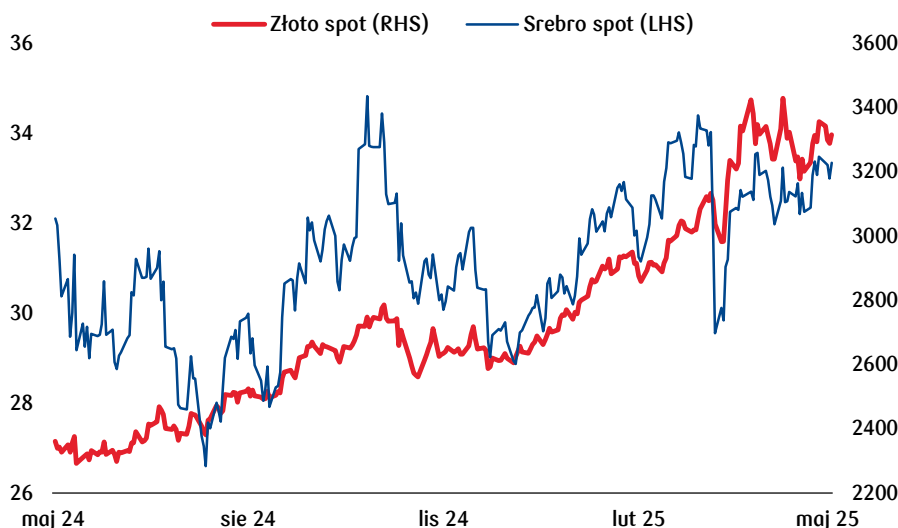


- W cieniu złota – perspektywa rynku srebra

Tomasz Niewiński
tomasz.niewinski@pkobp.pl
t: 22 521 81 65

Uwagę inwestorów okresowo przykuwają trendy cenowe na rynkach kruszców mniej popularnych od złota. Srebro od ponad roku stopniowo zdobywa teren, platyna zdrożała do poziomu najwyższego od dwóch lat, pallad kontynuuje konsolidację. W 2025 r. liderem wzrostów jest co prawda złoto (+26%), lecz wyniki wspomnianych metali (odpowiednio +16%, +20% i +7%) mogą sugerować kryjący się w nich potencjał. Zmiany cen r/r nie pozwalają jednak zapomnieć o istotnej ekspozycji srebra na globalną koniunkturę: złoto w okresie ostatnich dwunastu miesięcy zyskało 43%, natomiast srebro 10%. Także zaangażowanie inwestorów i głębokość rynku faworyzują złoto – udział popytu inwestycyjnego w całkowitym popycie wyniósł w ubiegłym roku 45% (za WGC, łącznie z bankami centralnymi), podczas gdy w przypadku srebra 17% (Silver Institute). Z perspektywy zastosowania zdecydowanie bliżej więc srebra do metali przemysłowych niż szlachetnych.

Notowania kasowe złota i srebra (USD/troz):



Źródło: LSEG Eikon

Zdaniem Banku Światowego srebro w latach 2025-26 będzie lepszą inwestycją od szerokiego indeksu surowców. Średnią cenę metalu w bieżącym roku instytucja prognozuje na poziomie 33 USD/troz, a w przyszłym roku 34 USD/troz. Aprecjacja r/r wyniesie odpowiednio 17% oraz 3%, podczas gdy Bank spodziewa się spadku cen surowców w poszczególnych latach o 12% oraz 5% – w 2025 r. z istotnym udziałem taniejącej ropy naftowej. Rynekowi kruszcu ma służyć solidne zapotrzebowanie w sektorach OZE (fotowoltaika) i półprzewodników, natomiast niepewność gospodarcza i geopolityczna mogą wesprzeć popyt inwestycyjny.

Nie można ponadto wykluczyć kolejnego roku deficytu metalu na rynku fizycznym, niwelowanego przez solidne zapasy. Zagrożeniem dla popytu mogą być jednak wywołane przez USA wojny celne i zdaniem niektórych uczestników rynku bazowym scenariuszem na dalszą część roku są notowania kruszcu poniżej szczytu z Q1'25 (34,6 USD/troz). Według ankiety rynkowej Reutersa z końca kwietnia konsensus względem średniej ceny srebra w 2025 r. wynosi 33,5 USD/troz, a dla przyszłego roku 34,7 USD/troz. Notowania metalu oscylują ostatnio wokół poziomu 33 USD/troz, średnia YTD wynosi 32,2 USD/troz.

BIURO STRATEGII RYNKOWYCH

PKO Bank Polski S.A.

ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa

t: 22 521 75 99

f: 22 521 76 00

Dyrektor Biura

Mariusz Adamiak, CFA

t: 22 580 32 39

mariusz.adamiak@pkobp.pl

Rynek Stopy Procentowej

dr Mirosław Budzicki

t: 22 521 87 94

miroslaw.budzicki@pkobp.pl

Tomasz Marek

t: 22 521 75 99

tomasz.marek@pkobp.pl

Rynek Walutowy

Andrzej Kiedrowicz

t: 22 521 68 91

andrzej.kiedrowicz@pkobp.pl

Tomasz Marek

t: 22 521 75 99

tomasz.marek@pkobp.pl

Rynek Surowcowy

Tomasz Niewiński

t: 22 521 81 65

tomasz.niewinski@pkobp.pl

INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA

Niniejsza publikacja (Publikacja) powstała w Biurze Strategii Rynkowych (BSR), które jest wydzieloną jednostką PKO BP S.A. (Bank). BSR nie zawiera i nie pośredniczy w zawieraniu transakcji na rynku finansowym. Publikacja ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego. Informacje zawarte w Publikacji nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia jakichkolwiek instrumentów finansowych, rekomendacja inwestycyjna, usługa doradztwa inwestycyjnego, podatkowego lub jako forma świadczenia pomocy prawnej. Bank dołożył wszelkich starań, aby zamieszczone w Publikacji informacje były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach. Publikacja powstała na podstawie niezależnych badań analitycznych prowadzonych w BSR na podstawie ogólnodostępnych źródeł informacji o charakterze ekonomiczno-rynkowym. Ewentualne opinie analityków zawarte w Publikacji zostały sporządzone przez nich w sposób niezależny i mogą ulegać zmianie.

Ewentualna ocena instrumentów finansowych zawarta w Publikacji dokonywana jest przy zastosowaniu kombinacji metod, w szczególności fundamentalnej, porównawczej, rynkowej i technicznej. Analiza fundamentalna zmierza do określenia wartości godziwej danego instrumentu finansowego. Główne zalety: bazuje na obiektywnych czynnikach; główne słabości: istotny lub nawet dominujący wpływ na wartość rynkową, szczególnie w krótkim terminie, mogą wywierać czynniki pozafundamentalne. Metoda porównawcza obejmuje porównanie wycen rynkowych zbliżonych do siebie instrumentów finansowych w celu zidentyfikowania bezwzględnego i względnego przewartościowania lub niedowartościowania. Główne zalety: identyfikacja względnych nieefektywności rynkowych; główne słabości: porównywanie instrumentów finansowych, które nie są tożsame rodzi ryzyko nadmiernego uproszczenia i w konsekwencji wyciągnięcia błędnych wniosków. Metoda rynkowa służy do określania przewidywanych zmian w podaży i popycie na dany instrument finansowy wynikających z różnorodnych przyczyn m.in. na podstawie analizy pozycji portfelowych lub zagregowanej opinii uczestników rynku względem danego instrumentu finansowego; główne słabości: fragmentaryczność i opóźnienie danych będących podstawą analizy. Metoda techniczna jest metodą uzupełniającą, przydatną w szczególności w identyfikowaniu krótkoterminowych trendów. Polega głównie na badaniu wykresów obrazujących historyczne kształtowanie się cen i innych parametrów rynkowych, w celu określenia w jaki sposób ukształtują się one w przyszłości. Główne zalety: względnie krótki czas analizy; główne słabości: zjawiska z przeszłości nie muszą powtórzyć się w przyszłości. W przypadku pytań lub wątpliwości dotyczących wymienionych metodologii zalecany jest kontakt z analitykami BSR.

Akcjonariuszem posiadającym powyżej 5% wyemitowanego kapitału zakładowego jest Skarb Państwa. Bank może być animatorem emitenta, rynku lub dostawcą płynności w odniesieniu do instrumentów finansowych wymienionych w Publikacji jak również posiadać je w swoim portfelu. Bank na mocy zawartych umów pełni funkcję Dealera Rynku Pieniężnego oraz Dealera Skarbowych Papierów Wartościowych.

Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszej publikacji. Niezależnie od informacji przekazanych przez Bank, przed zawarciem każdej transakcji Klient powinien dokonać całościowej oceny jej ryzyka, potencjalnych korzyści i ewentualnych strat, warunków i skutków prawnych, księgowych i podatkowych transakcji, wpływu czynników rynkowych na wartość inwestycji i wynik transakcji oraz w sposób niezależny ocenić, czy jest w stanie sam lub po konsultacjach ze swoimi doradcami podjąć ryzyko związane z daną transakcją. Instrumenty finansowe oraz transakcje, których są przedmiotem mogą być nieodpowiednie do indywidualnej sytuacji niektórych Klientów. Ostateczna decyzja o zawarciu transakcji, okresu inwestycji i wielkości zaangażowanych środków każdorazowo należy wyłącznie do Klienta.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP 525-000-77-38, REGON 016298263, kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.