



## 27. September 2011

### This too shall pass: Kaufen nach dem Septembercrash

**Die Redensart:** "Das wird auch vorbeigehen, nichts ist für immer", trifft ganz sicher, wenn auch je nach Perspektive der Investoren in unterschiedlicher Weise, auf die ausserordentliche Preisentwicklung von Silber zu.

**Maicrash:** Nach der fulminanten Silberpreis-Rallye zwischen Februar und April 2011 mit multiplen Silberpreisrekorden kam der erste Silber-Ausverkauf: Anfang Mai erlebten fielen die Preise innerhalb weniger Tage von den Höchstständen Ende April von über 49.00 fast bis auf USD 32.00. Nach diesem Preisschock mit einer Korrektur von 35 Prozent folgte bis Ende Juni eine Konsolidierungsphase in einer Preisspanne von USD 33.00 bis USD 39.00.

**Rückblick Q3 2011:** Nach dieser volatilen Achterbahnfahrt der Silberpreise bestätigten wir in den nachfolgenden Commodity-Publikationen unseren positiven Ausblick für die zweite Jahreshälfte 2011. Wir prognostizierten eine Preisspanne zwischen 44.00 und USD 48.00 für das dritte Quartal. In dieser Phase zwischen Juli und August erreichten die Silberpreise in einer volatilen und positiven Aufwärtstendenz kurzfristig wieder Preismarken über USD 44.00. In diesen beiden Monaten stand der durchschnittliche Silberpreis fast bei USD 40.00.

**Septembercrash:** Bis zum 21. September konsolidierte der Silberpreis mehrheitlich über der Marke von USD 40.00. Danach folgte der zweite Silbercrash dieses Jahres. Innerhalb von nur zwei Handelstagen (Freitag 23. und Montag 26. September) büsste der Silberpreis zeitweise wieder knapp 35 Prozent ein und verzeichnete einen neuen Jahrestiefststand von USD 26.00. Dieses Jahrestief war schon Ende Januar mehrmals getestet worden und erwies sich auch dieses Mal als ein solider und starker Unterstützungspunkt. Nach diesem kurzen Ausverkauf haben sich die Silberpreise noch am selben Tag (Montag) ausgehend vom Tiefststand bei USD 26.00 deutlich erholt, am nächsten Tag notierten sie bereits wieder 25 Prozent höher bei über USD 32.50.

**Crash-Analogie:** Die Parallelen zwischen den beiden Silbercrashes dieses Jahres sind verblüffend. Auch im September wurde die Abwärtsbewegung von der Anhebung der Sicherheitsmargen und Deckungszahlungen für die Silberfutures der Metallbörsen in Chicago und Shanghai ausgelöst. Aufgrund dieser Anhebung mussten Investoren ihre Long-Positionen liquidieren und sorgten dadurch für eine Preiseskalation. Vor allem chinesische Marktakteure haben in einer panischen Aktion in einem illiquiden asiatischen Markt grössere Mengen Silber verkauft. In dieser negativen Preisspirale wurden verschieden Preislimiten ausgewaschen, wodurch sich der Effekt beschleunigte.

**Rationale Erklärung:** Nach beiden Ausverkäufen argumentierten die «Silber-Bären» wieder mit der Anpassung der Preise an die physischen und fundamentalen Rahmenbedingungen des Silbermarktes. Wir verstehen diese Erklärungsversuche dahingehend, dass die Mehrheit der Nachfrage nach Silber von zyklischen Sektoren (Fabrikation und Industrie) stammt, in einem Rezessionszenario bleibt diese Nachfrage zunehmend aus. Allerdings sind wir überzeugt, dass ein rezessionsbedingter Ausverkauf aufgrund eines möglichen Nachfragerückgangs eine Preiskorrektur von mehr als 30 Prozent keineswegs schlüssig erklären kann. Ein weiteres, bei «Silber-Bären» sehr beliebtes Argument, ist das des Überschussangebot, welches aus fundamentaler Sicht keinen hohen Silberpreis rechtfertigt. Im von uns erwarteten Marktumfeld erachten wir das als nicht plausibel. An unserer Analyse des fundamentalen physischen Angebots und der Nachfrage, welche wir im CommodityCompass vom 27. April 2011 ausführten, hat sich bis dato nichts geändert. Im Gegenteil, der Silbermarkt wurde in diesem Jahr von weiteren Investoren entdeckt und kann auf eine grössere Investorenbasis zählen. Diese Investorengruppe, die ein Realinvestitionsgut suchte, das ähnliche monetäre Eigenschaften wie Gold hat, entdeckte physisches Silber wieder. Die längerfristig orientierten Silberinvestoren, die über europäische und amerikanische börsengehandelte Produkte investiert sind, haben im Septembercrash ihre Silber-ETF's nicht verkauft. Im weiteren Jahresverlauf und 2012 erwarten wir, dass sich das globale Investitionsvolumen in Silber vergrössern wird. Die Silberpreise werden dadurch positiv beeinflusst.

### Neue LGT- Preisprognose

Die „Silberne Regel“, dass sich nach einem negativen Preisschock, bei dem der Silberpreis über ein Drittel seines Wertes in kürzester Zeit verliert, gute Kaufgelegenheiten bieten, hatte auch dieses Mal Bestand. So wird auch diese Schwächephase vorübergehen.

An dieser Stelle bekräftigen wir unsere bereits mehrfach wiederholte Aussage.

Unseres Erachtens spiegelt die aktuelle Marktsituation nur ein temporäres Gleichgewicht wider. Wir sind nach wie vor überzeugt, dass sich Silber mittelfristig in einem Transformationsprozess befindet, von einem simplen Fabrikations- und Schmuckrohstoff hin zu einem Finanzinvestitions- und monetären Zahlungsmittel.

Aus diesem Grund gehen wir davon aus, dass sich das globale Investitionsvolumen erhöhen wird und sich der anhaltende Nachfragetrend bestätigt. Der Adaptionsprozess zu höheren Silberpreisen bei den Silber nachfragenden Sektoren ist noch nicht vollständig abgeschlossen.

Im weiteren Jahresverlauf und für das vierte Quartal 2011 prognostizieren wir einen Silberpreis in der Preisspanne von USD 42.00 bis USD 46.00.

Für das kommende Jahr rechnen wir mit einer Preismarke von USD 50.00.



## WICHTIGE INFORMATION

Diese Publikation ist ausschliesslich für den Empfänger bestimmt und darf nicht ohne vorherige schriftliche Zustimmung der LGT Capital Management AG weitergeleitet oder dupliziert werden, weder in elektronischer noch in einer anderen Form.

Diese Publikation dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertenstellung und kein öffentliches Inserat zum Kauf- oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Der Inhalt dieser Publikation ist von unseren Mitarbeitern verfasst und beruht auf Informationsquellen, welche wir als zuverlässig erachten. Wir können aber keine Zusicherung oder Garantie für dessen Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität abgeben.

Die Umstände und Grundlagen, die Gegenstand der in dieser Publikation enthaltenen Informationen sind, können sich jederzeit ändern. Einmal publizierte Informationen dürfen daher nicht so verstanden werden, dass sich die Verhältnisse seit der Publikation nicht geändert haben oder dass die Informationen seit ihrer Publikation immer noch aktuell sind.

Die Informationen in dieser Publikation stellen weder Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungsfragen dar, noch dürfen alleine aufgrund dieser Angaben Anlage- oder sonstige Entscheide getroffen werden. Eine Beratung durch eine qualifizierte Fachperson wird empfohlen.

## Risiken

Anleger sollten sich bewusst sein, dass sich Marktbedingungen verändern der Wert von Anlagen sowohl steigen als auch fallen kann. Eine positive Performance in der Vergangenheit ist daher keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft. Ausserdem unterliegen Anlagen in Fremdwährungen Devisenschwankungen. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass Investoren Kapitalverluste erleiden bzw. ihre Investition nicht vollständig zurück erhalten.

## Quellen für Daten und Prognosen

Quellen für Daten und Prognosen sind Bloomberg ([www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)), Datastream (<http://thomsonreuters.com>), LGT Capital Management ([www.lgt.com](http://www.lgt.com)), und andere wie entsprechend gekennzeichnet.

## Wichtige Länderspezifische Information

**Deutschland:** Dieses Dokument ist ausschliesslich für qualifizierte Investoren gedacht.

## Allgemeiner Haftungsausschluss

Wir schliessen eine Haftung für Verluste bzw. Schäden irgendwelcher Art - sei es für direkte, indirekte oder Folgeschäden -, die sich aus der Verwendung dieser Publikation ergeben sollten, aus, ausser in Fällen einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Verursachung. Diese Publikation ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterstehen, die die Verteilung dieser Publikation verbieten oder von einer Bewilligung abhängig machen. Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, müssen sich daher über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Es liegt in der Verantwortung des Investors sich im Heimatland, Land des ständigen Wohnsitzes oder Domizilland umfassend über regulatorische Voraussetzungen, steuerliche Konsequenzen, etwaigen Devisenbeschränkungen oder -kontrollen bzw. anderen Aspekten die mit dem Erwerb, dem Handel, dem Besitz oder der Veräusserung eines Investments verbunden sind zu informieren bzw. einen qualifizierten Beistand zu Hilfe zu ziehen. Die Wertpapiere und Rechte, welche in dieser Publikation erwähnt werden, dürfen weder von Investoren gekauft bzw. gehalten werden, welche als Domizilland die USA aufweisen bzw. welche die US-amerikanische Staatsbürgerschaft aufweisen, noch dürfen diese Wertpapiere an eben genannte übertragen werden.