

Die Rückkehr der Silber-Backwardation

09.03.2020 | [Dr. Keith Weiner](#)

Die große Neuigkeit der Woche war der Rückgang des Gold- und Silberpreises (auch wenn wir vielmehr glauben, dass es der Dollar ist, der steigt), jeweils um 57 Dollar und 1,81 Dollar. Natürlich ist es so, dass die verletzten Goldenthusiasten hervortreten, wenn der Preis sinkt.

Am 17. Februar schrieben wir über die breitere Bid-Ask-Spread an den Spotmärkten für Gold und Silber. Die Silberspread lag bei etwa 2 Cent (ein kleiner Anstieg von den ½ Cent, wo sie bis vor einem Jahr lag), dann etwas mehr als 1 Cent. Bis Mitte Februar lag sie über 1,5 Cent.

Wir erklärten: *"Wir würden erwarten, dass die größeren Spreads zu niedrigeren Volummen führen / von niedrigeren Volummen verursacht werden. Ob dies zu steigenden oder fallenden Preisen führt, bleibt abzuwarten."*

Die Bid-Ask-Spread des Silberspotpreises schloss die Woche weit über 3 Cent. Hier eine Grafik für den letzten Monat:



Wir unterstreichen hierbei, dass man die Spreads analysieren sollte, anstatt zu sehr auf die Preischarts zu schauen. Wenn sich eine Spread verändert, dann sagt Ihnen dies etwas.

Wenn die Bid-Ask-Spread breiter wird, dann sagt Ihnen das, dass die Liquidität abnimmt. Stellen Sie sich vor, sie sind ein Gebrauchtwagenhändler. Bill Average kommt mit einem 2016 Honda Accord mit 50.000 Kilometer zu Ihnen. Sie hätten ihm vielleicht 19.000 Dollar dafür gegeben, wenn Sie wüssten, dass Sie später wahrscheinlich einen Käufer haben werden, der Ihnen 20.000 Dollar für das Auto zahlt.

Doch wenn Eric Atypical mit einem 1968 Camaro zu Ihnen kommt, der ebenfalls für 20.000 Dollar verkauft wird - in ein bis drei Monaten - dann können Sie keine 19.000 Dollar bezahlen. Sie würden vielleicht 13.000 Dollar anbieten.

Es ist recht einfach zu verstehen, warum der Händler sein Angebot senkt, wenn er unsicher darüber ist, wann er das Fahrzeug verkaufen kann. Es ist schwerer zu verstehen, warum das Angebot erhöht wird. Lassen Sie uns also die zwei Gründe betrachten, warum dies der Fall sein könnte.

Der erste Grund bezieht sich auf einen Gebrauchtwagenhändler. Stellen Sie sich vor, dass das Angebot an

2016 Honda Accords unregelmäßig ist. Honda startet beispielsweise einen Ausverkauf und bringt eine Menge Leute dazu, ein neues Auto zu kaufen. Also verkaufen viele Leute ihr altes Fahrzeug. Doch einige Monate später kommen nicht sonderlich viel mehr Gebrauchtwagen an den Markt. Wenn Sie einen oder zwei Wägen auf Lager haben, dann erhöhen Sie vielleicht dessen Preis.

Unten werden wir betrachten, ob dies auch für den Silbermarkt gilt.

Doch zuerst betrachten wir den Marktmacher für Edelmetalle. Er macht sich nicht anfällig für die Preise und sichert alle seine Transaktionen ab; d.h. wenn er einen Metallbarren kauft, verkauft er zeitgleich einen Futures-Kontrakt. Wenn er den Barren verkauft, kauft er die Future zurück, die er Short verkaufte. Oder, um technisch präziser zu sein, sollten wir lieber sagen, dass er darauf aus ist, nicht anfällig gegenüber den Preisen zu sein.

Natürlich könnten Spot- und Futures-Transaktionen aufgrund interner Prozesse oder dem Markt nicht genau zum gleichen Zeitpunkt stattfinden. Außerdem besteht immer das kurze Zeitfenster, in dem der Marktmacher dem Preis gegenüber anfällig ist.

Wenn die Marktbedingungen dafür sorgen, dass sich dieses Zeitfenster verlängert, oder wenn die Preisvolatilität während dieses Zeitfensters zunimmt, muss der Marktmacher seinen Angebotspreis erhöhen (oder das Angebot aufgeben). Seine Spread muss das Risiko von Execution Slippage seiner Absicherung decken sowie einen Gewinn machen.

Letztlich verzeichnet der Marktmacher auch Kosten, um Geschäft auszuüben. Diese umfassen die Regelbefolgung, regulatorische Kapitalvoraussetzungen (z.B. Basel III) und natürlich die Kreditkosten, um seine Metallpositionen zu finanzieren. Wenn diese Kosten zunehmen, dann hat er keine andere Wahl, als seine Spread zu verbreitern oder den Trade zu verlassen. Eine Vielzahl an Banken hat den Markt in den letzten Jahren verlassen.

Lassen Sie uns einen Blick auf den Innertagespreis für Silber am Freitag und die Mai-Basis werfen. Der Preis fiel um mehr als 1 Dollar, von 17,74 Dollar auf 16,67 Dollar. Die Markthandlung war hier klar der Verkauf von etwas. Doch war es Futures- oder Spot-Metall?



Aufgrund der Preisbewegung von etwa 17,25 Dollar auf 16,60 Dollar ging die Basis von einer kleinen positiven Zahl auf -0,65% zurück. Am 14. Februar stand sie bei 0,91%. Das ist ein deutlicher Rückgang der Basis - von Contango zu Backwardation - während der Preis um 1 Dollar fiel.

Die Basis zeigt uns, dass die Preisentwicklung durch den Verkauf von Futures angetrieben wurde. Die Spekulanten repositionieren sich (entweder freiwillig oder vielleicht weil sie an anderer Stelle in ihren

Portfolios unter Stress stehen).

Erinnern Sie sich an den Carry Trade. Der Marktmacher kauft einen Barren Metall und verkauft eine Future dafür. Doch betrachten Sie dies aus Sicht des Future-Käufers. Er kauft den Kontrakt und, um diesen verkaufen zu können, kauft der Marktmacher einen Barren und lagert diesen.

Wenn der Besitzer des Futures-Kontrakt sich dazu entscheidet, diesen zu verkaufen, kehrt die Bank den Handel um. Sie kauft den Kontrakt zurück und verkauft den Barren. Das Metall verlässt damit also das Lager.

Er wird an jemand anderen verkauft, offensichtlich nicht den Verkäufer der Future. Und offensichtlich nicht den Marktmacher. Und wahrscheinlich auch nicht an einen anderen Marktmacher, wenn wir davon ausgehen, dass der Verkauf von Futures weit verbreitet ist.

Anders gesagt: Die Bestandsniveaus der Marktmacher nehmen ab. Könnte sie das dazu veranlassen, ihre Angebote zu erhöhen? Zeitgleich könnten sie jedoch ihre Angebote aufgrund von Unsicherheit über den Käufer aufgeben. Was auch immer der Grund dafür ist, wir prognostizierten eine wahrscheinliche Preisentwicklung. Davon haben wir genug bekommen.

Unsere nächste Prognose ist zweifältig. Erstens: Wenn die Aktien weiterhin einbrechen (und die Renditen der Staatsanleihen weiterhin fallen), dann könnte der Silberpreis noch etwas weiter sinken. Doch wenn nicht mehr Silber an den Markt fließt und sich die Basis erholt, sollte Backwardation zunehmend solide Unterstützung bieten, während der Preis sinkt.

Wir würden nicht erwarten, dass die Silbersammler panisch werden und ihr Metall zum aktuellen Zeitpunkt verkaufen. Diejenigen, die das Metall heute besitzen, halten es wahrscheinlich aus anderen Gründen als der falschen Sicherheit endloser Gewinne. Doch wenn sie von wirtschaftlichen Notlagen betroffen sind, dann könnten sie vielleicht dazu gezwungen werden, dieses Silber zu verkaufen, um Essen auf den Tisch zu bringen. Das könnte in den USA bisher als verfrüht erscheinen, doch wir werden über unsere Beobachtungen in Asien schreiben. Hier ist ein Bild, das Keith in einem fast leeren Einkaufszentrum am Chiangi Airport in Singapur machte.



Niemand gewährt einen Rabatt auf Meeresfrüchte, die lebend in einem Tank gehalten werden, bis sie diese

ordern. Man kauft einfach weniger von seinem Lieferanten. Ausgenommen man wird von einem plötzlichen Nachfrageeinbruch überrascht. Das Einkaufszentrum und der Flughafen sind normalerweise gut besucht. Es ist unheimlich wie 2009.

Vielleicht verkauft dieser Restaurantbesitzer (und viele andere in diesem Einkaufszentrum) Metall, um sich über Wasser zu halten und darauf zu warten, dass die Kundschaft zurückkehrt.

Es gibt zwei Dinge, die wir über die unglaubliche Abnahme der Rendite der 10-Jahresstaatsanleihe sagen müssen. Erstens: Sie schloss 2019 bei 1,9%, im Februar bei 1,1%. Sie fiel um 0,8 Prozentpunkte. In zwei Monaten sank sie um mehr als 40%.

Zweitens: Der Grund dafür ist nicht der Coronavirus. Die Rendite sinkt schon seit 39 Jahren und die aktuelle Abwärtsphase begann im November - 2018 vor mehr als einem Jahr. Wenn Ihr Lieblingsvolkswirtschaftler höhere Zinsen prognostizierte (als eine Rebellion von Investoren gegen steigende Verbraucherpreise), dann ist nun vielleicht die Zeit gekommen, sich einen neuen Liebling zu suchen.

Die USA folgen demselben Pfad, den bereits die Schweiz, Europa und Japan eingeschlagen haben. Amerika hinkt nur hinterher. Dessen Wirtschaft ist etwas weniger träge, doch der Trend ist klar.

© Keith Weiner
[Monetary Metals](#)

Der Artikel wurde am 02. März 2020 auf www.monetary-metals.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/442592--Die-Rueckkehr-der-Silber-Backwardation.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](#).