

AUSBLICK SILBER Q2 2020: RALLYE WOHL MIT FORTSETZUNG, VOLLSTÄNDIGE AUFHOLUNG ZU GOLD ABER UNWAHRSCHEINLICH

JULI 2019

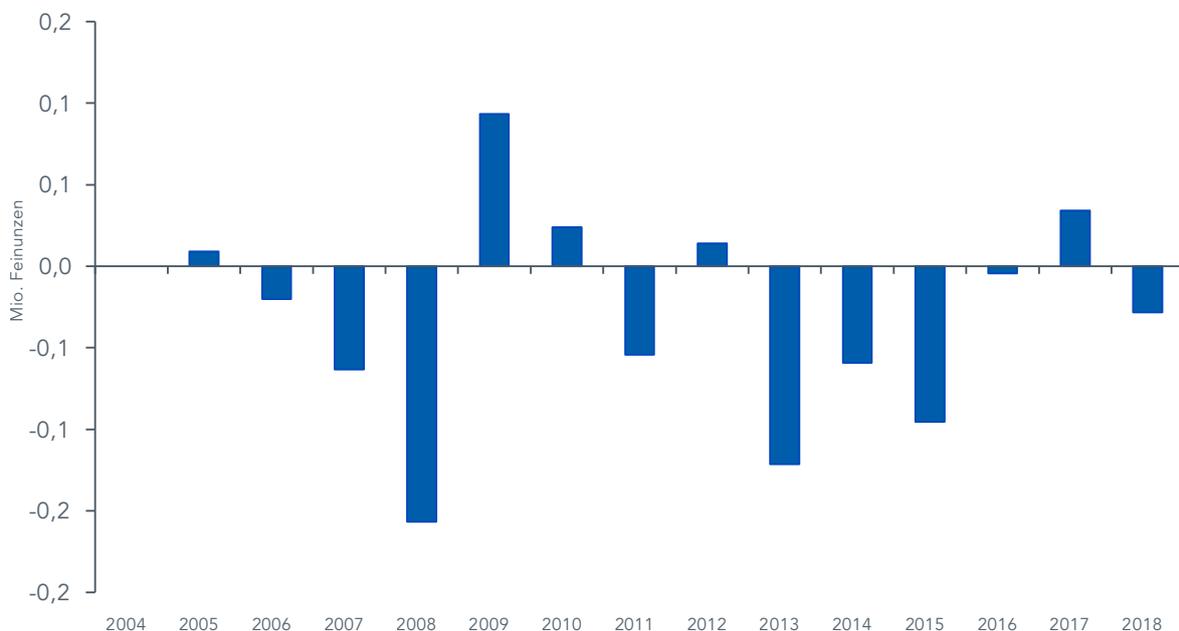
SILBER BLEIBT HINTER GOLD ZURÜCK – WIE LANGE NOCH?

Im Juni 2019 durchbrach der Goldpreis die bisherige Widerstandslinie und stieg während dieses Monats um 10%. Silber legte dagegen im selben Monat lediglich um 6% zu. Auf Basis des internen WisdomTree-Prognosemodells rechnen wir mit einem Anstieg des Silberpreises von USD 15,30 je Feinunze Ende Juni 2019 auf USD 17,00 je Feinunze Ende Dezember 2019 sowie nachfolgend mit einem erneuten Rücksetzer auf USD 16,50 je Feinunze zum Ende Juni 2020. Über einen Zeithorizont von einem Jahr entspricht unsere Prognose folglich einem Plus von nahezu 7%. Damit ergäbe sich beim Silberpreis ein deutlicherer Anstieg als beim Gold (hier gehen wir von +5% aus). Der Silberpreis dürfte allerdings den Rückstand zum jüngst deutlich gestiegenen Goldpreis nicht vollständig aufholen.

SILBER MIT DEFIZIT

Im Jahr 2018 kam es beim Silber zu einer Angebotsverknappung. Entgegen der Prognose des World Silver Institute vom November 2018¹ übertraf die Nachfrage nach dem Edelmetall also das Angebot, wenn man börsengehandelte Produkte (ETPs) und den Bestand an Futures-Kontrakten an den Terminbörsen von der Betrachtung ausnimmt. Damit ergab sich eine zum Überschuss des Jahres 2017 gegenläufige Entwicklung. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der bestätigten Zahlen des Jahres 2018 durch das World Silver Institute im April 2019² hatten wir infolge dieser Korrektur mit einem Anziehen des Silberpreises gerechnet. Dennoch blieb Silber hinter der Entwicklung des Goldpreises zurück.

ANGEBOT UND NACHFRAGE FÜR PHYSISCHES SILBER



Quellen: GFMS Refinitiv, Silver Institute, WisdomTree, Daten bis Börsenschluss 6. Juni 2019

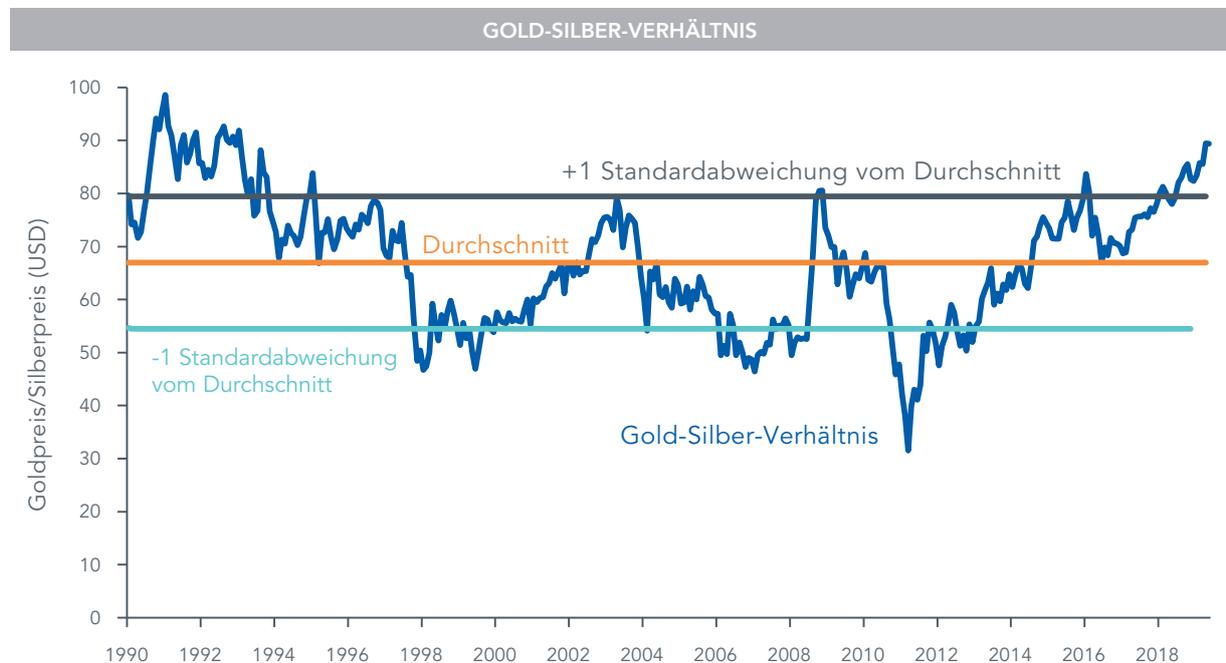
Wertentwicklungen in der Vergangenheit lassen keine zuverlässigen Rückschlüsse auf künftige Ergebnisse zu. Der Wert von Anlagen kann sich auch nach unten entwickeln.

¹https://www.silverinstitute.org/wp-content/uploads/2018/11/2018_Interim_Report_PR.pdf

²<https://www.silverinstitute.org/global-silver-demand-4-2018-fueled-soaring-investment-demand-along-rising-jewelry-silverware-offtake/>

SILBER BLEIBT HINTER GOLD ZURÜCK

Der Silberpreis konnte die Goldrallye der vergangenen Wochen nicht in derselben Größenordnung nachvollziehen. Das Gold-Silber-Verhältnis hat den höchsten Stand seit 1991 erreicht und liegt um deutlich mehr als eine Standardabweichung über seinem historischen Durchschnitt seit 1990.



Quellen: Bloomberg, WisdomTree, Daten bis Börsenschluss 26. Juni 2019

Wertentwicklungen in der Vergangenheit lassen keine zuverlässigen Rückschlüsse auf künftige Ergebnisse zu. Der Wert von Anlagen kann sich auch nach unten entwickeln.

SILBER ENG AN GOLD GEKOPPELT

Der Silberpreis ist historisch zu 80% an den Goldpreis gekoppelt. Wenn das gelbe Edelmetall also zu einer Rallye ansetzt, gehen wir für Silber von einer identischen Entwicklung aus. Im vergangenen Monat hat der Goldpreis deutlich angezogen +10%, beim Silber fiel der Anstieg dagegen verhaltener aus +6%. Diese „latente“ Rallye ist für den Silberpreis typisch, denn er verändert sich nicht immer im selben schnellen Takt wie der Goldpreis. Wenn letzterer allerdings einen klaren Trend zeigt, tendiert auch Silber in eine ähnliche Richtung.

AUSBLICK FÜR SILBER

Wie in unserem Beitrag Silver outlook: [Searching for a silver lining](#) dargestellt, ist der Trend bei Silber eng an den Goldpreis gekoppelt. Daher stellt der Goldpreis den wichtigsten Einflussfaktor für die Entwicklung des Silberpreises dar. Allerdings sind das physische Angebot und die entsprechende Nachfrage bei Silber bedeutsam – im Gegensatz zum Goldpreis, der nahezu ausschließlich von gesamtwirtschaftlichen und geldpolitischen Variablen beeinflusst wird. In unserem für Silber entwickelten Modell greifen wir stellvertretend für die Nachfrage nach dem Edelmetall auf die globalen Einkaufsmanagerindizes (EMIs) zurück, da sich die Nachfrage nach Silber zu mehr als 50% aus industriellen Anwendungen speist. Die Angebotsseite ist in unserem Modell durch die (zeitversetzten) Investitionen im Bergbau repräsentiert: Mit steigenden Investitionen in diesem Sektor dürfte sich aus unserer Sicht das Silber-Angebot mit gewisser Verzögerung ausweiten. Zudem beziehen wir in unser Modell auch den Bestand an Silber-Futures an den Terminbörsen ein. Je größer der Bestand der an den Börsen eingegangenen Kontrakte, desto leichter der Zugang zu Silber. Wir setzen stellvertretend den Bestand an Terminkontrakten an, da sich die Beschaffung aktueller Daten zum Gesamtsilberbestand schwierig gestaltet.

Der Goldpreis stellt die wichtigste Komponente unseres Silber-Modells dar und steigt derzeit weiter. Sollte es zu keinen geopolitischen Verwerfungen größeren Ausmaßes kommen, der US-Dollar nicht abwerten und die Renditen auf 10-jährige US Treasuries nicht sinken, rechnen wir bis zum 2. Quartal 2020 mit einem Anstieg des Goldpreises auf USD 1.480 je Feinunze (siehe [Goldpreis über USD 1.400 – wie geht es weiter?](#)).

PROGNOSE DES GOLDPREISES

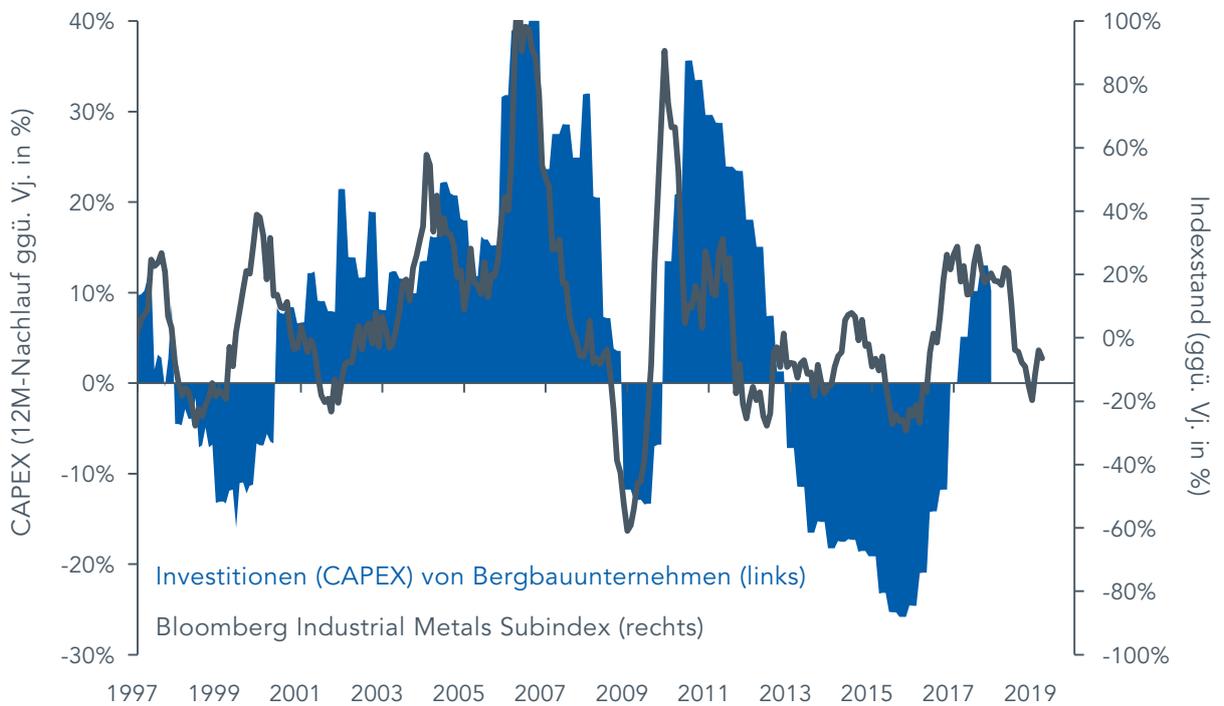


Quellen: Modellprognosen WisdomTree, historische Bloomberg-Daten, Stand 20. Juni 2019

Prognosen lassen keine Rückschlüsse auf künftige Ergebnisse zu. Anlagen unterliegen stets Risiken und Unwägbarkeiten.

Angesichts der gestiegenen Investitionen im Bergbau rechnen wir mit einer Ausweitung des Angebots und entsprechendem Druck auf den Silberpreis.

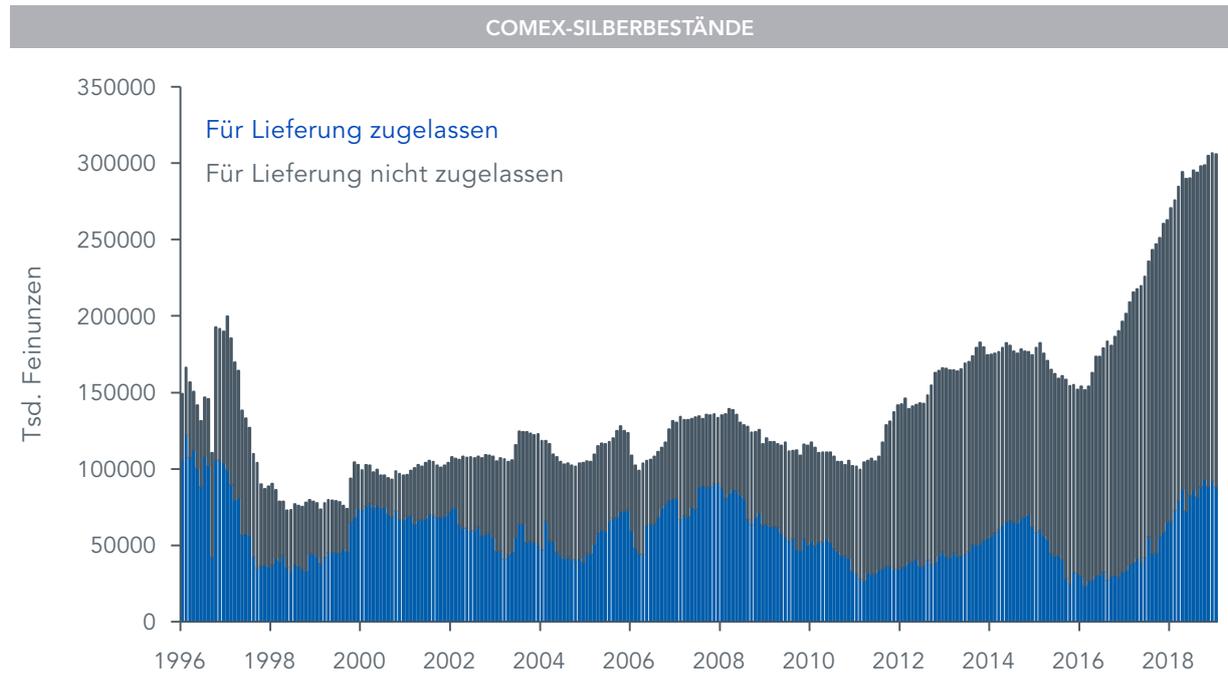
INVESTITIONSWACHSTUM DER 100 GRÖSSTEN BERGBAUUNTERNEHMEN



Quellen: Bloomberg, WisdomTree, Daten bis Börsenschluss 4. Juni 2019

Wertentwicklungen in der Vergangenheit lassen keine zuverlässigen Rückschlüsse auf künftige Ergebnisse zu. Der Wert von Anlagen kann sich auch nach unten entwickeln.

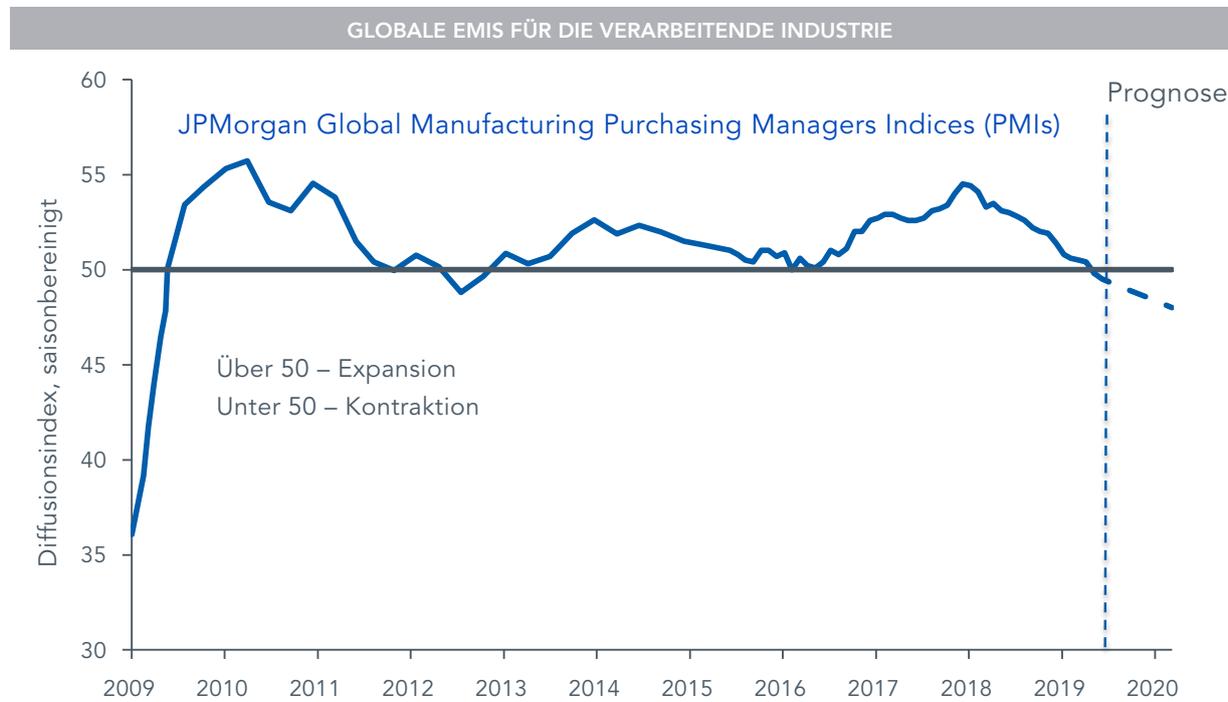
Auch der anhaltende Zuwachs des Bestands an Terminkontrakten dürfte den Silberpreis unter Druck setzen.



Quellen: Bloomberg, WisdomTree, Daten bis Börsenschluss 4. Juni 2019

Wertentwicklungen in der Vergangenheit lassen keine zuverlässigen Rückschlüsse auf künftige Ergebnisse zu. Der Wert von Anlagen kann sich auch nach unten entwickeln.

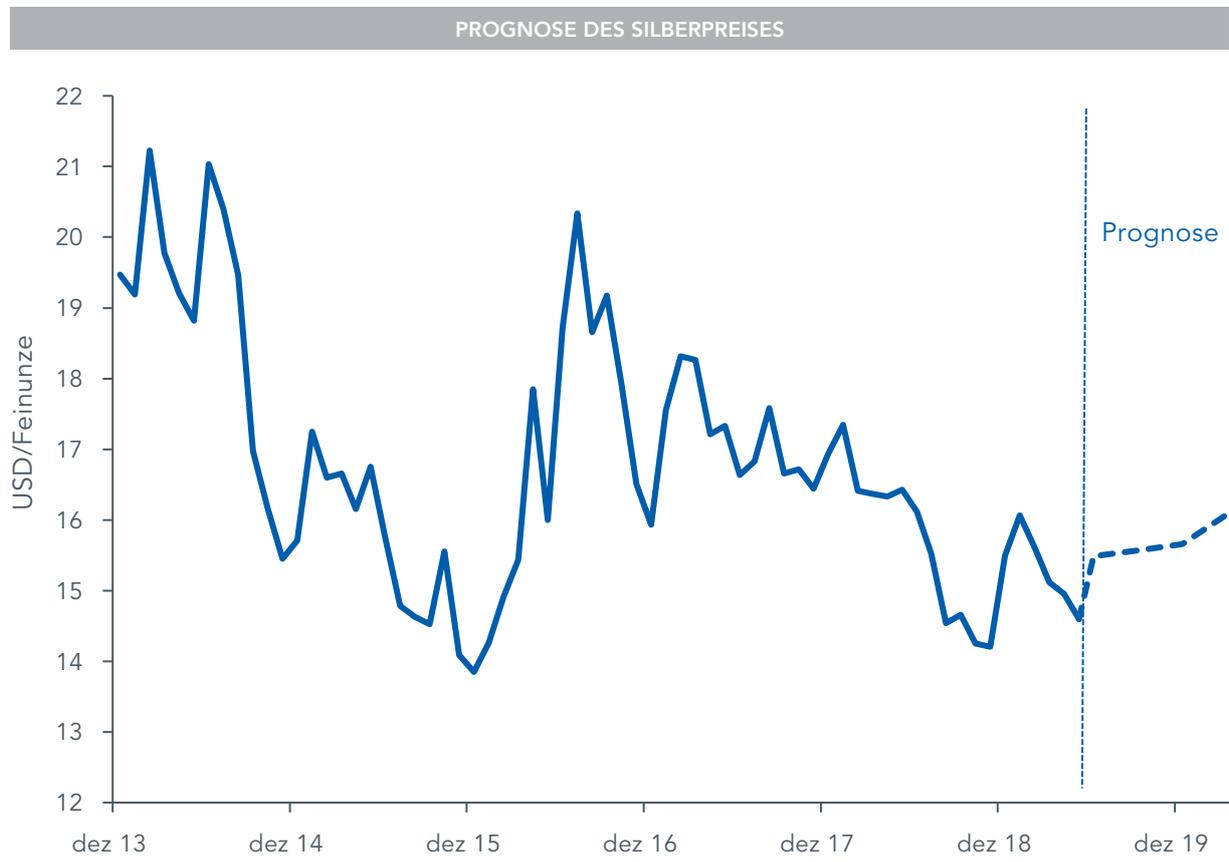
Die globalen Einkaufsmanagerindizes der verarbeitenden Industrie bewegen sich derzeit nach unten. Angesichts der Handelsspannungen zwischen den USA und China sowie weiteren Ländern, die sich nachteilig auf die Lieferketten in der verarbeitenden Industrie auswirken, rechnen wir hier für das kommende Jahr nicht mit einer deutlichen Trendwende.



Quellen: Bloomberg, WisdomTree, Daten bis Börsenschluss 26. Juni 2019

Prognosen lassen keine Rückschlüsse auf künftige Ergebnisse zu. Anlagen unterliegen stets Risiken und Unwägbarkeiten.

Unter Berücksichtigung aller genannten Faktoren in unserem Modell rechnen wir bis zum 2. Quartal 2020 mit einem Anstieg des Silberpreises auf USD 16,50 je Feinunze, also einer Steigerung um 7% gegenüber dem 2. Quartal 2019. Dieser prognostizierte Zuwachs fällt deutlicher aus als die Annahme eines gegenüber dem 2. Quartal 2019 um 5% höheren Goldpreises, wäre jedoch noch zu gering, um das Gold-Silber-Verhältnis wieder auf Normalniveau sinken zu lassen (dieses dürfte also weiter um mehr als eine Standardabweichung über dem Durchschnitt liegen). Eine solche Normalisierung des Gold-Silber-Verhältnisses auf den Durchschnitt würde einen Anstieg des Silberpreises auf über USD 22 je Feinunze erfordern.



Quellen: Modellprognosen WisdomTree, historische Bloomberg-Daten, Daten bis Börsenschluss 26. Juni 2019

Prognosen lassen keine Rückschlüsse auf künftige Ergebnisse zu. Anlagen unterliegen stets Risiken und Unwägbarkeiten.

Zusammenfassend rechnen wir mit einem Anstieg des Silberpreises, der seiner Kopplung an den Goldpreis gerecht wird. Das Gold-Silber-Verhältnis dürfte allerdings weiter auf hohem Niveau verharren. Gründe hierfür sind die schlechteren Konjunkturaussichten für die Industrie und das sich voraussichtlich ausweitende Angebot an Silber.

WICHTIGE INFORMATIONEN

Im Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“) herausgegebene Mitteilungen: Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Mitteilungen: Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich.

Nur für professionelle Kunden. Wertsteigerungen in der Vergangenheit lassen keinen Schluss auf zukünftige Ergebnisse zu. Jegliche in diesem Dokument enthaltene historische Wertentwicklung kann u. U. auf Backtesting beruhen. Backtesting ist der Prozess, bei dem eine Anlagestrategie evaluiert wird, indem sie auf historische Daten angewandt wird, um zu simulieren, was die Wertentwicklung solch einer Strategie in der Vergangenheit gewesen wäre. Durch Backtesting erzielte Wertsteigerungen sind rein hypothetisch und werden in diesem Dokument einzig und allein zu Informationszwecken aufgeführt. Daten, die durch Backtesting gesammelt wurden, stellen keine tatsächlichen Wertsteigerungen dar und dürfen nicht als Indikator für tatsächliche oder zukünftige Wertsteigerungen angesehen werden. Der Wert jeder Anlage kann durch Wechselkursbewegungen beeinflusst werden. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren. Diese Produkte sind gegebenenfalls nicht in Ihrem Markt verfügbar oder für Sie geeignet. Der Inhalt dieses Dokuments stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf eines Produktes oder zum Tätigen einer Anlage dar.

Eine Anlage in börsengehandelte Produkte („ETPs“) ist abhängig von der Wertentwicklung des Basisindex, abzüglich Kosten, aber es wird nicht erwartet, dass ihre Wertentwicklung genau mit der des Index übereinstimmt. ETPs unterliegen mehreren Risiken, darunter allgemeine Marktrisiken im Zusammenhang mit dem jeweiligen Basisindex, Kreditrisiken des Anbieters von Index-Swaps, die im ETP genutzt werden, Wechselkursrisiken, Zinsrisiken, Inflationsrisiken, Liquiditätsrisiken sowie rechtliche und regulatorische Risiken.

Bei den in diesem Dokument enthaltenen Informationen handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot der Anteile in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, wo weder die Emittenten noch deren Produkte zum Vertrieb zugelassen oder registriert sind und wo die Prospekte der Emittenten nicht bei einer Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstigen Aufsichtsbehörde eingereicht wurden, und dürfen unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch Informationen in diesem Dokument sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden. Weder die Emittenten noch etwaige von ihnen ausgegebenen Wertpapiere wurden oder werden gemäß dem United States Securities Act von 1933 oder dem Investment Company Act von 1940 registriert oder qualifizieren sich unter jeglichen anwendbaren bundesstaatlichen Wertpapiergesetzen.

Dieses Dokument kann unabhängige Marktkommentare enthalten, die von WisdomTree auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt wurden. Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt irgendeine Haftung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.

Dieses Dokument kann zukunftsorientierte Aussagen enthalten, einschließlich Aussagen hinsichtlich unserer Einschätzung oder aktuellen Erwartungen im Hinblick auf die Wertentwicklung bestimmter Anlageklassen und/oder Sektoren. Zukunftsorientierte Aussagen unterliegen gewissen Risiken, Unsicherheiten und Annahmen. Es gibt keine Sicherheit, dass diese Aussagen zutreffen, und die tatsächlichen Ergebnisse können von den erwarteten Ergebnissen abweichen. WisdomTree empfiehlt Ihnen deutlich, sich nicht in unangemessener Weise auf diese zukunftsgerichteten Aussagen zu verlassen.