

In Kürze:

- **Silberpreis fällt auf tiefsten Stand seit Januar 2016**
- **Schwacher Goldpreis belastet; Spekulanten mit rekordhoher Short-Position**
- **Angebot weiter ohne Dynamik; Gold/Silber-Ratio lässt Silber attraktiv erscheinen**

▪ Unterstützung bei		USD 13,65 und 13,20
▪ Widerstände bei		USD 14,55 und 15,67
▪ Spot	20.09.2018	USD 14,27
▪ Prognosen	31.12.2018	USD 16,00
	30.06.2019	USD 16,50
	31.12.2019	USD 17,00

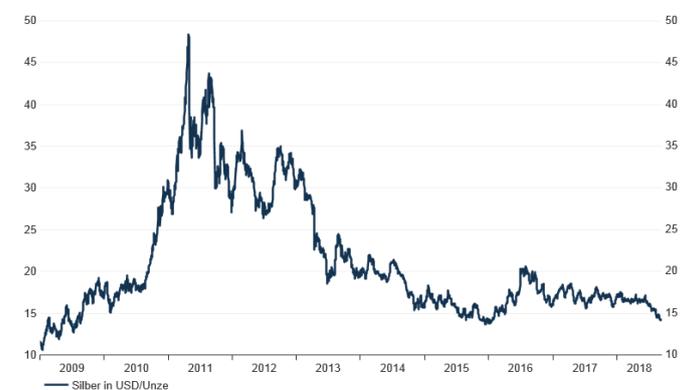
Silber knapp über 9-Jahrestief!

Nachdem der Silberpreis in den Jahren 2010 und 2011 noch Kapriolen geschlagen hatte und bis an die Marke von 50 USD/Feinunze geklettert war, hat das Edelmetall in den letzten Jahren kaum noch für Schlagzeilen gesorgt. Nach dem Höchststand im Frühjahr 2011 folgten mehr als vier Jahre Baisse. Ende 2015 fiel der Preis sogar unter die Marke von 14 USD. Danach hatte sich die Notierung etwas stabilisiert und zeitweise sogar wieder die Marke von 20 USD überschritten. Anschließend kam es zur Konsolidierung und Silber notierte meist im Korridor zwischen 16 USD und 18 USD. Auch im ersten Halbjahr 2018 bewegte sich der Preis in einer relativ engen Bandbreite zwischen 16,00 und 17,50 USD. Anfang Juli wurde die Trading-Range jedoch nach unten durchbrochen. Silber gab deutlich nach und fiel zeitweise wieder unter die Marke von 14 USD. Damit wurde der tiefste Stand seit Anfang 2016 erreicht. Und selbst das 9-Jahrestief vom August 2009 bei 13,50 USD ist aktuell nicht mehr weit entfernt! Ein Grund für die Schwäche des Silberpreises war der Preiseinbruch bei Gold und die hohe Korrelation der beiden Edelmetalle. Daneben dürften die Spekulanten für das Nachgeben des Silberpreises verantwortlich sein. Sie schraubten ihre Short-Positionen bis Anfang September auf den Rekordwert von knapp 105.000 Kontrakten. Dies entspricht 525 Mio. Unzen oder gut 60 % der Minenproduktion im letzten Jahr. Damit setzten die Spekulanten mit einem Volumen von über 7 Mrd. USD auf weiter fallende Silberpreise. Auch die Nettoposition (Anzahl Short-Positionen abzüglich Anzahl Long-Positionen) erreichte Anfang September mit fast 49.000 Kontrakten (Volumen knapp 3,5 Mrd. USD) einen Rekordwert.

Angebot stagniert

Die Angebotsseite bei Silber entwickelte sich zuletzt wenig dynamisch. Das Recycling von Altsilber dürfte aufgrund des niedrigen Preisniveaus in diesem Jahr auf rund 135 Mio. Unzen fallen. Dies wäre das siebte Jahr in Folge, in dem das Recycling-Volumen abnimmt. Solange der Silberpreis nicht deutlich ansteigt, dürfte sich an diesem Trend auch nicht viel ändern. Der Minen-Output

Silber (in USD pro Unze) seit Anfang 2010



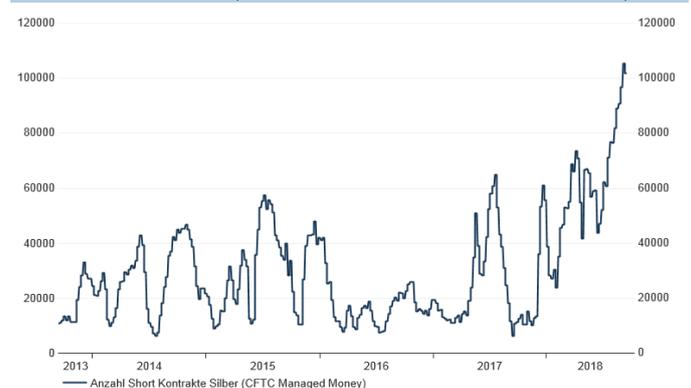
Quelle: Thomson Reuters, LBBW Research

Gold und Silber (jeweils in USD/Unze) mit hohem Gleichlauf



Quelle: Thomson Reuters, LBBW Research

Short-Positionen Silber (Anzahl Kontrakte an der US-Terminbörse)



Quelle: Thomson Reuters, CFTC, LBBW Research

an Silber hat sich seit dem Top im Jahr 2015 in den beiden darauf folgenden Jahren ermäßigt. 2017 kam es vor allem in Guatemala, Australien, den USA und Argentinien zu einer deutlich geringeren Förderung. Im laufenden Jahr deuten die Output-Daten der größten Silberminen wieder auf eine leicht höhere Minen-Produktion von rund 860 Mio. Unzen hin.

Industrielle Nachfrage legt zu

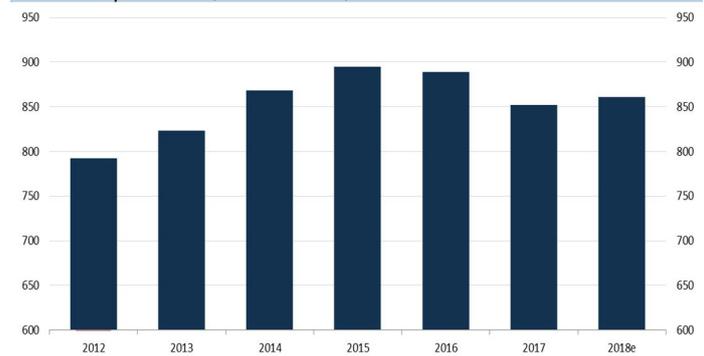
Auf der Nachfrageseite sind unterschiedliche Trends auszumachen. Während die Nachfrage nach Silber-Schmuck im letzten Jahr mit 209 Mio. Unzen leicht um 2 % zulegen, brach die Nachfrage nach Münzen und Barren um über 25 % auf 151 Mio. Unzen ein. Dagegen verzeichnete die industrielle Nachfrage mit 599 Mio. Unzen ein Plus von knapp 4 %. Von Seiten der ETFs kamen im letzten Jahr keine Impulse auf die Nachfrage – die Bestände blieben fast unverändert. In diesem Jahr sind die ETFs jedoch wieder als Käufer am Markt aufgetreten - bis Mitte September stiegen die Silber-Bestände der ETFs um 12 Mio. Unzen oder gut 2 % auf 536 Mio. Unzen.

Fazit

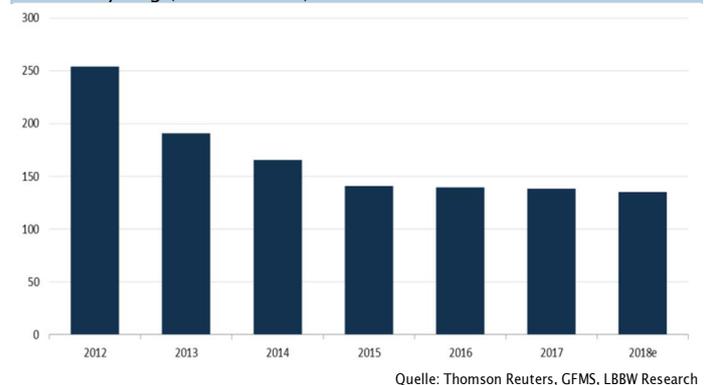
Das weltweite Angebot an Silber dürfte im laufenden Jahr stagnieren. Auf der Nachfrageseite sollte insbesondere der industrielle Bedarf aufgrund des starken Weltwirtschaftswachstums weiter steigen. Vor allem die Verwendung von Silber in der Photovoltaik und bei Elektrofahrzeugen sollte weiterhin für relativ hohe Wachstumsraten sorgen. Die Nachfrage nach Barren und Münzen dürfte nach dem starken Einbruch im letzten Jahr einen Boden finden. Obwohl am Silbermarkt seit dem Jahr 2013 ein Angebotsdefizit zu verzeichnen ist, ist der Silberpreis zuletzt fast bis auf das 9-Jahrestief bei 13,50 USD gefallen. Verantwortlich dafür waren vor allem die Spekulanten, die ihre Short-Positionen auf ein Rekordniveau ausgebaut haben. Sollte das Sentiment am Markt drehen und die spekulativen Positionen wieder auf ein „normales“ Niveau reduziert werden, dürfte der Silberpreis merklich anziehen. Die Unterbewertung von Silber kommt auch im momentan sehr hohen Gold/Silber-Ratio zum Ausdruck. Für eine Unze Gold erhält man aktuell rund 85 Unzen Silber - damit liegt das Gold/Silber-Ratio im Bereich der Höchststände der letzten 25 Jahre. Bis Ende 2019 erwarten wir eine Erholung des Silberpreises auf ein Niveau von 17 USD/Feinunze!

Dr. Frank Schallenberger, Investmentanalyst

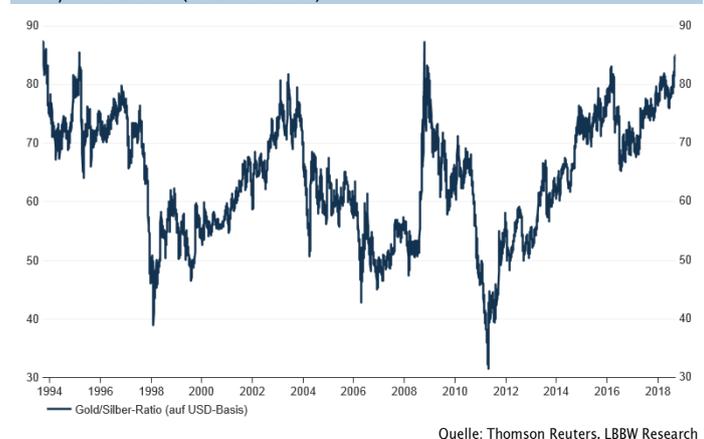
Minen-Output Silber (in Mio. Unzen)



Silber Recycling (in Mio. Unzen)



Gold/Silber-Ratio (auf USD-Basis)



Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.
Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.
Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.
Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar. Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern. **20.09.2018 10:05**