

Lawrence Roulston

Lawrence Roulston ist Editor und Herausgeber von "Resource Opportunities", einem Monatsmagazin zu Wertanlagen und Geschäftsgelegenheiten im Rohstoffbereich. L. Roulston trägt Titel in Geologie und Wirtschaft, sowie über 20 Jahre Berufserfahrung in der Rohstoffindustrie, einschließlich einigen Jahren als Präsident einer Rohstoff-Erkundungs-Firma (mining exploration company). Seine einzigartigen Qualifikationen resultieren in praktischen und objektiven Ratschlägen, sowie einem eindrucksvollen Track Record für Rohstoff-Investitions-Gelegenheiten.



Die Ruhe vor dem Sturm

November 2001

Das glanzlose Verhalten von Silber verdeckt hinter den Kulissen einige explosive Entwicklungen im Markt.

Von Lawrence Roulston
Übersetzt von Kai Hackemesser

Die zugrundeliegenden Grundlagen des Silbermarktes sind bullischer als möglicherweise für jede mögliche andere Handelsware. Praktisch jeder Anleger oder Analyst, der den Silbermarkt analysiert hat, stimmt darin überein, daß der Silberpreis steigen muß. Jedoch trotz der breiten Übereinstimmung über die "Bullishkeit" des Silbermarktes enttäuscht der Preis weiterhin.

Haben die Analysten etwas verpaßt? Oder haben einige neue außergewöhnliche Geschehnisse einfach den unvermeidlichen Tag der Abrechnung aufgeschoben?

Wie Sie nun sehen werden, ist eine große Bewegung im Silberpreis nicht nur unvermeidlich, sondern ist die Zeit für diese Bewegung bald da.

Die Bühne ist bereit

Jetzt sind die meisten Anleger mit der außerordentlichen Geschichte hinter dem Silbermarkt vertraut: Seit nun 12 aufeinanderfolgenden Jahren hat die Nachfrage nach dem Metall die Versorgung durch Minen übertroffen... und das bei weitem. Oberirdische Vorräte des Metalls sind kontinuierlich weggeschmolzen, um die industrielle Nachfrage zu erfüllen. Wenn jene Vorräte jetzt erreichen, was von den Experten als "kritisches Niveau" beschrieben wird, ist die Bühne bereit für einen drastischen Preisaufschwung.

Jedoch werden viele Anleger verständlicherweise verwirrt, daß angesichts solcher überwältigend bullischer Grundlagen der Silberpreis jetzt auf dem niedrigsten Niveau seit Jahren ist.

Das Verschleudern des Silbers durch verstimmte Anleger kam Verkäufen aus unerwarteten Quellen hinzu, welche sicher das Endstadium einer massiven Bestandverflüssigung von Vermögenswerten sein muß. Je weiter tatsächlich die oberirdischen Bestände aufgebraucht

werden, bevor der Markt sich dreht, desto drastischer wird die unvermeidliche Aufwärtskorrektur sein.

Tatsache ist, der Silbermarkt wird drehen, lange bevor die Warenbestände aufgebraucht sind. Eine bloße Verlangsamung der Warenbestandverkäufe verursacht ein Defizit im Markt, welches es den industriellen Verbrauchern immer beschwerlicher macht, genug Metall aufzutreiben, um ihre Fabriken am Laufen zu halten. Dies genau ist, was im Palladiummarkt stattfand. Diese Zeiten nähern sich nun schnell für den Silbermarkt.

Authoritäten stimmen zu...

Keine geringere Autorität als die CPM-Gruppe, eine der weltweit am meisten respektierten Forschungsfirma für Edelmetalle, erwartet, daß der Silberpreis "möglicherweise bald scharf" ansteigt.

Jene Gruppe hat ein wohlverdientes Renommee für unparteiische, marktneutrale und ausführliche Analysen. Die Zahlen, die von der CPM-Gruppe geliefert werden, bilden die Grundlage für die folgende Analyse, aber die Statistiken und die Schlußfolgerungen, die von anderen Top-Marktanalysten bereitgestellt werden, sind ähnlich und kommen zu den gleichen Ergebnissen.

Das allerneueste vierteljährliche Update von CPM zeigt eine Marktaufwärtsbewegung, die im folgenden Quartal beginnen wird. Nach dem Lesen der nächsten Absätze werden Sie die Gründe hinter dieser Erwartung verstehen.

Die Nachfrage nimmt zu

Das Silber, das in den industriellen und Endverbraucherprodukten verbraucht wurde, erreichte letztes Jahr rekordmäßige 846 Millionen Unzen, und weitere 25 Millionen Unzen wurden in Münzen geprägt. Das Niveau der Nachfrage nach Silber bleibt stark, selbst angesichts des wirtschaftlichen Niedergangs.

Silber hat einzigartige physikalische Eigenschaften, die es zum lebenswichtigen, sogar unentbehrlichen Bestandteil in vielen Anwendungen macht. Seine Lichtempfindlichkeit, seine Fähigkeit, extreme Temperaturänderungen auszuhalten, seine Stabilität, seine Dehnbarkeit und seine hohe elektrische und Wärmeleitfähigkeit machen es schwierig oder sogar unmöglich, anderweitiges Material statt Silber in vielen Anwendungen zu ersetzen.

Die Nachfrage nach Silber in seiner traditionellen Rolle der Schmuck- und Silberware ist letztes Jahr gesunken. Jedoch wurde diese Abnahme durch starke Zunahme in der Fotografie, in der Elektronik und in anderen industriellen Anwendungen mehr als ausgeglichen.

Die schnell steigende Nachfrage nach Silber in der Fotografie entkräftet eine der größten Fehlannahmen hinsichtlich des Silbermarktes. Vor einigen Jahren fingen Analysten an zu prognostizieren, daß der wachsende Gebrauch der digitalen Fotografie den traditionellen, silberbasierenden fotografischen Film und die Drucke verdrängen würde, den größten Einzelverbrauch des Metalls. Jene Prognosen, die eine große negative Auswirkung auf den Silbermarkt hatten, basieren auf der gleichen Art flacher Analyse, die zur Technologieblase führte.

Die Idee, daß digitale Kameras traditionelle fotografische Drucke beseitigen würden, entspricht Prognosen in den siebziger Jahren, daß Computer die Notwendigkeit von Papier beseitigen würden. Wir alle wissen, daß Computer in Wirklichkeit eine Hochkonjunktur im Papierverbrauch verursachten.

Obwohl digitale Kameras die Notwendigkeit von Film beseitigen, bleiben traditionelle fotografische Drucke für die meisten Leute die Lieblingsweise, Schnappschüsse anzusehen und aufzubewahren. Traditionelle Drucke haben weit größere Farbauflösung, -klarheit und -haltbarkeit als jedes andere mögliche Mittel und bleiben folglich bei weitem der Liebling selbst unter vielen digitalen Photographen.

Digitalkameras erlauben Photographen, ohne Kosten Schnappschüsse zu machen, aber das Erzeugen eines dauerhaften Bildes erfordert weiterhin den Verbrauch von Silber. Tatsächlich wird mehr Silber im fotografischen Papier als im Film verbraucht. Folglich wächst die Nachfrage nach Silber in der Fotografie weiterhin, selbst wenn die Popularität der digitalen Fotografie sich erhöht.

Die Zahlen stützen diese Ansicht: Letztes Jahr wurden eine rekordmäßige 283 Millionen Unzen Silber in der Fotografie verbraucht, 6% mehr als ein Jahr zuvor. Die Vereinigten Staaten mit dem höchsten Anteil an digitalen Kameras notierten den größten Zuwachs der Menge des in der Fotografie verwendeten Silbers, nämlich 8,3% gegenüber letztem Jahr. Über die letzten fünf Jahren hat das in der fotografischen Industrie verwendete Silber eindrucksvolle 28% zugelegt.

Über 65% des Silbers, das in die fotografische Industrie fließt, wurde aufbereitet und stellt die Mehrheit des aufbereiteten Silbers, ein wichtiger Teil der Gesamtversorgungs-Gleichung dar.

Silber ist der beste elektrische und thermische Leiter aller Metalle und macht sie lebenswichtig in vielen Anwendungen wie Schaltern, Kontakten, Leitern, Sicherungen und elektrisch beheizten Windschutzscheiben. Silber ist auch in vielen elektronischen Anwendungen entscheidend und hat eine wichtige Rolle gespielt, wenn man die immer kleineren und leistungsfähigeren elektronischen Geräte wie Laptop-Computer und Mobiltelefone entwickelte.

Das stetige Wachstum des Silbers in seinen traditionellen Anwendungen wie Spiegeln, zusammen mit einer an sich wachsenden Liste von Neuanwendungen hat zu 45% Zuwachs an Silber geführt, das in industriellen Anwendungen im letzten Jahrzehnt verwendet wurde. Die Liste neuer Anwendungen für Silber ist wächst ständig und garantiert, daß die Menge des jährlich verbrauchten Silbers fortfährt zu wachsen.

Ein weiterer neuer Gebrauch für Silber taucht auf, welcher die Nachfrage nach diesem vielseitig verwendbaren Metalls wachsen lassen könnte: Supraleitende Stromkabel werden in einen Innenstadtbereich des Stromnetzes in Detroit, Michigan installiert. Die Leiter in den drei supraleitenden Kabeln, die installiert werden, wiegen nur 400kg, dennoch tragen sie mehr Elektrizität als die 11t Kupfer in den neun Kabeln, die sie ersetzen sollen.

Das supraleitende Material im Kern dieser Kabel ist ein kompliziertes keramisches Material, aber es erfordert eine Hülle aus Silber, welches 50% des Gesamtgewichtes des Leiters bildet. Diese supraleitenden Kabel müssen mit flüssigem Stickstoff abgekühlt werden, dennoch sieht man sie als sehr praktisch an, wo es eine Notwendigkeit gibt, die Kapazität und

Zuverlässigkeit zu erhöhen. Man projiziert, daß innerhalb eines Jahrzehnts, wenn der Gebrauch dieses Materials weiter verbreitet sein wird, diese Anwendung etwa 50 Millionen Unzen Silber oder mehr pro Jahr verbrauchen wird.

In praktisch allen seinen industriellen Anwendungen stellt Silber einen fast unerheblichen Teil der Fertigproduktkosten dar, was bedeutet, daß Zunahmen des Preises des Metalls wenig Auswirkung auf die Produktionsniveaus der Produkte haben. Außerdem wird, anders als in der Fotografie, nur eine minimale Menge Silber zurückgewonnen, was bedeutet, daß das meiste des Silbers, das in industrielle und Verbraucherprodukte einfließt, für immer aus den oberirdischen Lagern entfernt wird.

Neue Versorgungsschwindel

Der niedrige Silberpreis während der letzten Jahre hat wenig Ansporn für Minenfirmen bedeutet, neue Ablagerungen zu erforschen und auszubauen. Man erwartet, daß die Versorgung aus Minen dieses Jahr sogar sinken wird, während die Verbrauchsrate die neue Kapazität übertrifft.

Die Versorgungswelle mit neuem Silber, die nach der Preisspitze 1980 aufkam, überholte das Nachfragewachstum nach dem Metall in der ersten Hälfte der achtziger Jahre. 1990 überholte die Nachfrage die Versorgung, und seitdem sind oberirdische Silberlager aufgebraucht worden, um die Nachfrage nach dem Metall zu erfüllen.

Letztes Jahr lieferten Minen 492 Millionen Unzen Silber, was nur 56% des Silbers darstellte, welches verbraucht wurde. Die Bilanz der Silber-Versorgung besteht des weiteren aus folgenden Variablen:

- Regierungsveräußerungen: 20 Millionen Unzen;
- Abfall (hauptsächlich Fotografie) und andere: 221 Millionen Unzen;
- Aus Lagern entnommen: 138 Millionen Unzen.

Es gibt wenige große Primär-Silberminen. Sogar unter jenen, die im Allgemeinen als Silberfirmen wahrgenommen werden, beziehen die meisten Produzenten die Mehrheit ihrer Einkünfte aus unedlen Metallen.

Tatsächlich wird Dreiviertel des neuem Silbers als Nebenprodukt des Bergbaus anderer Metalle geliefert. In den meisten Fällen stellt Silber einen geringen Teil des gesamten Betriebes dar und bietet wenig Anreiz, den Operationsraum zu erweitern, unabhängig vom Preis des Silbers.

Und schließlich gibt es wenige große Primärsilberablagerungen in vorgerückter Position, was bedeutet, daß sogar ein scharfer Anstieg im Preis des Metalls keine große Zunahme der Menge neuen Silbers bedeutet, welches in den Markt strömt.

Warenbestände fallen

"Die Menge der oberirdischen Silberbestände sind unterdessen während der letzten 10 Jahre scharf abgesunken, und manschätzt, daß sie sich kritisch niedrigen Niveaus schnell nähern". Dies ist die unbeschönigte Einschätzung der CPM-Gruppe in ihrem Sonderbericht Juli 2000 über den Silbermarkt.

1990 zählten die Silberbarrenvorräte zusammen 1,9 Milliarden Unzen. Bereits 83% dieses Metalls sind davongeschmolzen und an Verbraucher verteilt worden. CPM schätzt, daß die Edelmetallbestände zur Zeit zusammen ungefähr 300 Million Unzen zählen. Diese Menge stellt die Warenbestände der Banken, der Händler und der Warenbörsen rund um die Welt dar, plus eine Schätzung der Barren, die außerhalb der formalen Märkte gehalten werden.

Diese Menge wird im Allgemeinen als das minimale Niveau angesehen, das erforderlich ist, um die Silbermärkte funktionieren zu lassen, oder liegt diesem Niveau zumindest sehr nahe. Wenn sich der Jahresverbrauch 900 Millionen Unzen nähert, bieten die gegenwärtigen Bestandniveaus wenig Luft, besonders wenn man betrachtet, daß jene Lagerzahlen auch die Positionen der langfristigen Besitzer des Metalls umfassen.

Die Angelegenheit, welche die Silberbullen von den Silberbären trennt, sind die geschätzten 425 Millionen Unzen Silber in Form von Münzen. Die Bären sehen jene Münzen über den Markt herausragen, da sie ständig aus Anlegerhänden heraus in den Markt tröpfeln.

Die Frage ist: Bei welchem Preisniveau wird aus dem Fluß jener Münzen an die industriellen Benutzer eine Flut? Ironischerweise sollte ein Anstieg im Preis den Fluß wirklich austrocknen. Desillusionierte Anleger haben Silbermünzenbestände Jahr für Jahr liquidiert, wie sie Hoffnung verloren, daß der Preis sich je erholen würde. Dieser Fluß könnte durch eine bullischere Aussicht auf dem Silbermarktschnell ausgelöscht und sogar umgekehrt werden.

Regierungen sind jetzt weitgehend aus dem Silbermarkt heraus. Z.B. hielt die US-Regierung 1959 2,1 Milliarden Unzen Silber. Aber nach vier Dekaden der ständigen Verkäufe hat sie ihre Bestände jetzt fast vollständig beseitigt. Viel des Silbers, das durch die US-Regierung entledigt wurde, wurde in den verschiedenen staatlichen Münzprogrammen, einschließlich der US-Eagle-Silbermünzen verwendet. *Tatsächlich muß die Regierung bald in den Markt eingreifen, um Silber zu erwerben, um das Münzenprogramm beizubehalten.*

Weit verbreiteten Gerüchten zufolge soll die chinesische Regierung ein großer Silberverkäufer sein, aber dieses ist eine weitere Fehlannahme im Markt. Die chinesische Regierung verkaufte nur 11 Millionen Unzen letztes Jahr, eine Menge wie in vorherigen Jahren. Für viele Jahre diente die chinesische Regierung als eine Art Abrechnungsstelle für das gewonnene und verarbeitete Metall im Land, kaufte Metall von den Produzenten und warf es auf die Weltmärkte. Die chinesische Regierung mag fortfahren, Bestände zu halten, aber Nettoumsätze von China machen nur einen kleinen Teil des Gesamtmarktes aus.

Es war die indische Regierung, die den Silbermarkt letztes Jahr mit seiner Entscheidung überraschte, anzufangen, seine Silberbestände von ungefähr 80 Millionen Unzen zu liquidieren. Zum großen Teil wurde diese Entscheidung durch einen Wunsch motiviert, die Nachfrage nach Silber im Land in einer Weise zu erfüllen, die den Kapitalabfluß verringern würde.

Die verringerte Nachfrage nach importiertem Silber in Indien hat zur Preisschwäche über die letzten Monate beigetragen. Jedoch ist Indien der drittgrößte Verbraucher von Silber, was bedeutet, daß der gesamte Regierungsvorrat die Nachfrage im Land für nur ungefähr acht Monate erfüllt.

Eine Geschichte der Volatilität

Zitiert aus dem CPM-Sonderbericht über Silber wieder vom letzten Jahr:

"Die Geschichte der Silberpreise ist, daß sie unten bleiben, bis fast jeder aufgegeben hat, und dann steigen sie schnell. Er ist oft geschehen und vermutlich wird es wieder geschehen... Es geschah 1967, 1973-1974, 1979-1980, 1982-1983, 1987 und wieder 1993. Es sollte angenommen werden, daß es wieder geschehen wird."

"Berücksichtigen Sie folgendes. 1986 und 1987 schien der Preis des Silbers zwischen \$5,00 und \$5,40 zu klemmen. Im März und April 1987 schossen die Preise schnell auf \$11."

Wie von der CPM-Gruppe unterstrichen gibt es wichtige Unterschiede zwischen den vorhergehenden Preisspitzen und der gegenwärtigen Lage. "1987 gab es um die 1,6 Milliarden Unzen Silber in den Edelmetallbeständen, die darauf warteten, auf den Markt zu gelangen." Seit dieser Zeit sind geschätzte 1,3 Milliarden Unzen oberirdisches Silber davongeschmolzen und in industrielle und Verbraucherprodukte wie Spiegel, elektrische Kontakte und fotografische Drucke umgewandelt worden. Jene Unzen sind nicht mehr für den Markt vorhanden.

Die blutarme Performanz des Silberpreises während der letzten zwei Jahre hat zu einer Art Zufriedenheit seitens der industriellen Benutzer des Metalls und zu einer Resignation unter vielen einzelnen Silberbesitzern geführt. Angesichts eines abfallenden Preises sehen Benutzer keine Notwendigkeit, Vorräte an Metall zu vergrößern oder überhaupt zu halten. Viele Anleger haben die Märkte aufgegeben und werfen ihr Silber auf den Markt.

Diese derzeitige Situation entspricht genau dem Drehbuch, welches vorhergehenden Anflügen im Metall voranging.

Das intelligente Geld ist auf Silber orientiert

Die größten Profite werden durch jene erworben, die investieren, bevor der Markt sich dreht, und der Silbermarkt scheint bereit, dieses Muster zu wiederholen. Einige extrem erfolgreiche Anleger und Geschäftsmänner haben bereits große Investitionen im Silbermarkt gebildet.

Die größte Einringung kam vom erfolgreichsten aller Anleger. Warren Buffet erkannte das zwingende grundlegende Argument, das Silberpreise irgendwann scharf steigen würden. Er legte 2% des \$30 Milliarden schweren Berkshire Hathaway Fonds am Silbermarkt fest, aber fand heraus, daß seine vorgeschlagene Investition von 600 Millionen US-Dollar nahezu der Kapitalisierung der gesamten US-Silberindustrie entsprach. Folglich kaufte er stattdessen 130 Millionen Unzen Silber.

Bill Gates hat auch schwer in der Silberindustrie investiert. Ich möchte nicht den Eindruck erwecken, daß sich Herrn Gates Sachkenntnis in den Bereich des Warenmarktes ausdehnt. Jedoch ist es eine sichere Wette zu sagen, daß der wohlhabendste Mann der Welt es sich leisten kann, Experten-Anlegerinformationen einzukaufen.

Zusätzlich haben George und Paul Soros und ihr Soros-Fond, zusammen mit Lewis Bacon und seiner Moore Capital Management während der letzten Jahre alle erhebliche Investitionen in Silberanlagen gemacht.

Der Silbermarkt ist winzig

Der Gesamtwert aller Silbermünzen und -barren, die jetzt für den Markt verfügbar sind, entspricht nur ungefähr 3,5 Milliarden US-Dollar. Bei 2,5 Milliarden US-Dollar *ist die jährliche Produktion des Silbers geringer als ein Achtel der Größe des Goldmarktes.*

Sogar ein einfaches Aufflackern des Anlegerinteresses kann eine enorme Auswirkung auf den Silbermarkt haben. Die Volatilität, die dieser Markt oft gezeigt hat und gerade zeigt, beweist, daß keine große Menge hereinfließendes Geld nötig ist, um eine sehr große Auswirkung auf den Silberpreis zu nehmen.

Und der Markt für Silberanlagen ist sogar kleiner als der Edelmetallmarkt. Die Mehrheit des Silbers wird als Nebenerscheinung der Metallminen produziert, was bedeutet, daß es wirklich sehr wenige Primärsilberfirmen gibt. Wie wir oben sahen, war Warren Buffets Firma nicht imstande, genügend Silberanlagen zu finden, um seine Anlageziele zu erfüllen.

Für Anleger mit bescheideneren zu investierenden Summen stellen Anlagen in den Silberfirmen weit größere Hebelkraft zum Silbermarkt als zur Verfügung als der direkte Besitz des Metall.

Anleger halten den Schlüssel

Silberverkäufe durch entmutigte Anleger sind effektiv zu einer selbsterfüllenden Prophezeiung geworden, während der Fluß des Anlegersilbers in den Markt geholfen hat, die Nachfrage nach dem Metall zu erfüllen und den Preis niedrig zu halten.

Es ist jetzt offensichtlich, daß die Anlegerstimmung im Begriff ist, sich zugunsten des Silbers zu drehen. Zuerst einmal sind die Grundlagen so überwältigend bullisch geworden, daß es schwer ist, ist nicht anzunehmen, daß der Markt den Boden erreicht hat.

Außerdem werden Anleger hinsichtlich der volatilen Börsen und der überbewerteten Papierwährungen in zunehmendem Maße nervös. Jene, die versuchen, einen Teil ihres Reichtums in Form von harten Werten zu sichern, betrachten wieder Silber.

Anlegerstimmung in Richtung Silber kann sich sehr schnell ändern, wie wir viele Male in der Vergangenheit gesehen haben.

Wenn, nicht falls...

Die Situation im Silbermarkt kann nicht einfach viel länger so weitergehen. Für 12 aufeinanderfolgende Jahre hat industrielle Nachfrage nach Silber die Versorgung übertroffen. Das Resultat sind massive Abnahmen an Warenbeständen gewesen, die jetzt von den führenden Experten als schnell näherndes "kritische Niveau" beschrieben werden.

Der Wendepunkt kommt, wenn einzelne Besitzer des Silbers bloß die Rate verlangsamen, mit der sie Metall an den Markt abliefern. Der resultierende Mangel an Silber sorgt für die herbeikriechenden silberabhängigen Erzeuger.

Silber ist ein lebenswichtiger Bestandteil in vielen Verbraucherprodukten und in den meisten Fällen stellt einen unwichtigen Teil der Gesamtkosten des Produktes dar. Wie wir mit dem Palladiummarkt sahen, zahlen Erzeuger, jeden Preis, um die Versorgung mit diesem lebenswichtigen Metalls zu sichern.

Einige der erfolgreichsten Anleger in der Welt haben bereits agiert, um sich für die unvermeidliche Rallye im Silberpreis in Position zu bringen. Die Zeit zu handeln ist jetzt gekommen, weil der Silberpreis sich sehr schnell bewegen kann und die Anleger im Staub derer zurück läßt, die die Bewegung vorwegnahmen.