

Das Rätsel: Der niedrige Silberpreis

07.08.2017 | [Prof. Dr. Thorsten Polleit](#)

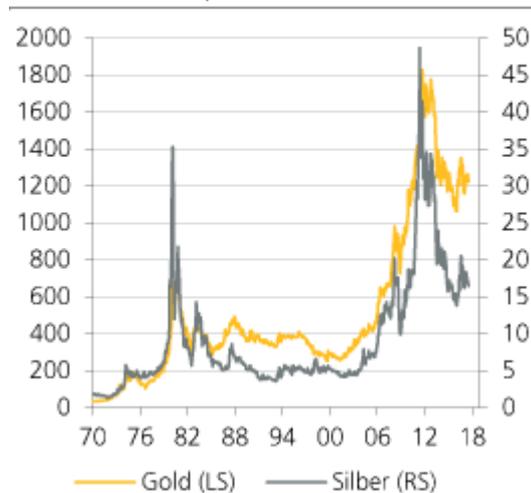
Der Silberpreis ist derzeit auffällig niedrig. Wer (wie wir) mit einem künftig weiter steigenden Goldpreis rechnet, für den dürfte Silber besonders attraktiv sein.

Seit Jahresanfang ist der Preis für Silber (gerechnet in US-Dollar pro Feinunze) um etwas mehr als 1 Prozent gestiegen - und lag damit hinter dem Preisanstieg des Goldes mit einem Plus von 4,8 Prozent und der Aktienmärkte (beispielsweise stieg der S&P 500 um 11 Prozent). In letzter Zeit machten Berichte die Runde, Hedgefonds würden auf einen Rückgang des Silberpreises spekulieren, und das würde den Preis des Edelmetalls unter Druck setzen.

Das ist ein passender Anlass, um sich mit der Preisdynamik des Silbers zu befassen und - darauf aufbauend - zu versuchen, Marktchancen zu erkennen. Traditionell hat sich in den letzten Jahrzehnten ein relativ enger und positiver Gleichlauf zwischen dem Gold- und Silberpreis gezeigt (Abb. 1). Das galt vor allem in Krisenphasen, in denen aus Sicht der Investoren Gold, aber auch Silber als "sichere Häfen" eingestuft und nachgefragt wurden.

1 Traditionell recht enger Verbund zwischen Gold- und Silberpreis

Gold- und Silberpreis (USD/oz)



Quelle: Thomson Financial

Nachfrage nach und Angebot von Silber

Im Jahr 2016 belief sich die gesamte weltweite Silbernachfrage auf 1.027,8 Millionen Feinunzen, ein Rückgang um 11 Prozent gegenüber 2015. Etwa 55 Prozent der Produktion, also 561,9 Millionen Feinunzen, wurden für industrielle Zwecke verwendet (Elektronik, Medizin, Wasserreinigung, Solarzellen, chemische Katalysatoren u.a. mehr). In den letzten Jahren ist die Nachfrage nach Silber für Photovoltaik um 34 Prozent gegenüber dem Vorjahr gestiegen.

Der Anstieg konnte jedoch den Nachfragerückgang aus den industriellen Verwendungen, dem Schmucksektor (207 Millionen Feinunzen) sowie nach Münzen und Barren (206,8 Millionen Feinunzen) nicht kompensieren. Weltweit ging die Silberproduktion 2016 um 0,6 Prozent auf 885,8 Millionen Feinunzen zurück. Der physische Nachfrageüberhang im Silbermarkt fiel 2016 damit auf 20,7 Millionen Feinunzen nach 111,8 Millionen Feinunzen in 2015. Wie Abb. 2 zeigt, besteht zwischen dem (kaufkraftbereinigten) Silberpreis und dem Angebots- beziehungsweise Nachfrageüberhang im Markt für physisches Silber jedoch keine augenfällig enge Verbindung.

Quelle: The Silver Institute, World Silver Survey 2017.

Wertentwicklung in Prozent pro Jahr⁽¹⁾

	Gold	Silber	S&P 500	Inflation ⁽²⁾
Jan. '70 - Juli '17	7.74	4.77	7.12	4.01
Jan. '80 - Juli '17	2.21	-1.72	8.40	3.02
Jan. '99 - Juli '17	7.67	6.27	3.54	2.07

Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen.

⁽¹⁾ Stetige annualisierte Rendite, in US-Dollar gerechnet.

⁽²⁾ Konsumentenpreise (bis Juni '17).

2 Silberpreis (USD/oz) und physische Silbernachfrage zeigen keinen engen Verbund

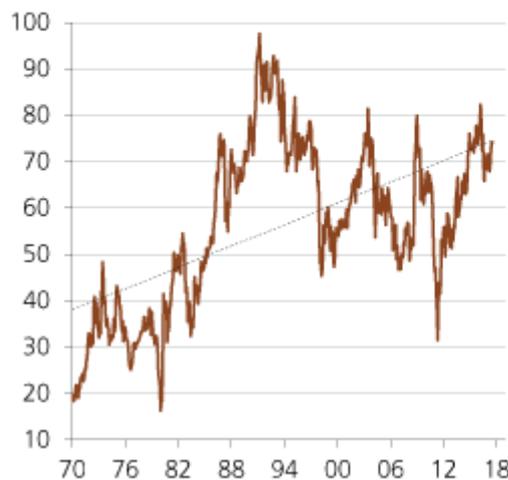


Quelle: GMFS, Thomson Reuters

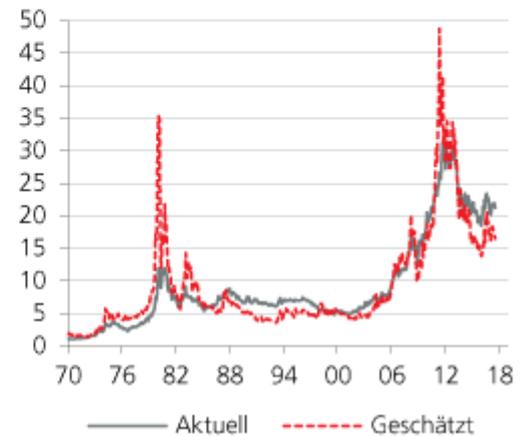
Derzeit befindet sich das Verhältnis zwischen Gold- und Silberpreis bei etwa 74 (Abb. 3). Das ist historisch betrachtet ein relativ hoher Wert - vor allem auch mit Blick auf die Preisverhältnisse in den 1970er und 1980er Jahren. Zudem zeigt sich, dass das Gold-Silber-Preisverhältnis einen deutlichen Aufwärtstrend zeigt: Er zeigt, dass der Goldpreis in den vergangenen Jahrzehnten durchschnittlich stärker gestiegen ist als der Silberpreis. So gesehen liegt das aktuelle Preisverhältnis zwischen Gold und Silber, obwohl es bereits einen hohen Wert aufweist, durchaus "im Trend".

Wenn man aber, wie in Abb. 3 geschehen, den Verlauf des Gold-Silber-Preisverhältnisses über die Jahre betrachtet, wird die Zeit als der (einzige) erklärende Faktor herangezogen. Es ist jedoch aufschlussreicher, die Abhängigkeit des Silberpreises vom Goldpreis im Zeitablauf genauer zu untersuchen. Dazu haben wir den Silberpreis mit dem Goldpreis, dem US-Zins und einer Konstante geschätzt. Das Ergebnis zeigt Abb. 4: Wie zu erkennen ist, lässt sich der Verlauf des Silberpreises durch den Goldpreis relativ gut nachzeichnen; diesen Befund hat bereits Abb. 1 nahegelegt.

3 Verhältnis zwischen Gold- und Silberpreis ist im Zeitablauf angestiegen
Gold- relativ zum Silberpreis (USD/oz)



4 Der Silberpreis erklärt durch den Goldpreis
Gold- und Silberpreis (USD/oz): aktuell und geschätzt



Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen

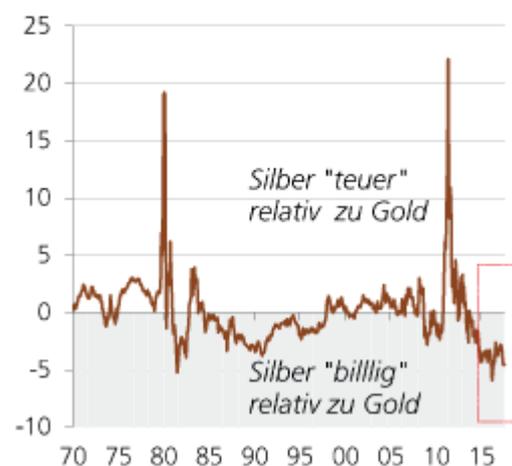
[Es sei an dieser Stelle betont, dass hier nicht behauptet werden soll, der Goldpreis treibe den Silberpreis. Es könnte sich theoretisch durchaus auch umgekehrt verhalten, dass also der Silberpreis den Goldpreis erklärt. Für unsere Überlegungen ist an dieser Stelle jedoch lediglich von Interesse, wie sich die Abweichungen zwischen dem tatsächlichen Silberpreis und dem von uns geschätzten Silberpreis verhalten.]

Abb. 5 zeigt die Abweichungen unserer Schätzung: Besonders auffällig sind die starken Ausschläge, und zwar in den frühen 80er Jahren sowie auch in der Zeit 2010 bis 2012. In beiden Perioden stieg der Silberpreis extrem stark an gegenüber dem Goldpreis - er stieg um etwa 20 USD/oz, verglichen mit dem Preis, der angesichts des vorherrschenden Goldpreises (theoretisch) gerechtfertigt gewesen wäre. Die Preisausschläge bildeten sich nachfolgend jedoch wieder zurück, vor allem durch einen markanten Rückgang des Silberpreises.

Zudem zeigt Abb. 5, dass seit etwa 2014 der Silberpreis deutlich niedriger gewesen ist, als es die Langfristbeziehung nahegelegt hätte. So gesehen erscheint Silber derzeit "billig", misst man es gegenüber dem Goldpreis. Mit anderen Worten: Sollte die Langfristbeziehung zwischen dem Silber- und Goldpreis sich wieder "einpendeln", so müsste derzeit der Silberpreis um etwa 5 US-Dollar pro Feinunze höher sein.

5 Silberpreis so niedrig wie nie relativ zum Goldpreis

Abweichungen einer Schätzung des Silberpreises auf Basis des Goldpreises (USD/oz)



Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen

Was spricht gegen diese Einschätzung?

Die Abkopplung des Silberpreises vom Goldpreis könnte strukturelle Gründe haben (wie zum Beispiel die Erwartung eines künftigen chronischen Angebotsüberschusses im Silbermarkt). Jedoch ist zu berücksichtigen, dass die aktuelle starke "Unterbewertung" des Silbers, wie sie Abb. 5 zeigt, sich in einem Umfeld extrem niedriger Zinsen und einer dadurch stark verringerten Risikoscheu der Investoren zeigt (siehe hierzu auch diesen [Artikel](#)).

Die damit verbundene künstliche Verringerung der Risikovorsorge hat vermutlich dem Silberpreis besonders stark zugesetzt.

Für den Anleger, der mit einem Wiederaufflammen der Probleme in der internationalen Geld- und Kreditarchitektur rechnet, und der folglich auch einen künftig weiter steigenden Goldpreis erwartet, ist Silber daher derzeit besonders interessant:

Die Erfahrung hat gezeigt, dass der Silberpreis in der Regel im Verbund mit dem Goldpreis reagiert. Ein weiter steigender Goldpreis gibt im aktuellen Umfeld Anlaß zur Erwartung, dass der Silberpreis, der derzeit gegenüber dem Gold deutlich unterbewertet zu sein scheint, überproportional ansteigen könnte.

Rank		Country	Output (Moz)	
2015	2016		2015	2016
1	1	Mexico	192.0	186.2
2	2	Peru	138.0	147.7
3	3	China	110.0	112.4
6	4	Chile	48.6	48.1
4	5	Russia	50.8	46.6
5	6	Australia	49.0	43.6
7	7	Bolivia	42.0	43.5
8	8	Poland	41.5	38.5
9	9	United States	35.0	35.4
10	10	Argentina	34.7	30.0
11	11	Guatemala	27.5	26.9
12	12	Kazakhstan	17.3	17.8
13	13	Sweden	15.9	16.4
15	14	India	12.0	14.0
14	15	Canada	12.2	13.0
16	16	Indonesia	10.0	11.2
17	17	Morocco	9.6	10.1
18	18	Turkey	5.5	5.6
20	19	Armenia	4.0	4.6
21	20	Iran	3.3	3.6
		Rest of the World	31.9	30.5
		World Total	890.8	885.8

© Prof. Dr. Thorsten Polleit

Quelle: Auszug aus dem Marktreport der [Degussa Goldhandel GmbH](#)

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](#)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/342158--Das-Raetsel--Der-niedrige-Silberpreis.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer](#)!

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt! Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2024. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).