

Alasdair Macleod: Wie der Silberpreis niedrig gehalten wurde

03.09.2025

Große Käufe fern der Märkte abwickeln und gleichzeitig die Preise, auf die sich diese Transaktionen beziehen, kontrollieren. Das war bisher Chinas Strategie. Doch das ist vorbei!

In den vergangenen Jahrzehnten hat China, der fünftgrößte Halter von Silberreserven weltweit, nicht nur 3.500 bis 4.000 Tonen selbst abgebaut, sondern auch enorme Mengen Silber-Doré zur Weiterveredlung importiert. Weniger bekannt ist die Rolle der Volksbank von China (PBOC) bei der Verwaltung der chinesischen Silberreserven, für viele Menschen in China weiterhin in die Kategorie "Geldmetall" fallen. Noch vor neunzig Jahren galt in China ein Silberstandard.

Heute ist Gold das wichtigste Währungsmetall, während Silber weithin als reines Industriemetall gilt. Seit 1983 ist es aber Aufgabe der PBOC, nicht nur die Goldbestände aufzustocken, sondern auch den Ausbau der nationalen Silberbestände zu kontrollieren. Zentrales Element dieser Politik ist war dabei Preissteuerung. Wie das funktionierte, zeigt dieser Artikel.

Einführung

Vor etwa zwölf Jahren hielt ich einen Vortrag auf einer Konferenz in New York, an der etwa ein Dutzend Silberbergbau- und Explorationsunternehmen teilnahmen. Zu dieser Zeit gab es zahlreiche Verschwörungstheorien über JPMorgans Geschäfte am Silbermarkt. Als jedoch Blythe Masters, die damalige Leiterin des Bereichs Global Commodities bei JPMorgan, bei CNBC auftrat, stellte sie die Rolle von JPMorgan klar:

"Spekulationen zu diesem Thema sind insbesondere in der Blogosphäre weit verbreitet. Hier wäre es meiner Meinung nach wichtig zu erkennen, dass diese Spekulationen auf einem Missverständnis hinsichtlich des Wesens unseres Geschäftsfelds beruhen. Wie bereits erwähnt, ist unser Geschäft ein kundenorientiertes Geschäft, in dem wir im Auftrag unserer Kunden handeln, um deren Finanz- und Risikomanagementziele zu erreichen. Die Herausforderung für Kommentatoren besteht darin, dass sie nicht alle diese Aktivitäten gleichzeitig sehen."

Um Ihnen ein einfaches Beispiel zu geben: Wir lagern im Auftrag unserer Kunden erhebliche Mengen an Rohstoffen, zum Beispiel Silber. Wir betreiben Tresore in New York City, Singapur und London. Wenn Kunden dieses Metall in unseren Einrichtungen lagern, sichern sie es oft auf Terminbasis über JPMorgan ab, JPMorgan wiederum sichert sich selbst an den Rohstoffmärkten ab."

Wenn man nur die Absicherungsgeschäfte und unsere Aktivitäten am Terminmarkt sieht, aber nichts über die zugrundeliegende Position des Kunden weiß, könnte man fälschlicherweise annehmen, dass wir eine große direktionale Position halten. Das ist jedoch überhaupt nicht der Fall. Wir haben gegenläufige Positionen. Es ist uns egal, ob die Preise steigen oder fallen. Vielmehr halten wir eine flache oder relativ neutrale Position... [Interviewer unterbricht]."

Von den "Silber-Bullen" wurde sie sofort verurteilt und als Lügnerin oder Schlimmeres bezeichnet. Ich war jedoch überzeugt, dass eine Führungskraft in ihrer Position und mit ihrer unstrittigen Kompetenz die Wahrheit sagen würde. Außerdem vermutete ich, dass Masters das CNBC-Interview genau deshalb geführt hatte, um die wilden Gerüchte über die Silbergeschäfte von JPMorgan zu widerlegen, anstatt sie zu ignorieren.

Welche Rolle spielte JPMorgan also tatsächlich in diesem Markt? Hier ging es eindeutig um Vermittlung im Auftrag des Kunden und nicht um das Etablieren einseitiger Positionen in Eigenregie. Wie Masters verriet, ging die Bank nur Derivatepositionen ein, um ihre Geschäfte mit Kunden abzusichern.

Die Konferenz in New York gab mir die Gelegenheit, hier nachzuhaken. Ich fragte die etwa ein Dutzend anwesenden Silberunternehmen, wie sie das Silber aus den eigenen Minen zu Geld machten, um ihre Kosten zu decken.

Alle Unternehmen erklärten, dass am Anfang des Prozesses die Bewertung des Silber-Dorés durch einen

spezialisierten Gutachter steht, in der Regel durch die Firma Glencore, welche anschließend auch die Zahlung und den Versand an eine Raffinerie veranlasste. Alle Bergbauunternehmen gaben zu, dass sie nicht wüssten, wohin das Doré zur Weiterveredlung transportiert wurde. Das ginge sie nichts mehr an. Die allgemeine Annahme war aber, dass es wahrscheinlich nach China ging.

Glencore ist ein großer Rohstoffhändler, der sowohl für große Bergbauunternehmen als auch für die kleineren Bergbauunternehmen, die ich interviewt habe, tätig ist. Was die Zahlungsabwicklung angeht, arbeiteten sie offensichtlich mit einer Großbank zusammen, und hier würde JPMorgan ins Spiel kommen. Sobald das Doré verschifft war, wurden die Cashflow-bedürftigen Bergbauunternehmen, auf Grundlage der Gutachterbewertung, durch JPMorgan bezahlt. Wahrscheinlich wurde es "FOB" (free on board) geliefert, was bedeutet, dass das Doré zum Zeitpunkt der Verschiffung in chinesischen Besitz überging.

Vermutlich wies China (in diesem Fall die PBOC) JPMorgan an, den Silberpreis an der Comex oder in London abzusichern, um den Preis rechtzeitig zu drücken. Beachten Sie, dass JPMorgan hier nicht als Auftraggeber auftrat, sondern nur im Auftrag der chinesischen Kunden handelte.

China war nicht nur selbst ein großer Bergbauproduzent, es veredelte auch importiertes Doré in großen Mengen, da einige westliche Raffinerien aus Umwelt- und Kostengründen schlossen. Alle über JPMorgan abgewickelten Absicherungsgeschäfte hätten also ausreichend Wirkung entfalten können, um den Kurs zu steuern.

Im Kontext einer normalen Händler-Kunden-Beziehung könnte man sogar so weit gehen zu sagen: Da Händler und Kunde zusammenarbeiten, kann dem Händler im Rahmen der Erreichung der Handelsziele auch ein gewisses Maß an Ermessensspielraum eingeräumt werden.

Was also könnten diese Ziele gewesen sein?

Als Großabnehmer von Doré wäre es im Interesse Chinas gewesen, den Preis so niedrig wie möglich zu halten. Der Leerverkauf von Derivaten wäre für China das Mittel gewesen, um aus geldpolitischen Gründen umfangreiche Silberreserven akkumulieren zu können, so wie China es schon bei Gold getan hatte.

In diesem Zusammenhang weisen wir auf die ursprüngliche Fassung der chinesischen [Vorschriften](#) zur Kontrolle von Gold und Silber aus dem Jahr 1983, in denen u.A. die Rolle der Volksbank von China benannt wird:

Artikel 4.

Die Volksbank von China ist die staatliche Behörde, die für die Kontrolle von Gold und Silber in der Volksrepublik China zuständig ist.

Die Volksbank von China ist für die Kontrolle der staatlichen Gold- und Silberreserven verantwortlich; sie ist für den Kauf und Verkauf von Gold und Silber zuständig und arbeitet mit der für Rohstoffpreise zuständigen Behörde zusammen, um einen Kauf- und Verkaufspreis für Gold und Silber festzulegen und anzuwenden [meine Hervorhebung].

Beachten Sie, dass die PBOC auch für die Kontrolle des Silberpreises zuständig ist.

Wie wir wissen oder wissen sollten, ist die PBOC in der Zeit zwischen 1983 bis 2002 (als die Shanghai Gold Exchange schließlich unter der Kontrolle der PBOC ins Leben gerufen wurde) in der Lage gewesen, riesige Goldmengen heimlich anzuhäufen. Zu dieser Zeit steckte Gold in einer schweren Baisse, die durch amerikanische und europäische Finanzkreise befeuert wurde, welche ihre Goldbestände zugunsten des US-Dollars liquidierten. Ich glaube, dass China in diesem Zeitraum heimlich bis zu 20.000 Tonnen erworben hat, was durch die Verteilung auf verschiedene staatliche Stellen verschleiert wurde.

Für die Aufstockung der Silberreserven, die angesichts des Preisverhältnisses zwischen beiden Geldmetallen in ganz anderen Größenordnungen geschehen müsste, galten diese günstigen Bedingungen, wie sie beim Ausbau der Goldreserven vorlagen, nicht. Hier musste die PBOC andere Taktiken anwenden. Um riesige Silbermengen anhäufen zu können, war es praktischer, selbst zum weltweit führenden Veredler zu werden, um dann den Preis zu steuern – und zwar in erster Linie indem als gedeckter Leerverkäufer die Kurse an den Papiermärkten niedrig hielten.

Blythe Masters hatte keinen Grund bezüglich der Rolle von JPMorgan in dieser Angelegenheit zu lügen. Mit Glencore und China als Kunden hätte JPMorgan wesentlich dazu beigetragen, dass China die angestrebten

Ziele erreichen konnte.

Dieses Puzzle hat aber noch ein weiteres Teil, das nur selten erwähnt wird. Im [oben genannten Artikel 4](#), der der PBOC das Mandat erteilt, wird kein Unterschied zwischen Gold und Silber gemacht. Im Sinne der hier gemachten Vorschriften ist Silber ebenso Geld wie Gold – eine Reserve zur allgemeinen Währungsdeckung, die von der Zentralbank kontrolliert wird.

Wir haben uns bereits ins Gedächtnis gerufen, dass China noch bis 1935 einen Silberstandard hatte. Die einfachen Leute häuften Silber als Vermögen an und die Banken hielten Silberreserven. Für die chinesische Bevölkerung war Silber Geld, so wie im Westen Gold als Geld galt. Es ist also mehr als gerechtfertigt, dass in den Vorschriften gerade Silber der gleiche Status wie Gold eingeräumt wurde.

Wird China die Preise weiterhin drücken? Wahrscheinlich sind diese Zeiten vorbei. China hat mit ziemlicher Sicherheit enorme Silberreserven angehäuft, die mehr als ausreichend sein dürften, um die monetäre Funktion von Gold zu unterstützen. Die monetären Silberreserven des Staates werden wahrscheinlich sauber vom Bereich der industriellen Produktion getrennt werden, da diese zu einer unkontrollierbaren Nachfragequelle geworden ist.

Ganz offensichtlich versteht die PBOC die Rolle von Geldmetallen, die letztlich darin besteht, den Wert von Krediten zu sichern. Sie weiß, dass der Wert von Gold und Silber im Allgemeinen stabil ist und dass es die Kredite sind, die an Wert verlieren. Die Tatsache, dass die chinesische Zentralbank US-Dollars zugunsten von Gold veräußert und dies ganz öffentlich tut, zeigt uns, dass sie die Goldpreise nicht mehr drückt. Und was für ihren Umgang mit Gold gilt, muss auch für ihren Umgang mit Silber gelten.

© Alasdair Macleod
[Matterhorn Asset Management AG](#)

Dieser Artikel wurde am 29. August 2025 auf www.goldswitzerland.com veröffentlicht.

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

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/669686--Alasdair-Macleod--Wie-der-Silberpreis-niedrig-gehalten-wurde.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 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).