

Adrian Ash: Silberinvestitionen 2018: 5 wichtige Fakten

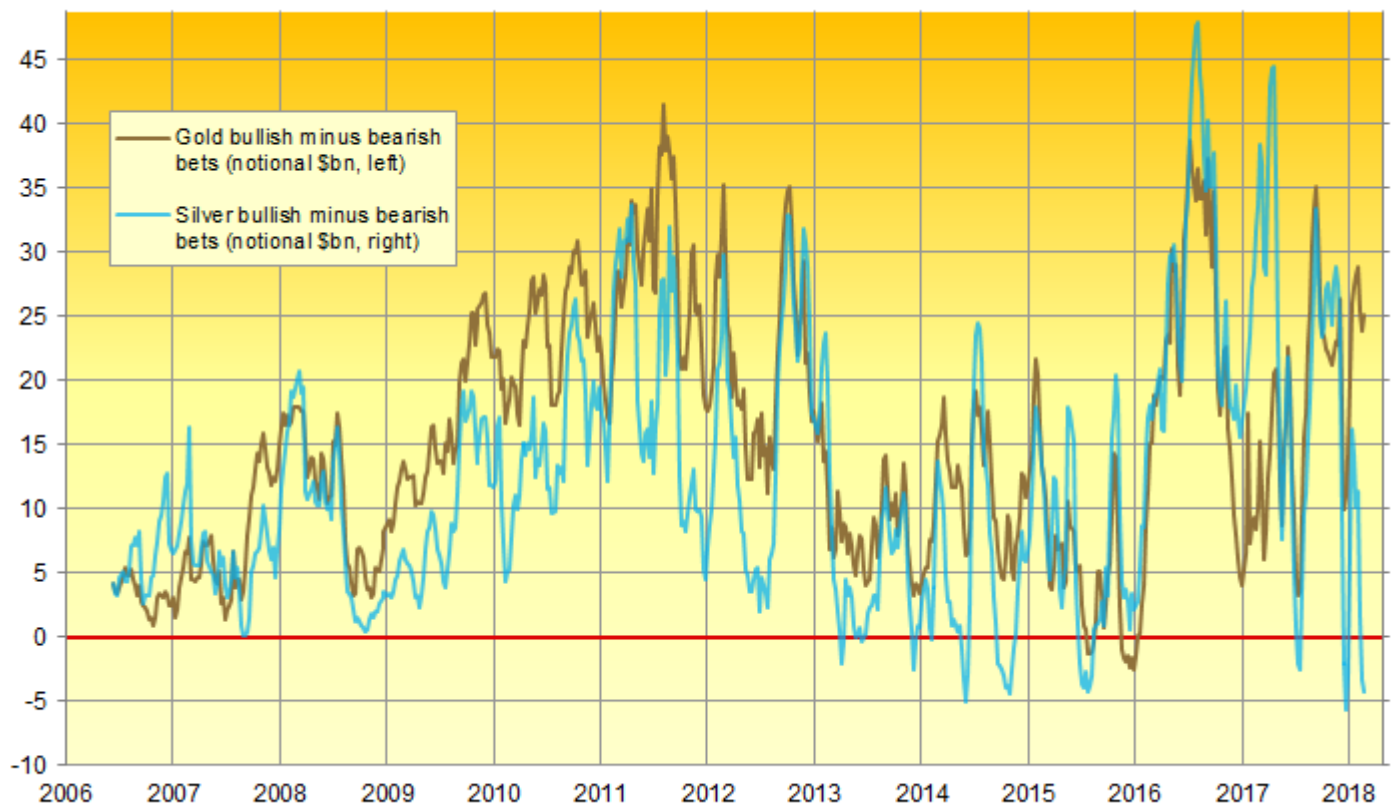
07.03.2018

Was wissen die bearishen Trader am Silbermarkt der Comex?

Man könnte denken, dass die Trader der Hedgefonds mit ihren Silberinvestments 2018 bislang richtig lagen. Die Vertreter des "Managed Money" blieben beim Handel mit Silberkontrakten an der Comex zwischen Mitte und Ende Februar überwiegend bearish, nachdem sie sich im Dezember zum ersten Mal seit Juli gegen das weiße Metall gewendet hatten. Anfang März, nach der ersten Aussage des neuen US-Notenbankchefs Jerome Powell vor dem Kongress, notiert Silber nun auch tatsächlich 3,1% tiefer als zu Neujahr.

Gleichzeitig hat dieselbe Tradergruppe ihre bullischen Wetten am Markt für Goldfutures und -optionen jedoch auf mehr als das Dreifache des durchschnittlichen Niveaus der letzten zehn Jahre erhöht. Offenbar denkt das sogenannte Hot Money, dass es etwas weiß. Aber was?

'Managed Money' in Comex Gold vs. Silver



Source: BullionVault via CFTC, LBMA

Auf Gold zu setzen und gleichzeitig gegen Silber zu wetten scheint ziemlich mutig zu sein - um es vorsichtig auszudrücken.

- In den letzten 50 Jahren haben sich die Gold- und Silberpreise an 71% aller Handelstage in die gleiche Richtung entwickelt.
- Auf Monatsbasis haben sich Gold und Silber seit 1968 zu 74% in die selbe Richtung bewegt.
- Entsprechend ihrem Stand zum Jahresende haben sich die beiden Edelmetalle in 39 der letzten 50 Jahre in die gleiche Richtung entwickelt.

Da liegt womöglich der Hase im Pfeffer. In neun der elf Jahre, in denen die Entwicklung der Edelmetallpreise

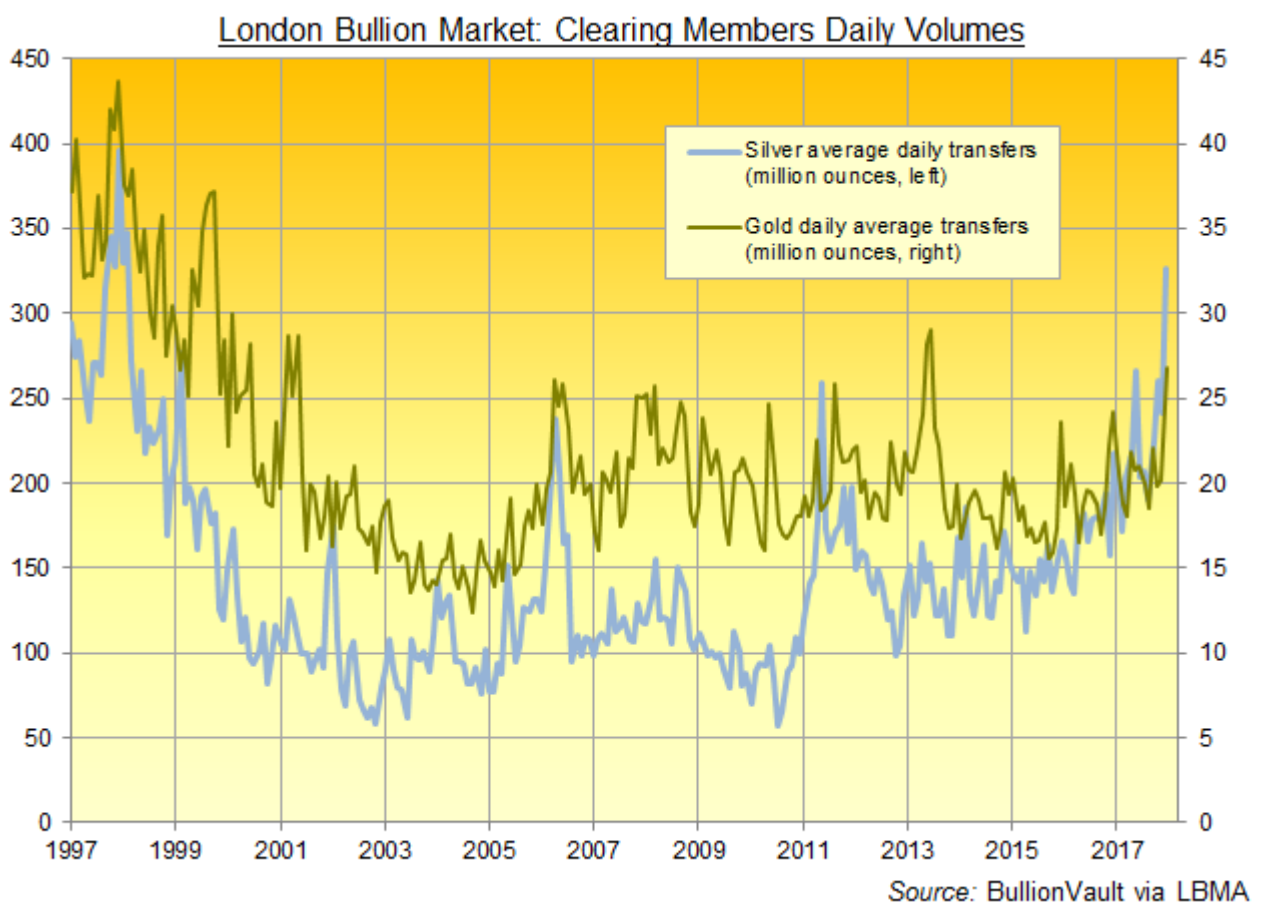
nicht parallel verlief, stieg der Goldkurs, während der Silberpreis sank. Wenn man also glaubt, dass 2018 zu den 20% aller Jahre zählt, in denen sich der Goldpreis und der Silberpreis in verschiedene Richtungen bewegen, dann zeigt die Geschichte, dass das gelbe Metall das weiße höchstwahrscheinlich übertreffen wird.

Sie glauben, dass es sich dabei um ein zu eng begrenztes Szenario handelt, um darauf zu wetten? Vergessen Sie nicht, dass das Managed Money nicht in Edelmetalle investiert, sondern vor allem Bargewinne erzielen will, und den Großteil der Spekulanten an den Derivatmärkten stellt.

Wir sprechen hier außerdem *nicht* über die Bullionbanken. Was auch immer Sie von der Theorie der langfristigen Preismanipulation durch Großbanken wie JP Morgan halten - auf die Hedgefonds trifft das nicht zu. Schauen wir uns also die Daten zu den Silberinvestitionen an, um herauszufinden, was das Hot Money vielleicht weiß, was es übersehen hat, und was die Spekulanten (und wir) getrost ignorieren können.

Erstens: Vielleicht sind die Trader der Fonds bearish, weil sie die Bestandsdaten mitverfolgen, die mittlerweile von den gefürchteten Londoner Bullionbanken veröffentlicht werden. Diese Statistiken zeigen, dass in den speziellen Bulliontresoren in London zur letzten Zählung 1,1 Milliarden Unzen Silber gelagert wurden. Damit sind die Bestände fast 16% höher als noch vor 18 Monaten und entsprechen der weltweiten Gesamtnachfrage von rund 15 Monaten. Behalten Sie das im Hinterkopf, wenn Sie das nächste Mal auf ZeroHedge von der drohenden globalen "Silberknappheit" lesen.

Zweitens hat dieses zusätzliche Silber aber auch einen massiven Anstieg des physischen Silberhandels in London untermauert. Ja, der Goldhandel hat deutlich zugenommen, wie wir letzte Woche [berichteten](#). Aber der Silberhandel in London, im Herzen des weltweiten Großhandelsmarktes, ist Ende 2017 förmlich durch die Decke geschossen und hat das höchste Niveau seit fast zwei Jahrzehnten erreicht.



Wer weiß schon, wohin das wirklich smarte Kapital am physischen Edelmetallmarkt fließt? Als die Gold- und Silberpreise Ende 2015 auf langfristige Tiefs fielen, geschah das vor dem Hintergrund eines hohen Handelsvolumens in London. Auch der Silberkurs hat wieder zugelegt, nachdem er im Dezember 2017 bei noch höherem Handelsvolumen im Monatsdurchschnitt ein Tief erreichte.

Drittens sollte man aber auch den plötzlichen Konsens der Ökonomen, Analysten und Fondsmanager hinsichtlich des globalen Wirtschaftswachstums mit Vorsicht genießen. Von US-Finanzkolossen wie Citigroup und JP Morgan über Rohstoffspezialisten wie Macquarie bis hin zu gigantischen Vermögensverwaltern wie Blackrock und Fidelity sagen alle eine weltweit starke Industrienachfrage und infolgedessen höhere Rohstoffpreise und steigende Inflationsraten vorher.

Auch große Silbermengen werden in der industriellen Produktion benötigt. Also muss der Preis nach oben klettern, nicht wahr? Das stimmt nicht ganz. Die Korrelation zeigt an, wie eng die Entwicklung von zwei Dingen in einem bestimmten Zeitraum miteinander verbunden ist. Ein Wert von 1,0 zeigt an, dass beide sich exakt parallel entwickeln, während ein Wert von -1,0 bedeutet, dass sie sich immer genau entgegengesetzt entwickeln. Die folgende Tabelle gibt das Verhältnis zwischen der Wirtschaftsleistung der USA und dem Silber-, Gold-, und Ölpreis sowie dem Aktienmarkt an.

Correlation of asset prices with US nominal GDP (end-year data)

	Silver (since 1968)	Gold (1968)	US stocks* (1971)	Crude oil (1986)
Avg. 5-year	0.09	0.14	0.69	0.20
Median 5-year	0.21	0.38	0.92	0.33
Whole period	0.57	0.83	0.94	0.76

* Wilshire 5000 Total Market Full Cap Index

Source: BullionVault via St.Louis Fed, LBMA

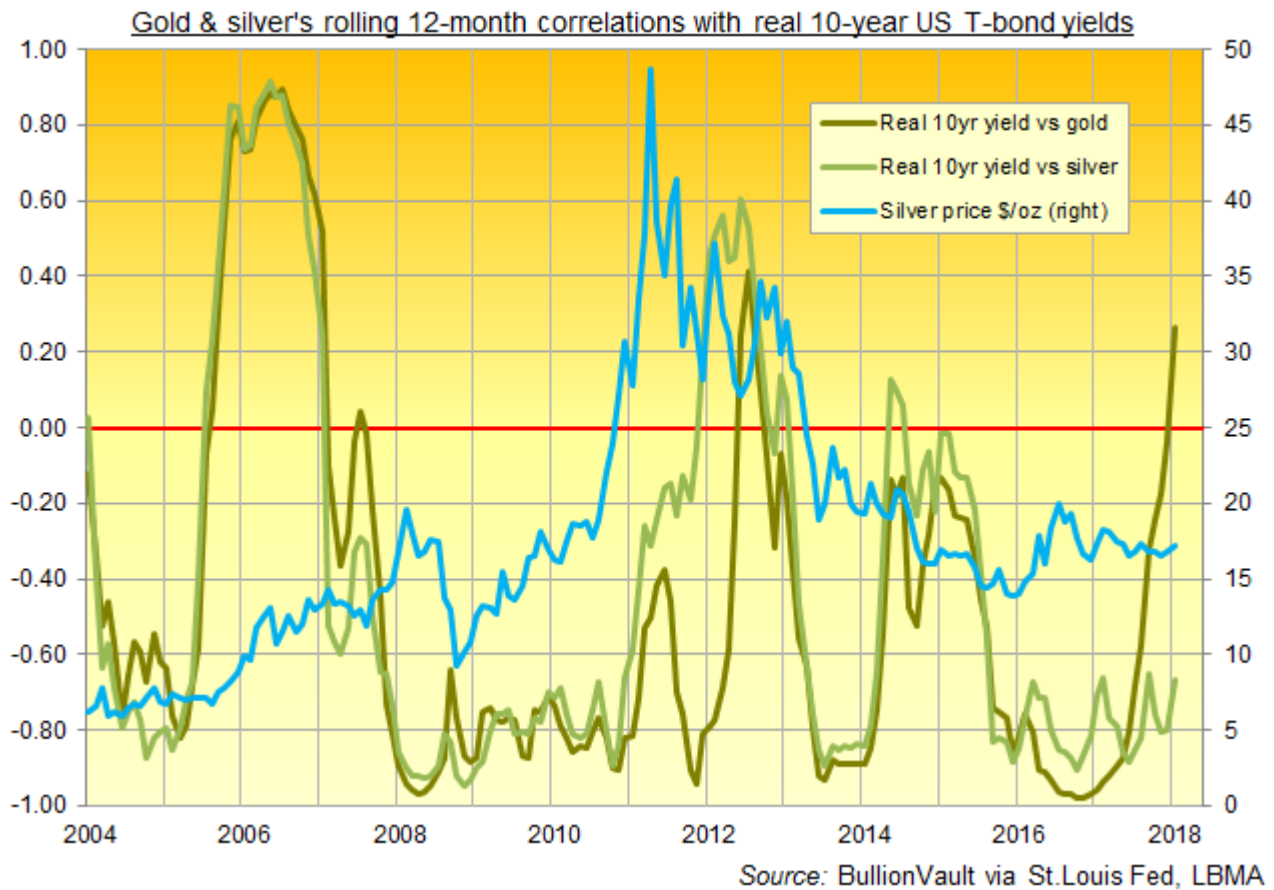
Was sollen wir nun von dieser kleinen Überraschung in den Daten halten? In den letzten fünf Jahren hat die Industrie mehr als die Hälfte alles weltweit verkauften Silbers nachgefragt. Dagegen werden nur rund 10% des verkauften Goldes für industrielle Anwendungen benötigt. Dennoch weist der Goldpreis eine stärkere positive Verbindung zur US-Wirtschaftsleistung auf als Silber. Und beide Edelmetalle kommen nicht einmal in die Nähe der offensichtlichen Korrelation, die man etwa beim Aktienmarkt erwartet.

Doch Korrelation bedeutet bekanntermaßen noch nicht Kausalität. Und wenn es einen scheinbar offensichtlichen Grund für etwas gibt, muss dieser noch lange nicht zu einer tatsächlichen Korrelation führen.

Ein ordentlicher Analyst würde jetzt zweifellos sämtliche Quartals- und Jahreszahlen durchrechnen und überprüfen. Sie könnten auch die Korrelation der Kurse zum jährlichen Wirtschaftswachstum statt dem nominellen Bruttoinlandsprodukt betrachten. Dann würden Sie sehen, dass Silber für 5-Jahres-Zeiträume eine positive Korrelation von 0,28 zur Wirtschaftsentwicklung aufweist, die damit sogar höher ist als die des Aktienmarktes, und die in klarem Widerspruch zur negativen Korrelation von -0,10 steht, welche sich in diesem Fall in den letzten 50 Jahren für Gold ergibt.

Ein ernsthafter Investor würde zudem vielleicht noch überprüfen, wann die Entwicklung des Silberkurses die stärkste und die geringste Parallelität zum Wirtschaftswachstum aufwies, insbesondere im Vergleich zu anderen entscheidenden Industrierohstoffen wie Kupfer. Listige Trader würden den gesamten Zusammenhang vielleicht völlig ignorieren. Denn wenn die Überschriften von "synchronisiertem globalem Wachstum" sprechen, dann wird sich 2018 vielleicht ganz einfach die simple Investmentlogik durchsetzen und Silber wird steigen. Außerdem: Korrelationen kommen und gehen. Es wird nicht lange dauern, bis die Wall Street die nächste entdeckt, die sie für ihre Trades nutzen kann.

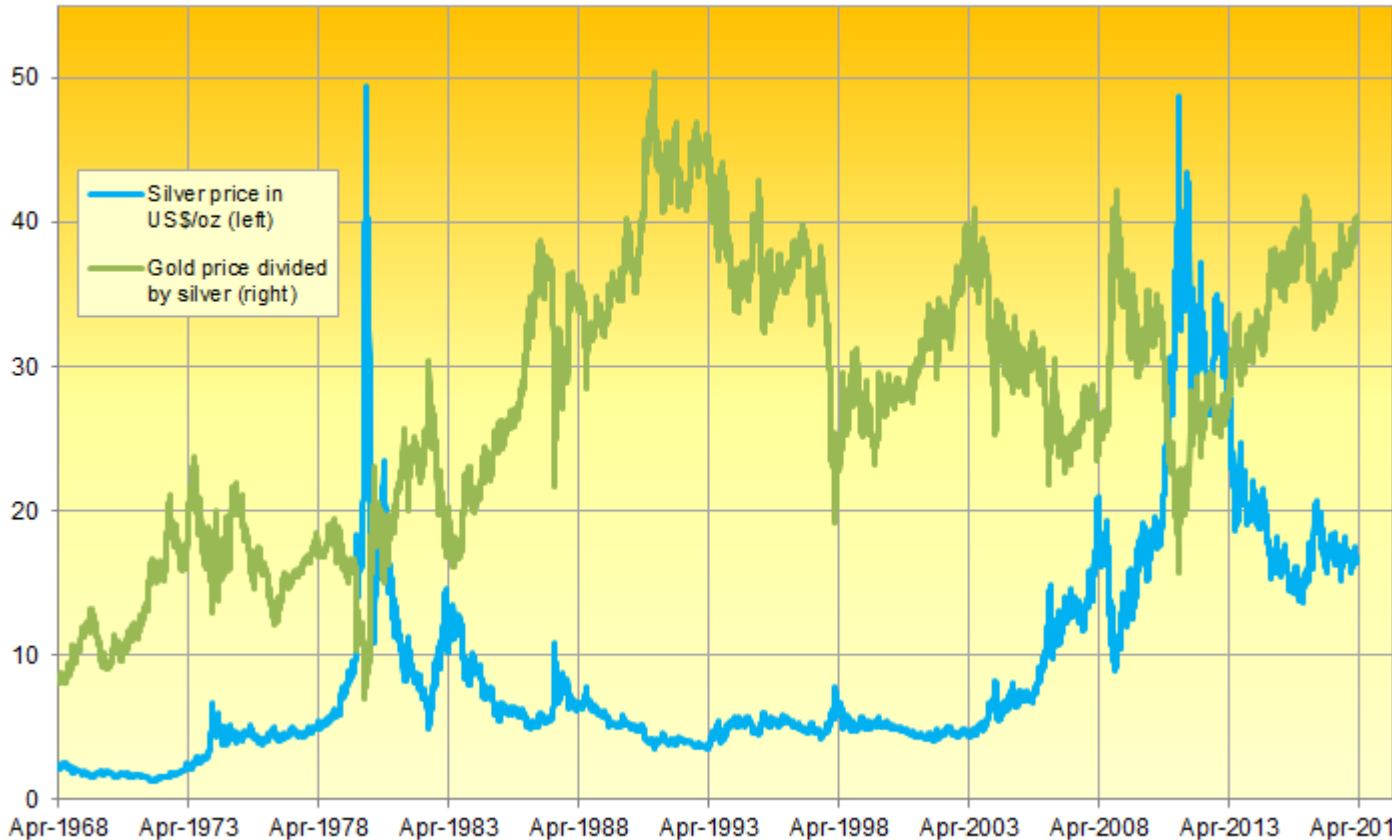
Viertens: Die sich wandelnden wechselseitigen Beziehungen und Zusammenhänge helfen zu erklären, warum sich der Silberkurs in diesem Jahr bislang vom Goldpreis entkoppelt hat. Analysten und Trader waren gleichermaßen überrascht, als Gold trotz sprunghaft steigender Anleiherenditen im Januar und Anfang Februar nicht einbrach. Silber konnte dagegen keine Kursgewinne verzeichnen. Damit verstärkte sich die Auseinanderentwicklung der beiden Edelmetalle, die bereits begann, als Trump ins Weiße Haus einzog.



Die negative Korrelation zwischen Gold und den Anleiherenditen hat sich seit Ende 2016 deutlich abgeschwächt. Silber hat die umgekehrte Beziehung jedoch beibehalten und ist immer dann gestiegen, wenn die realen, inflationsbereinigten Zinsen gesunken sind, und gefallen, wenn sich die Zinsen erhöhten.

Fünftens: Die Diskrepanz zwischen den Kursbewegungen von Gold und Silber im Verhältnis zu den Realzinsen schlägt sich auch in ihren relativen Preisen nieder. Der Silberpreis hat gemessen in Gold ein äußerst niedriges Niveau erreicht. Verglichen mit Gold ist Silber extrem günstig.

Gold/Silver Ratio, daily last 50 years



Source: BullionVault via L

Das Gold/Silber-Verhältnis zeigt an, wie viele Unzen Silber Sie für eine Unze Gold bekommen können (ohne die Transaktionskosten für den Kauf des einen und den Verkauf des anderen Metalls mit einzukalkulieren). In der letzten Woche erreichte das Gold/Silber-Verhältnis erneut einen Wert von 81. Damit war Gold teurer als zu fast jedem anderen Zeitpunkt der letzten 25 Jahre. Der einzige kurze Anstieg über dieses Niveau war ebenfalls eine echte Ausnahme.

Vor dem September 1990 war Gold gemäß allen bekannten historischen Daten noch nie 81-mal so teuer wie Silber. Und auch nach März 1995 wurde dieses Preisverhältnis nur an insgesamt 29 Tagen erreicht. Die Hedgefonds setzen als Gruppe nun darauf, dass Gold steigen und Silber fallen wird, d. h. sie wetten, dass sich das Gold/Silber-Verhältnis weiter erhöht.

Doch was, wenn das Verhältnis stattdessen wieder sinkt und von seinem aktuellen, extrem hohen Wert zurückweicht? Wenn der Goldpreis in Relation zum Silberpreis ein Top bildet, bedeutet das zwar noch lange nicht, dass Silber auch steigen wird. Aber in etwa 79% aller Fälle seit 1968 (dem Beginn einer relativ modernen Preisdatenerfassung) ist genau das geschehen. Wenn das Gold/Silber-Verhältnis gesunken ist, ist der Silberpreis meistens gestiegen. Und im Moment ist das Verhältnis zwischen den beiden Edelmetallen gemessen an allen historischen Daten äußerst hoch (mit Ausnahme der ungewöhnlichen Zeit zwischen 1990 und 1995).

Es gibt natürlich keine Garantien und ich kann nichts versprechen. Aus irgendeinem Grund wetten die Trader der Hedgefonds mit ihren gehebelten Positionen an den Derivatemärkten genau auf das Gegenteil.

© Adrian Ash
[BullionVault](http://BullionVault.com)

Dieser Artikel wurde am 28.02.2018 auf www.bullionvault.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](https://www.goldseiten.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/367364--Adrian-Ash--Silberinvestitionen-2018--5-wichtige-Fakten.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 1999-2020. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).