuacja – chyba, że złamaliśmy prawo i toczy się przeciwko nam jakieś postępowanie. Podsumowując, zakup srebra do magazynu nie daje nam pełnej anonimowości, ale pozwala trzymać część majątku z dala od urzędniczych oczu. Zupełnie inaczej niż w przypadku nieruchomości, które w kolejnych latach mogą zostać dodatkowo opodatkowane.

Cena, o której wspomnieliśmy wyżej obejmuje zarówno metal (sztaby, zazwyczaj od 650 do 1350 uncji), jak i jego dostarczenie do magazynu. Z kolei Loomis raz w roku wystawi fakturę, która będzie obejmować przechowanie metalu oraz koszt przesunięcia srebra na Wasze konto (w przypadku przesunięcia srebra o wartości do 1,2 mln zł, będzie to jednorazowa opłata 50-60 dolarów).

Z naszej perspektywy odpowiednia dywersyfikacja portfela obejmuje zakupy metali w postaci fizycznej. Srebro zajmuje dużo więcej miejsca niż złoto – dlatego też przy dużym budżecie warto rozważyć zakup z przechowaniem w magazynach Loomisu.

Informacje na temat zakupu [Srebra bez VAT znajdziecie na tej stronie internetowej](#). Jeśli jednak pojawią się jakiegokolwiek dodatkowe pytania, możecie napisać do nas przez wspomniany wcześniej formularz kontaktowy.

**Uwaga: Ważna informacja dotycząca sprzedaży srebra. Jeśli od zakupu metalu do sprzedaży minęło więcej niż 6 miesięcy, to nie płacimy żadnego podatku od zysku. Musimy jedynie pamiętać o tym, aby zachować dowód zakupu (paragon, faktura) na wypadek zapytań ze strony urzędników.**

Powyżej zaprezentowaliśmy 4 rozwiązania dotyczące inwestycji w srebro. Świadomie nie przedstawialiśmy tutaj funduszy, które nie są w pełni zabezpieczone srebrem. Pominęliśmy również wszelkiego rodzaju certyfikaty na srebro, które z prawdziwym metalem nie mają nic wspólnego. Nie opisaliśmy także firm, które z jednej strony dają możliwość zakupu metalu po niskiej cenie i przechowują go dla nas, a z drugiej - działają na drugim końcu świata (np. Singapur) i trudno nam ręczyć za ich wiarygodność.

Warto w tym miejscu wspomnieć jeszcze, że na giełdzie możemy też nabyć ETF-y, które w naszym imieniu inwestują w akcje producentów srebra. Ich notowania charakteryzują się jednak nieporównywalnie większą zmiennością niż cena samego srebra i jest to temat na osobną analizę.



**Uwaga: Podczas nabywania metalu w postaci fizycznej, zawsze istnieje ryzyko, że dana moneta czy sztabka zostały sfałszowane. Dlatego też czujemy się w obowiązku wzbogacić Waszą wiedzę w tym zakresie.**

W przypadku srebrnych monet 1-uncyjnych przypadki fałszerstw praktycznie się nie zdarzają. Wynika to z faktu, że wartość takiej monety wynosi 100 - 150 zł i zwyczajnie nie opłaca się jej fałszować. Nieco większe niebezpieczeństwo istnieje w przypadku złotych monet, gdyż ich wartość jest wyższa.

Jeśli chodzi o ofertę Metali Lokacyjnych czy Mennicy Skarbowej, to współpracujemy z tymi firmami od lat i nigdy nie zdarzyło się, aby klient zakupił u tych dealerów sfałszowany metal.

W przypadku zakupu sztab za naszym pośrednictwem do magazynu firmy Loomis, mówimy o sztabach, które mają akredytację LBMA (charakteryzującą tylko uznanych producentów) oraz czystość metalu na poziomie 0,999. Nie ma mowy o fałszerstwie.

Jeśli kupujemy metal, to niezależnie od źródła, warto samemu sprawdzić jego autentyczność. Jednym z wygodniejszych (a jednocześnie działających) sposobów były aplikacje, które pozwalały sprawdzić dźwięk wydawany przez dany metal. Problem polegał jednak na tym, że wspomniane programy nie były aktualizowane. Postanowiliśmy zareagować i już jesienią 2023 roku na rynku pojawi się aplikacja CoinTester™. Z początku za jej pośrednictwem będzie można testować wyłącznie srebrne i złote monety 1-uncjowe. Kiedy tylko aplikacja trafi do sprzedaży, poinformujemy o tym na blogu Independent Trader, w mediach społecznościowych, a także na oficjalnej [stronie CoinTestera™](#).

## **Podsumowanie**

W momencie publikowania aktualizacji tego raportu (pierwsza wersja pojawiła się w marcu 2023 roku), srebro jest jednym z najbardziej niedowartościowanych aktywów na świecie. W trakcie ostatnich 10-12 lat spisywało się bardzo słabo. To sprawiło, że dziś potencjał do wzrostu jest znaczący, a do spadku – bardzo ograniczony.

Nie bylibyśmy jednak, aż tak pozytywnie nastawieni do srebra, gdyby nie fakt, że mamy obecnie do czynienia z ogromnym deficytem tego metalu. Jednocześnie



zapotrzebowanie na srebro ma wyraźnie rosnać w kolejnych latach. A zatem niezależnie od przeszkód (manipulacje banków i COMEX-u), prawo popytu i podaży będzie dawalo o sobie znać, a cena srebra będzie rosnać. Z biegiem czasu srebro nie będzie już dostępne w cenie 100-120 zł za uncję, a coraz częściej będziemy widywać oferty po 200-250 zł.

Warto pamiętać, że inwestycja w fizyczny metal jest jednym ze sposobów zabezpieczenia majątku w obliczu dość burzliwych czasów. Na Wschodzie zacieśnia się współpraca między państwami, które nie chcą już rozliczać się w dolarze. Chiny w wymianie z Rosją pomijają amerykańską walutę, z kolei Arabia Saudyjska zgadza się na sprzedawanie ropy za waluty inne niż USD. Pozycja Stanów Zjednoczonych wciąż jest bardzo silna za sprawą ich siły militarnej, ale należy liczyć się z tym, że w pewnym momencie dolar zacznie odgrywać mniejszą rolę. A kiedy tak się stanie, to wzrośnie cena aktywów materialnych, w tym srebra.

Jeśli podobał Wam się ten raport i jesteście zainteresowani tego typu publikacjami, zapraszamy na stronę [PortfelTradera.pl](http://PortfelTradera.pl). Znajdziecie tam skład portfeli Tradera21, informacje o wykonywanych przez niego ruchach na giełdzie, a także raporty specjalne oraz analizy autorstwa zespołu Independent Trader.



**PORTFEL TRADERA**

## Portfel Tradera

- pełna zawartość portfeli Tradera21
- webinary i raporty specjalne
- sesje Q&A z zespołem Independent Trader
- cotygodniowe aktualizacje

**SPRAWDŹ**



**Autor: Marcin Kremiec**

Data publikacji: 28.02.2023

Data aktualizacji: 28.07.2023

*Prezentowane informacje mają charakter wyłącznie informacyjny i edukacyjny oraz nie uwzględniają indywidualnych potrzeb i sytuacji konkretnego Inwestora, w związku z czym nie stanowią rekomendacji wydawanej w ramach usługi doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi ani też porady inwestycyjnej, w rozumieniu Rozporządzenia PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE.*

*Informacje nie mają na celu promowania oraz zachęcania do nabycia wskazanych w nich instrumentów finansowych, ani nie stanowią wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji o nabyciu instrumentów finansowych, a ewentualne decyzje inwestycyjne podejmowane przez Inwestorów na własny rachunek na podstawie tych informacji powinny zostać poprzedzone indywidualną analizą i oceną ryzyka inwestycyjnego.*

*Wszelkie decyzje inwestycyjne są podejmowane przez inwestora indywidualnie, na własny rachunek i odpowiedzialność. Autor informuje jedynie o aktywach finansowych, na które inwestor może, lecz nie musi zwrócić uwagi w zakresie własnego niezależnego procesu decyzyjnego. Przed zawarciem jakiegokolwiek z transakcji, każdy klient powinien indywidualnie określić jej potencjalne ryzyko, możliwe korzyści oraz straty z nią związane, jak również jej charakter, konsekwencje prawne, podatkowe i księgowość. Autor nie zataja żadnych informacji, które posiada, a których brak może spowodować szkody w mieniu inwestora.*

*Marcin Kremiec oraz osoby fizyczne, osoby prawne i inne podmioty z nim powiązane, w tym w ramach stosunku kontroli, nie mają żadnych powiązań, w tym umownych, ani konfliktów interesów z emitentami instrumentów, których dotyczą przestane informacje, oraz nie występują żadne okoliczności mogące mieć potencjalnie negatywny wpływ na obiektywność przedstawianych informacji o emitentach.*



Niezależny Portal Finansowy

**INDEPENDENT  
TRADER**

**Lipiec 2023**