

Warnung: Irreführende Daten zu Silberangebot & -nachfrage

22.09.2020 | [Jan Nieuwenhuijs](#)

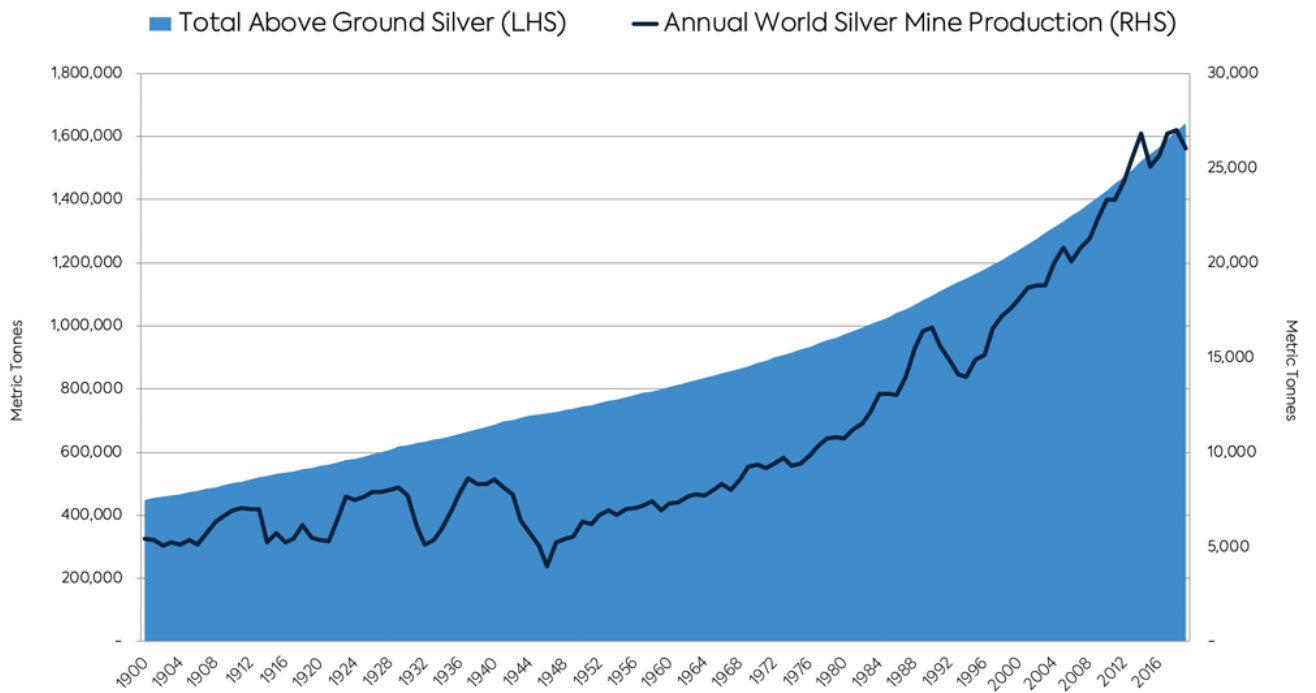
Jedes Jahr veröffentlicht das Silver Institute die Zahlen zu Silberangebot und -nachfrage, die andeuten, dass der Markt ein Defizit oder einen Überschuss verzeichnet, auch wenn es keine Korrelation zwischen ihrer "Marktbilanz" und dem Silberpreis gibt. Investitionsentscheidungen, die auf den Angebots- und Nachfragedaten des Silver Institutes basieren, können schiefgehen.



In einem [vorherigen Artikel](#) habe ich diskutiert, dass Gold mehr wie eine Währung als ein Rohstoff gehandelt wird. Ein Ansatz einer Gold-Marktbilanz, die einen Überschuss oder ein Defizit andeutet, ist demnach weder angemessen noch indikativ für eine Preisrichtung. Da Silber sowohl monetäres Metall als auch Industrierohstoff ist, benötigen dessen Angebots- und Nachfragedynamiken spezielle Aufmerksamkeit. Meine Schlussfolgerung ist, dass Silber - genau wie Gold - mehr wie eine Währung als ein Rohstoff gehandelt wird.

Silber ist eine Währung

Im antiken Sumer, vor etwa 5.000 Jahren, war Silber eine Recheneinheit, ein Tauschmittel für große Käufe und eine Wertanlage. Silber wurde seitdem in zahlreichen Zivilisationen als Geld verwendet. Da Silber strapazierfähig und wertvoll ist, geht sehr wenig verloren. Mehr als 90% allen abgebauten Silbers ist noch immer über Tage. Seit dem 19. Jahrhundert wird Silber außerdem für industrielle Anwendungszwecke verwendet. Aktuell schätzt die CPM Group, dass sich die Hälfte allen oberirdischen Silbers in industriellen Produkten befindet und die andere Hälfte in Münzen, Schmuck, Silberware und Investmentbarren steckt. Die gesamte, oberirdische Menge Silber beträgt etwa 1,6 Millionen Tonnen.



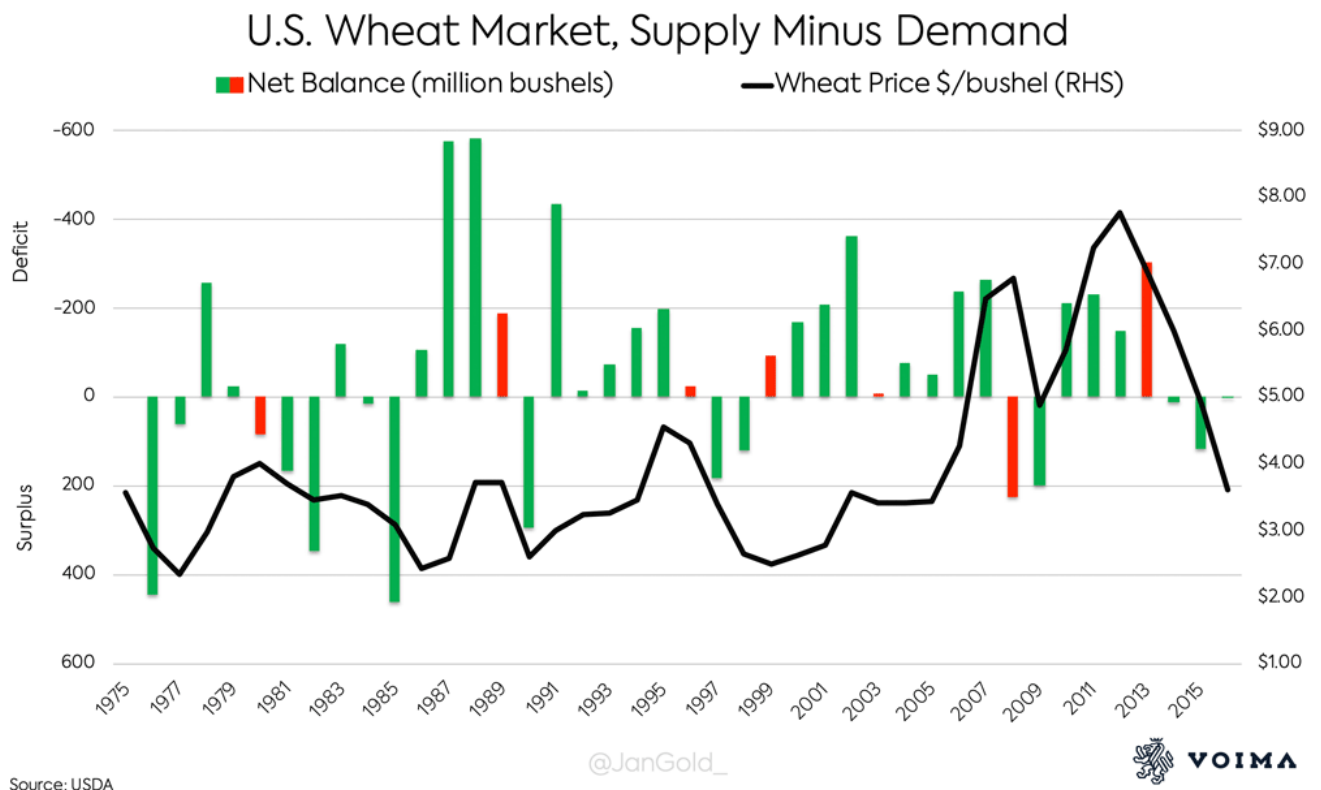
Source: USGS

@JanGold_



Bei verderblichen Rohstoffen deutet eine Marktbilanz, kalkuliert durch das Abziehen der Nachfrage vom Angebot, auf die Preisrichtung hin. Grund dafür ist die Tatsache, dass die jährliche Produktion höher ist als die oberirdischen Bestände. Wenn die Weizennachfrage steigt, kann das Weizenangebot nicht einfach so erhöht werden - da es keine großen Reserven gibt, die den Markt betreten können - und der Preis muss steigen. Die Weizen-Marktbilanz erzählt uns, dass es einen Überschuss oder ein Defizit am Markt gibt, das den Weizenpreis entweder erhöhen oder verringern wird.

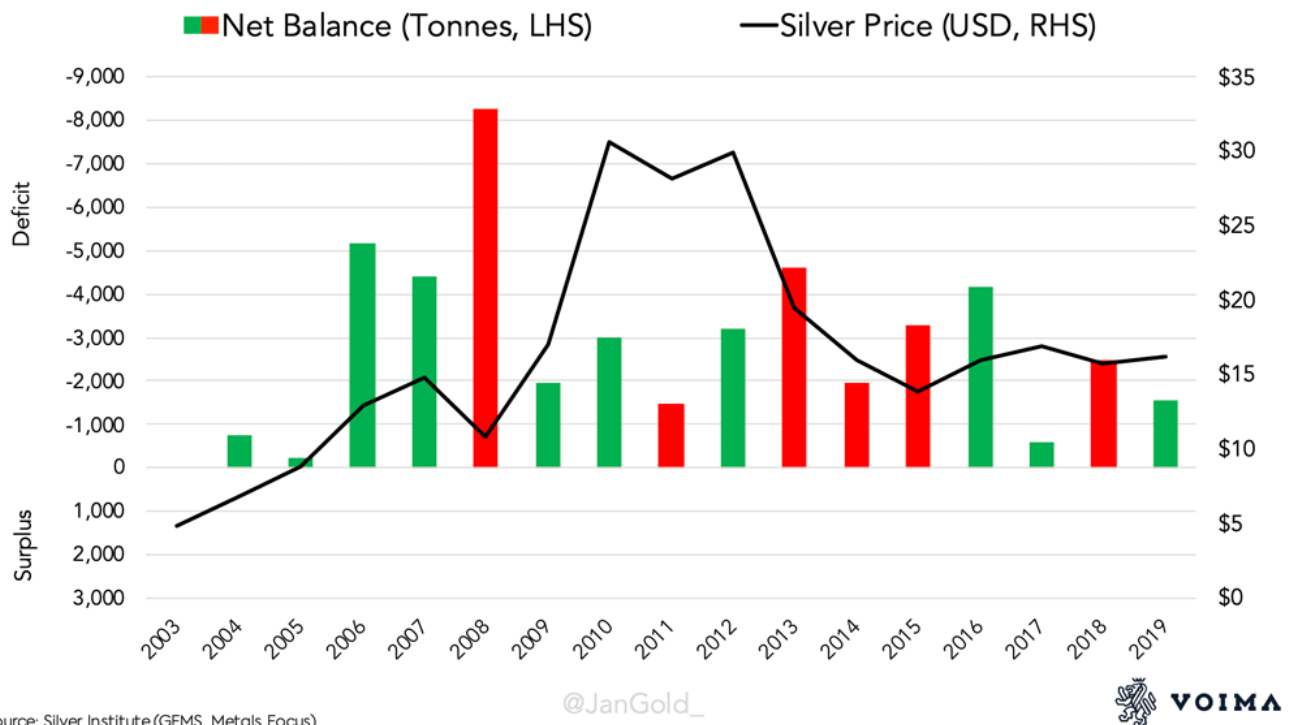
Unten finden Sie eine Chart, der die Nettobilanz (Angebot minus Nachfrage) des Weizenmarktes zeigt. Die Y-Achse ist invertiert. Wann immer ein Überschuss/Defizit mit der Preisrichtung übereinstimmt, ist der Balken grün; ist dies nicht der Fall, ist der Balken rot. Sie können sehen, dass die meisten Balken im Chart grün sind und fast alle roten Balken zu Preiswendepunkten auftreten.



Bei Währungsmetallen ist dieser Ansatz jedoch nicht angemessen. Der Grund dafür ist das Stock-to-Flow-Ratio, das kalkuliert wird, indem die oberirdischen Bestände durch jährliche Produktion geteilt werden. Das Stock-to-Flow-Ratio von Silber liegt bei etwa 30. Die jährliche Silberbergbauproduktion beläuft sich auf 26.000 Tonnen und 800.000 Tonnen Silber steckt in Schmuck, Münzen und Barren, die die Reserven ausmachen (und zum richtigen Preis den Markt als Angebot betreten können). Der Einfachheit halber habe ich mich dazu entschieden, die oberirdischen Silberbestände, die Teil industrieller Produkte sind, nicht als Reserven zu zählen.

Unten finden Sie einen Chart, der die Nettobilanz des Silbermarktes gemäß Daten des Silver Institutes aktuellsten World Silver Survey zeigt. Sie sehen, dass sich der Markt über die vergangenen 16 Jahre permanent im Defizit befand, während sich der Preis heftig auf- und abbewegte. Dies enthüllt, dass die angegebene Nettobilanz irreführend ist.

Global Silver Market, Supply Minus Demand



Dennoch heißt es im World Silver Survey 2018: "Am Silbermarkt, wie bei jedem Rohstoff der Fall, erklären und beeinflussen physische Missverhältnisse die Preisbewegung..." Meiner Meinung nach kann es bei Währungsmetallen keine physischen Missverhältnisse geben, da es zum richtigen Preis immer genug Metall gibt.

Bei verderblichen Rohstoffen üben die Angebots- und Nachfragekräfte einen Druck auf die verfügbaren Reserven aus, was den Preis in Bewegung bringt. Doch wenn die Bestände die jährliche Produktion stark überschreiten, im Falle von Silber, ist es größtenteils der Handel von Reserven, der den Preis festlegt. Der Silberhandel ist nicht auf das beschränkt, was das Silver Institute als Angebot (größtenteils Bergbauoutput) und Nachfrage (größtenteils als neu produzierte Produkte) festlegt.

Es ist erwähnenswert, dass das Silver Institute nicht die tatsächliche Menge oberirdischen Silbers angibt, was laut United States Geological Survey (USGS) und CPM Group 1,6 Millionen Tonnen sind. Das Institute veröffentlicht tatsächlich "identifizierbare Bullionbestände", die etwa 60.000 Tonnen ausmachen. Es ist kein Wunder, dass die Leute über das Stock-to-Flow-Ratio von Silber verwirrt sind.

TABLE 1 - WORLD SILVER SUPPLY AND DEMAND

(million ounces)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Supply										
Mine Production	717.3	753.0	758.3	791.7	823.3	867.8	893.7	893.4	876.9	855.7
Net Government Sales	15.6	44.2	12.0	7.4	7.9	-	-	-	-	-
Scrap	200.6	227.2	261.2	253.8	191.2	167.4	150.2	151.8	153.8	151.3
Net Hedging Supply	-17.4	50.4	12.2	-47.1	-34.8	16.8	7.8	-19.4	1.9	-2.8
Total Supply	916.1	1,074.8	1,043.8	1,005.8	987.6	1,052.0	1,051.8	1,025.8	1,032.6	1,004.3
Demand										
Jewelry	176.9	190.0	191.5	186.7	219.7	227.3	223.3	202.7	204.5	212.5
Coins & Bars	79.6	174.1	211.7	161.2	240.7	233.6	293.6	208.7	150.4	181.2
Silverware	53.2	51.9	47.5	43.8	59.3	61.2	63.2	52.4	57.6	61.1
Industrial Fabrication	528.2	633.8	653.0	600.1	604.6	596.3	582.6	566.4	585.8	578.6
...of which Electrical & Electronics	227.4	301.2	290.8	266.7	266.0	263.9	246.0	233.9	243.1	248.5
...of which Brazing Alloys & Solders	53.8	61.2	63.2	61.1	63.7	66.7	61.5	55.3	57.5	58.0
...of which Photography	76.4	67.5	61.2	54.2	50.5	48.5	46.1	44.7	40.9	39.3
...of which Photovoltaic*	-	-	67.4	64.4	54.8	53.9	64.5	74.9	88.9	80.5
...of which Ethylene Oxide	4.8	8.7	6.2	4.7	7.7	5.0	10.2	10.2	6.9	5.4
...of which Other Industrial*	165.8	195.2	164.2	148.9	162.0	158.5	154.4	147.3	148.4	146.9
Physical Demand	837.8	1,049.8	1,103.7	991.8	1,124.3	1,118.4	1,162.8	1,030.2	998.4	1,033.5
Physical Surplus/Deficit	78.3	25.0	-59.9	13.9	-136.6	-66.4	-111.0	-4.4	34.2	-29.2
ETP Inventory Build	156.9	129.5	-24.0	55.3	2.5	1.4	-17.8	49.8	2.4	-20.3
Exchange Inventory Build	-15.3	-7.4	12.2	62.2	8.8	-5.3	12.6	79.8	51.5	71.2
Net Balance	-63.3	-97.0	-48.0	-103.5	-147.9	-62.5	-105.8	-133.9	-19.7	-80.1
Silver Price, \$ per oz.	14.67	20.19	35.12	31.15	23.79	19.08	15.68	17.14	17.05	15.71
*Photovoltaic demand included in "Other Industrial" prior to 2011										
© GFMS, Refinitiv / The Silver Institute										

Frisieren der Zahlen

Das Silver Institute hat seine Methode in den vergangenen Jahrzehnten wiederholt verändert. Vor 2013 gab es keine Nettobilanz, die in den World Silver Surveys veröffentlicht wurde. In diesen Jahren wurde der Unterschied zwischen Angebot und Nachfrage als eine "angedeutete Nettoinvestition" oder "angedeutete Nettodesinvestition" bezeichnet.

Table 1 - World Silver Supply and Demand (million ounces)

© Thomson Reuters GFMS / The Silver Institute

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Supply										
Mine Production	597.2	613.6	637.2	641.3	666.1	683.0	713.6	752.7	757.0	787.0
Net Government Sales	88.7	61.9	65.9	78.5	42.5	30.5	15.6	44.2	12.0	7.4
Old Silver Scrap	196.0	198.7	202.7	206.2	203.0	200.8	199.8	228.8	258.1	253.9
Producer Hedging	-	-	45.9	-	-	-	-	50.4	12.2	-
Implied Net Disinvestment	7.8	-	-	-	1.4	-	-	-	-	-
Total Supply	889.8	874.1	951.7	926.0	913.0	914.3	929.1	1,076.2	1,039.4	1,048.3
Demand										
Fabrication										
Industrial Applications	368.4	389.7	430.3	453.0	486.2	490.9	403.6	500.8	487.8	465.9
Photography	192.9	178.8	160.3	142.2	117.6	101.3	79.3	72.1	66.1	57.8
Jewelry	186.8	187.6	188.4	176.5	183.8	179.1	178.7	192.8	186.5	185.6
Silverware	85.1	68.3	69.6	63.4	61.5	59.8	55.0	52.8	48.3	44.9
Coins & Medals	35.7	42.4	40.0	39.8	39.7	65.3	78.8	99.4	118.3	92.7
Total Fabrication	868.8	866.7	888.6	874.9	888.9	896.4	795.4	917.9	907.1	846.8
Producer De-Hedging	21.0	2.0	-	11.6	24.1	8.7	17.4	-	-	41.5
Implied Net Investment	-	5.4	63.1	39.5	-	9.3	116.3	158.3	132.3	160.0
Total Demand	889.8	874.1	951.7	926.0	913.0	914.3	929.1	1,076.2	1,039.4	1,048.3
Silver Price										
(Average London US\$/oz)	4.879	6.658	7.312	11.549	13.384	14.989	14.674	20.193	35.119	31.150

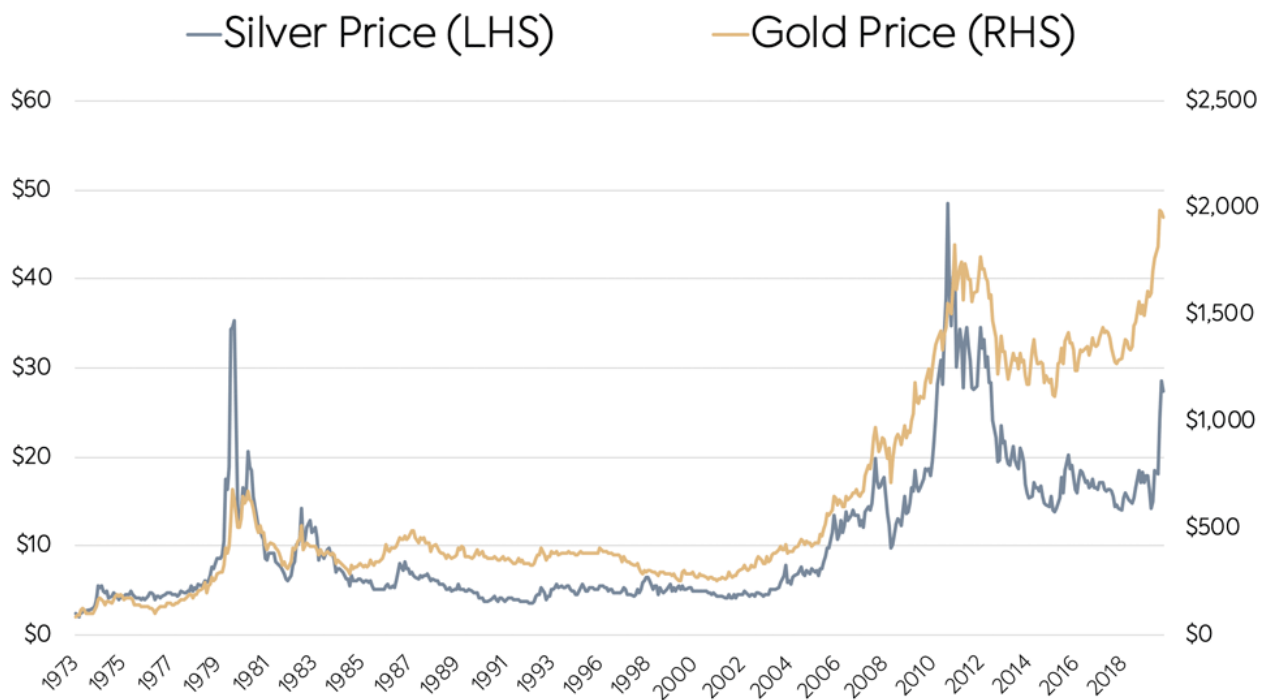
Ein Marktüberschuss wurde als eine angedeutete Nettoinvestition bezeichnet und umgekehrt. Ich finde das merkwürdig, weil der "Überschuss" (angedeutete Nettoinvestition), wenn das Angebot die Nachfrage übersteigt, angeblich ein Grund dafür ist, warum der Preis steigt.

Im Jahr 2007 schrieb das Institute: "Wie hoch der Handelsspannenpreis stieg, wurde größtenteils durch anhaltendes Investorinteresse an dem Metall unterstützt. ...wie unsere relativ mäßige, angedeutete Nettoinvestitionszahl für 2006 zeigt, blieb die Stimmung tendenziell überwiegend positiv." Diese Methode war nicht akkurat, wie durch die Tatsache beweisen, dass die angedeutete Netto(des)investition von 1985 bis 2012 nur in 54% der Fälle positiv mit der Richtung des Silberpreises korrelierte.

Im Jahr 2013 veränderte das Silver Institute seine Methode. Es wurde nicht nur der "Nettobilanzansatz" übernommen, es wurden sogar die Zahlen verändert. Vorherige Jahre der angedeuteten Nettoinvestition (Überschuss) wurden zu Jahren negativer Nettobilanz (Defizit) verändert. Das kann man sehen, wenn man die Daten aus den Jahren 2009, 2010, 2011 und 2012 vergleicht.

Schlussfolgerung

Das Obige zeigt die Schwierigkeit für Beratungsfirmen, eine Marktbilanz für das zu präsentieren, was primär eine Währung (ein Währungsmetall) ist. Meine Botschaft ist nicht, dass die Berichte des Silver Institutes nutzlos sind; sie enthalten tatsächlich eine Menge wertvoller Daten. Ich bin nur skeptisch, was etwaige Schlussfolgerungen angeht, die auf Basis einer Silbermarktbilanz gemacht werden - Überschuss oder Defizit. Für mich macht es mehr Sinn, sich auf Variablen zu fokussieren, die ebenfalls den Goldpreis antreiben - wie Inflation, Risiko und Zinsen - um ein Gefühl für die Silberstimmung zu bekommen. Beachten Sie die untere Korrelation zwischen Gold und Silber.



Source: VoimaGold.com

@JanGold_



Wenn Ihnen dieser Artikel gefallen hat, dann können Sie den ursprünglichen Autor auf The Gold Observer unterstützen oder den englischen Newsletter abonnieren.

© Jan Nieuwenhuijs
[The Gold Observer](#)

Dieser Artikel wurde am 12. September 2020 auf www.voimagold.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/465533--Warnung--Irrefuehrende-Daten-zu-Silberangebot-und--nachfrage.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](#).