



**Market Insight**

# Silberausblick bis Q4/2025: Der Hase wacht auf

Februar 2025



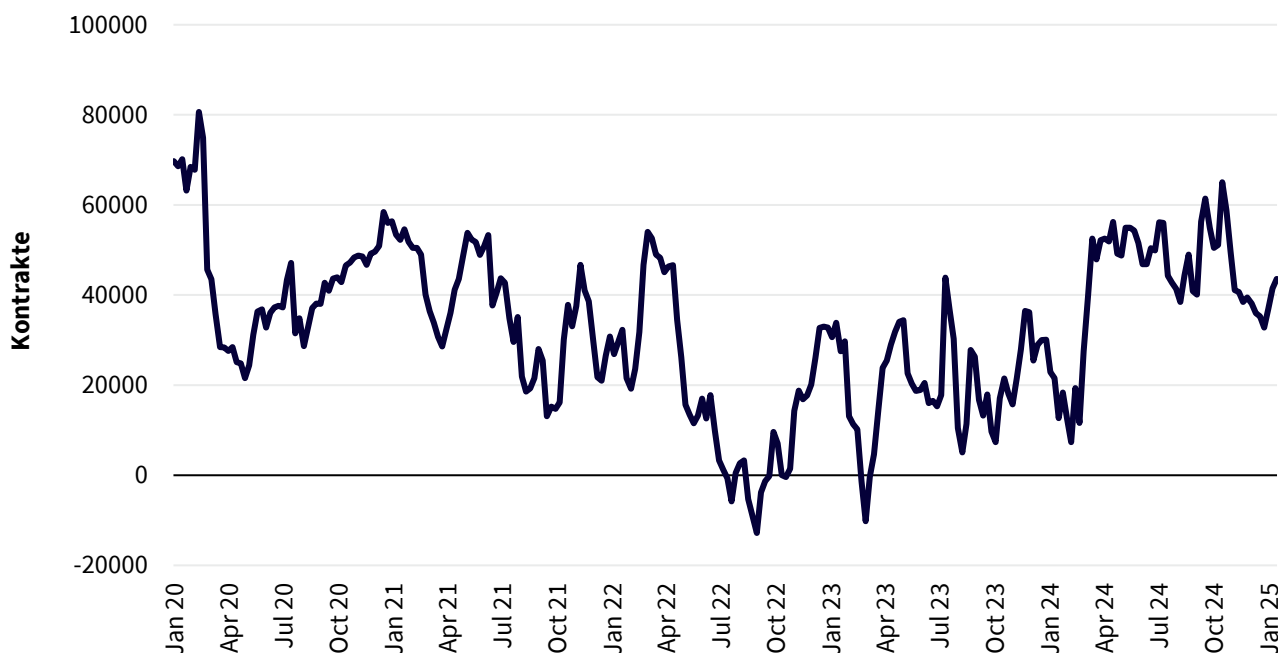
WisdomTree.eu  
+44 (0) 207 448 4330

Bis Mitte Dezember 2024 lag Silber auf Kurs, das Jahr besser als Gold abzuschließen. Nach einem plötzlichen Abschwung in den letzten beiden Jahreswochen konnte Gold jedoch an Silber vorbeiziehen und beendete das Jahr mit einem Plus von 27 %, während Silber ein Ergebnis von 21 % erzielte<sup>1</sup>. Die Entwicklung von Silber glich der Fabel von Äsop über den Hasen und die Schildkröte, der den größten Teil des Rennens in Führung lag, bevor er kurz vor der Ziellinie einschloß. Wird das Schicksal von Silber im Jahr 2025 umschlagen? Wir bewerten das Potenzial des Metalls nach wie vor optimistisch, da Angebotsdefizite und eine steigende Industrienachfrage als kräftiger Rückenwind wirken.

### Marktpositionierung

Die spekulative Nettopositionierung bei Silberfutures (Abbildung 1) ging zwischen Oktober und Dezember 2024 stark zurück, nachdem sie den höchsten Stand seit 2020 erreicht hatte. Doch im Januar 2025 erholte sich die Positionierung deutlich und ging mit viel Schwung in den Februar. Der Hase ist wieder aufgewacht.

Abbildung 1: Silberfutures: Spekulative Nettopositionierung



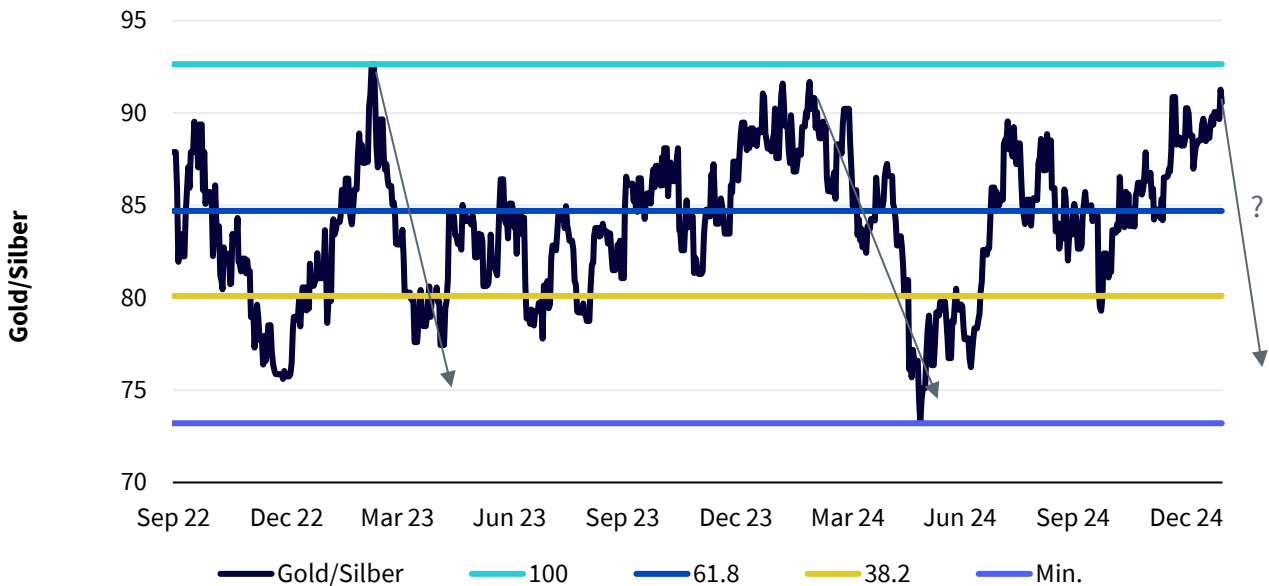
Quelle: Bloomberg, WisdomTree, von Januar 2020 bis Januar 2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

### Relative Bewertung gegenüber Gold

Silber war im Vergleich zu Gold unterbewertet. Im Januar 2025 stand das Gold-Silber-Verhältnis bei über 90, bevor es allmählich zurückging (Abbildung 2). In der Vergangenheit ist dieses Verhältnis bei einem Niveau von 92 auf Widerstand gestoßen, dem starke Korrekturen zugunsten von Silber folgten. Dieser technische Indikator deutet darauf hin, dass Silber auf einer weiteren Aufwärtswelle reiten könnte.

1. Quelle: Bloomberg, WisdomTree, Dezember 2024.

Abbildung 2: Verhältnis von Gold zu Silber – Fibonacci-Bänder

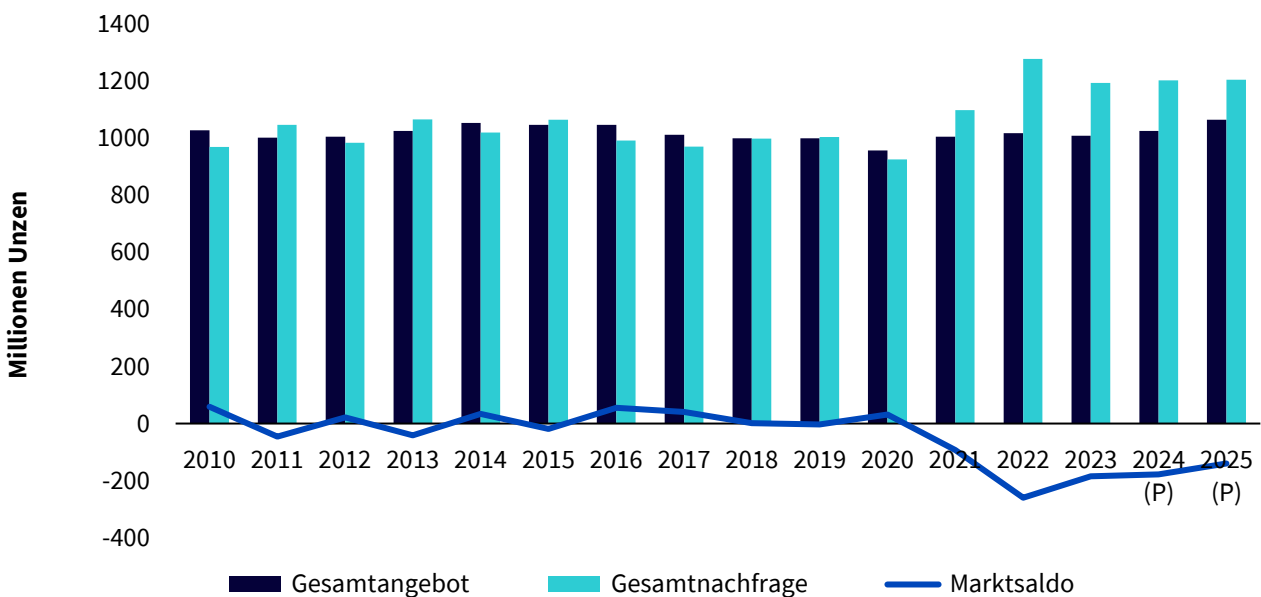


Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Von September 2022 bis Januar 2025. Fibonacci-Bänder sind ein technisches Analyseinstrument, das Fibonacci-Verhältnisse zur Ermittlung potenzieller Unterstützungs- und Widerstandsniveaus in einem Preisdiagramm einsetzt. Die zentralen Verhältnisse sind 38,2 %, 61,8 % und 100 %. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

### Fortwährende Angebotsdefizite

Bei Silber besteht seit vier aufeinanderfolgenden Jahren ein Angebotsdefizit – 2025 dürfte das fünfte sein (Abbildung 3). Defizite zehren an den oberirdischen Vorräten, und obwohl noch reichlich Bestände vorhanden sind, befindet sich ein Großteil davon im Besitz von Anlegern, die höhere Preise verlangen, um Verkaufsanreize zu schaffen.

Abbildung 3: Angebot, Nachfrage und Saldo



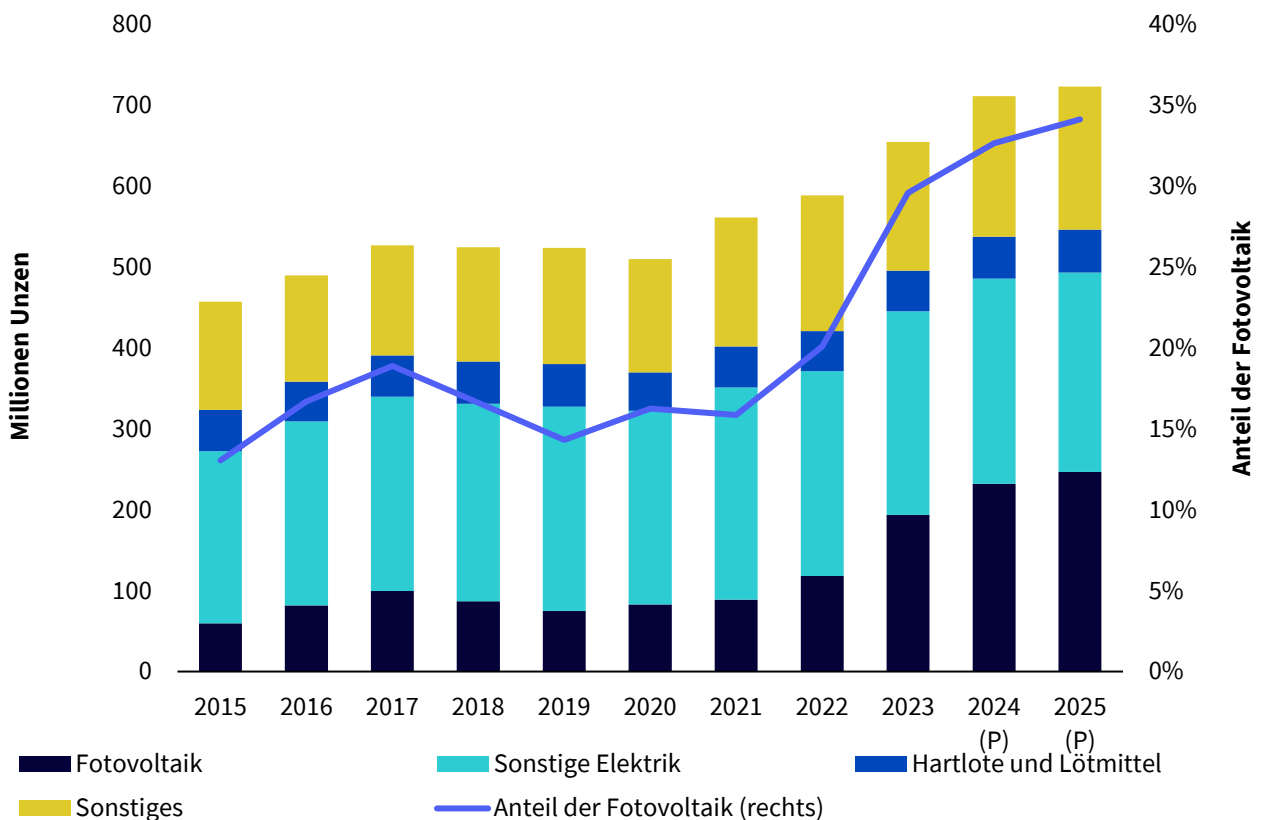
Quelle: Metals Focus, WisdomTree. Januar 2025. (P) = Prognosen **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und alle Anlagen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden.**

## Industrienachfrage nach Silber

Die industrielle Nachfrage nach Silber hat Rekordhöhen erreicht (Abbildung 4) und wird durch den zunehmenden Einsatz in der Fotovoltaik (Solarzellen), der 5G-Technologie und der Automobilelektronik angetrieben. Die Installation von Fotovoltaikanlagen dürfte 2025 ein weiteres Rekordergebnis liefern (Abbildung 5), was die Nachfrage nach Silber weiter ankurbeln wird. Darüber hinaus haben technologische Fortschritte zur Massenproduktion von Solarzellen des Typs N mit höherem Wirkungsgrad geführt, die einen größeren Silbergehalt erfordern.

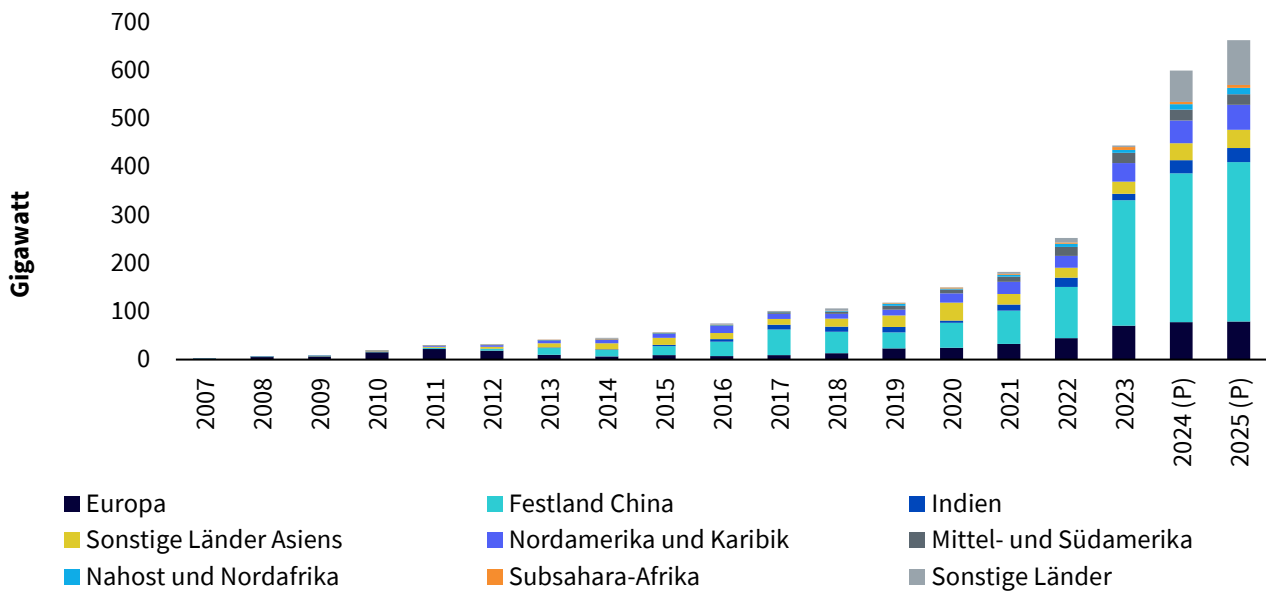
Neben erneuerbaren Energien wird auch der Ausbau von Rechenzentren und Anwendungen der künstlichen Intelligenz im Jahr 2025 die Nachfrage nach Silber weiter anheizen. In der Automobilindustrie werden der verstärkte Einsatz elektronischer Komponenten und Investitionen in die Batterieladeinfrastruktur den Silberverbrauch weiter untermauern.

Abbildung 4: Industrienachfrage nach Silber



Quelle: Metals Focus, WisdomTree, Januar 2025. (P) = Prognosen **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und alle Anlagen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden.**

Abbildung 5: Solarenergie – Neubaukapazität



Quelle: BloombergNEF, WisdomTree, Dezember 2024. **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und alle Anlagen sind mit Risiken und Ungewisheiten verbunden.**

### Staatsreserven und politische Veränderungen

In den letzten zehn Jahren hat Gold eine dominierende Rolle als Reservewährung gespielt und die Zentralbanken haben ihre Käufe seit 2022 als Reaktion auf geopolitische Risiken verstärkt. Russland hat zwar angedeutet, seine Reserven auf Silber, Platin und Palladium<sup>2</sup> auszudehnen, doch wir bleiben skeptisch, ob andere Zentralbanken diesem Beispiel folgen werden.

Bis 1935 hatte China ein auf Silber basierendes Geldsystem und auch die indische Währung war einst durch Silber gedeckt. Beide Länder haben ihre früheren Reserven inzwischen aufgebraucht. In den USA galt Silber in der Vergangenheit als strategisches Reservemetal, aber 1976<sup>3</sup> wurden die nationalen Bestände als zu hoch angesehen und daraufhin verkauft. Nach Angaben des US Geological Survey verfügt das US-Schatzamt über 498 Tonnen Silber<sup>4</sup>.

Die Anordnung der neuen Trump-Administration vom 20. Januar 2025<sup>5</sup>, mit der ein nationaler Energienotstand ausgerufen wurde, könnte die Landschaft jedoch verändern. In der Anordnung wird auf die unzureichende Erschließung, Produktion und Beförderung von Mineralien hingewiesen. Wenn Silber im Rahmen dieser Anordnung als kritisches Mineral neu eingestuft wird, könnte es aufgrund seiner strategischen Rolle bei der Energiewende politische Unterstützung erhalten.

### Bedenken über Zölle treiben Preise in New York in die Höhe

Der Vorschlag der Regierung Trump, allgemeine Einfuhrzölle von 10 % zu erheben, hat die Goldmärkte verunsichert. Die enge Beziehung zwischen dem New Yorker Terminmarkt und dem Londoner Großhandels-Spotmarkt beruht auf dem reibungslosen Austausch von Silber zwischen beiden Handelsplätzen. Futurespreise weisen in der Regel einen kleinen Aufschlag auf die Spotpreise auf, der die Lager- und Transportkosten widerspiegelt. Die Erwartung von Zöllen hat jedoch den Aufschlag für US-Terminkontrakte auf ein Rekordhoch getrieben, das sogar den während der COVID-19-Pandemie 2020 beobachteten Sprung übertrifft (Abbildung 6).

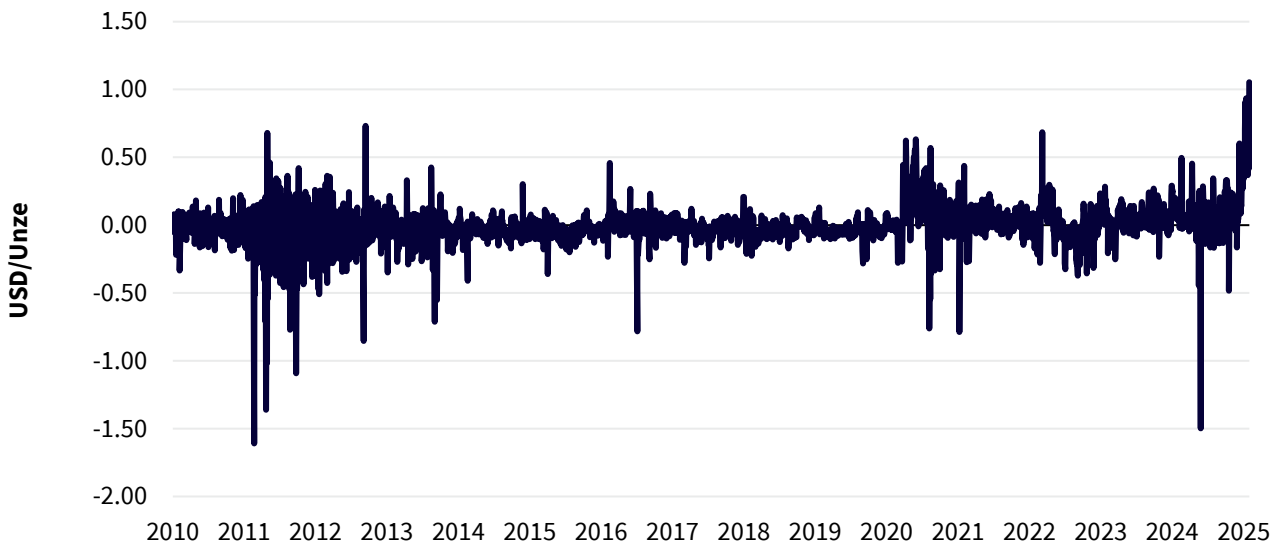
2. <https://www.numismaticnews.net/coin-market/russias-central-bank-to-acquire-silver-reserves>

3. <https://www.gao.gov/assets/lcd-79-410.pdf>

4. <https://pubs.usgs.gov/periodicals/mcs2024/mcs2024-silver.pdf>

5. <https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/01/declaring-a-national-energy-emergency/>

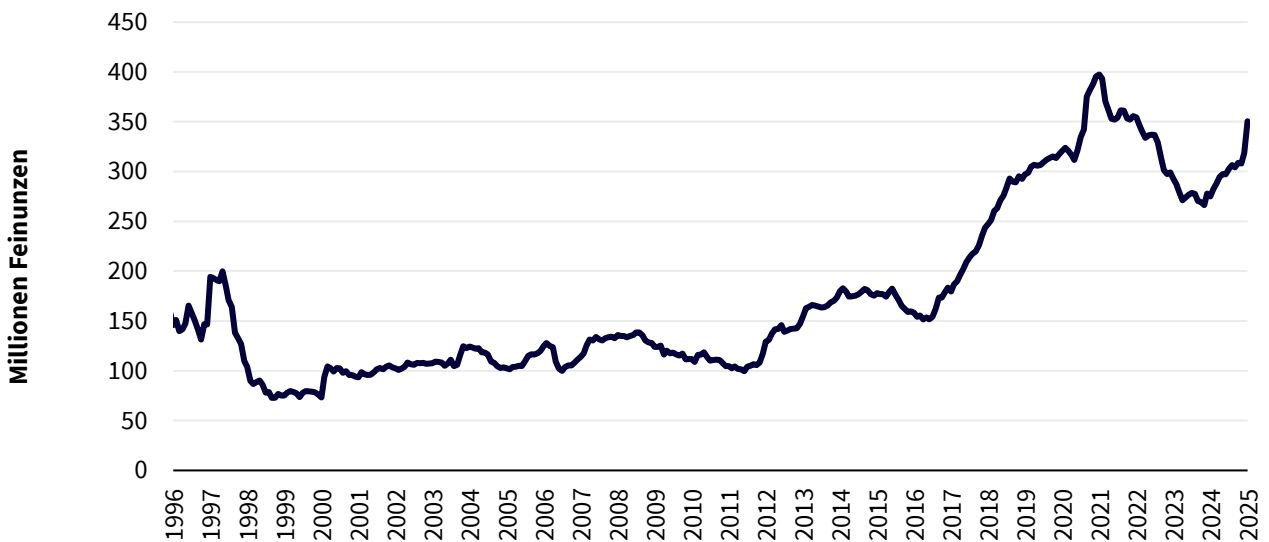
Abbildung 6: Frontmonats-Silberfutures abzüglich Spotpreis



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Von Januar 2010 bis Januar 2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Daraufhin nahmen die Silbervorräte an der Terminbörse COMEX zu, da Händler versuchen, sich gegen mögliche Zölle abzusichern (Abbildung 7). Diese Entwicklung beeinträchtigt die Nutzung von Börsenvorräten als Indikator für die Marktknappheit.

Abbildung 7: Silberbestände an den Terminbörsen



Quelle: Bloomberg, WisdomTree, von Januar 1996 bis Januar 2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Erschwerend kommt hinzu, dass die Regierung Trump am 1. Februar 2025 einen Zoll von 25 % auf den Handel mit Kanada und Mexiko angekündigt hat. Wie Sie der nachstehenden Tabelle entnehmen können, sind die USA bei Silber in hohem Maße auf ihre Nachbarn angewiesen. Der Umfang des Handels mit Mexiko und Kanada ist viel größer als die heimische Bergbauproduktion. Die USA sind ein großer Importeur von Barren und Doré von südlich und nördlich ihrer Landesgrenze. Das Land ist auch auf umfangreiche Exporte von Schrott, Silbernitrat und Silber in Rohform nach Kanada angewiesen. In der Tat sind die USA ein großer Nettoexporteur dieser „raffinierten“ Erzeugnisse nach Kanada.

Abbildung 8: Abhängigkeit vom Handel mit Mexiko und Kanada

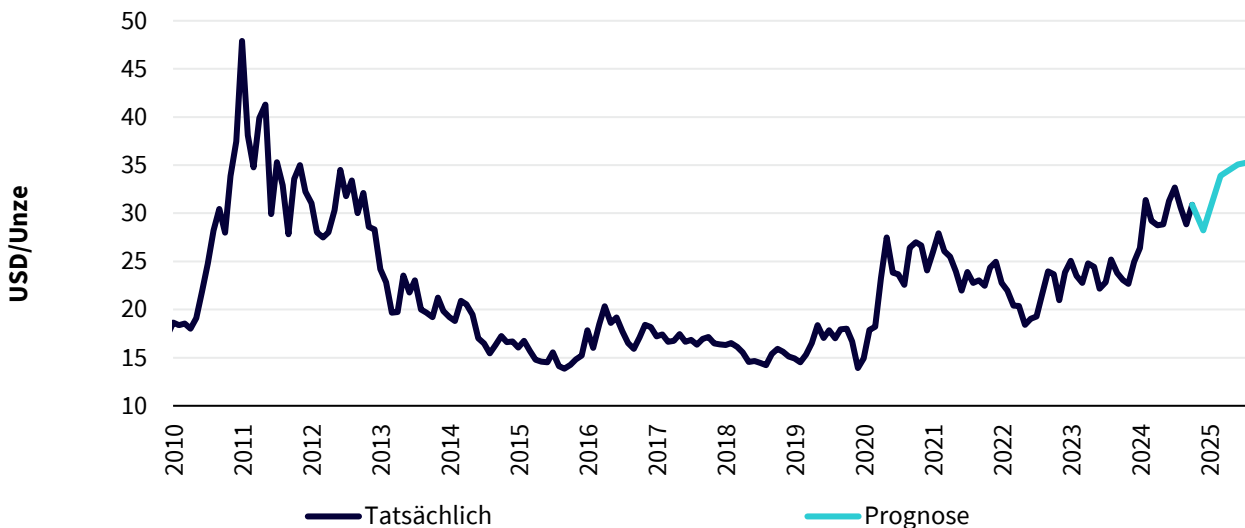
Von Januar bis Oktober 2024	kg
US-Produktion	882,427
Einfuhr aus Mexiko in die USA (Bullion, Doré usw.)	1,711,000
Einfuhr aus Mexiko in die USA (raffiniertes Silber)	516,106
Ausfuhr nach Mexiko aus den USA (Bullion, Doré usw.)	13,042
Ausfuhr nach Mexiko aus den USA (raffiniertes Silber)	145,768
Einfuhr aus Kanada in die USA (Bullion, Doré usw.)	730,200
Einfuhr aus Kanada in die USA (raffiniertes Silber)	757,825
Ausfuhr nach Kanada aus den USA (Bullion, Doré usw.)	2,586
Ausfuhr nach Kanada aus den USA (raffiniertes Silber)	2,375,036
Nettoeinfuhr aus Mexiko in die USA (Bullion, Doré usw.)	1,697,958
Nettoeinfuhr aus Kanada in die USA (Bullion, Doré usw.)	727,614
Nettoeinfuhr aus Mexiko in die USA (raffiniertes Silber)	370,339
Nettoeinfuhr aus Kanada in die USA (raffiniertes Silber)	-1,617,211

Quelle: US Geological Survey, WisdomTree, von Januar bis Oktober 2024. Die US-Produktion bezieht sich auf die Bergbauproduktion von gewinnbarem Silber in den USA. Barren, Doré usw. umfassen Erze, Konzentrate, Asche und Rückstände einschließlich des Silbergehalts von Basismetallerzen. Raffiniert bezieht sich in diesem Fall auf sonstiges Silber in Rohform, Metallpulver, Silbernitrat, Halbfabrikate (mit einem Silbergehalt von mindestens 99,5 Gewichtsprozent), Abfall und Schrott. Was die Zusammensetzung betrifft, bestehen raffinierte Erzeugnisse hauptsächlich aus Abfall und Schrott. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

### Silberpreisprognose

Unserer Prognose zufolge wird Silber im kommenden Jahr mit einem Plus von 23 % stärker zulegen als Gold, das voraussichtlich um 17 % steigen wird (viertes Quartal 2024 bis viertes Quartal 2025). Nach unserer Einschätzung wird Silber zum Jahresende bei 35,50 US-Dollar je Unze liegen. In der Vergangenheit betrug das Beta von Silber gegenüber Gold 1,4, d. h. für jede Zunahme des Goldpreises um 1 % steigt der Silberpreis um 1,4 %. Angesichts der laufenden Neuausrichtung des Marktes in Bezug auf die Zinserwartungen könnte es bei Silber zu kurzfristigen Rückschlägen kommen, bevor der Aufwärtstrend wieder einsetzt.

Abbildung 9: Silberpreisprognose von WisdomTree



Quelle: WisdomTree (Prognosen), Bloomberg (historische Daten). Historische Daten: Von April 2010 bis Januar 2025. Prognosen: Von Februar 2025 bis Dezember 2025. **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und alle Anlagen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden.**

### Analytischer Rahmen

Die starke Korrelation zwischen Silber und Gold ist nach wie vor die wichtigste Triebfeder für die Preisentwicklung. Etwa 20 % des Preisverhaltens von Silber wird jedoch durch zusätzliche Faktoren erklärt, darunter:

- + **Produktionstätigkeit:** Über 50 % der Silbernachfrage stammen aus industriellen Anwendungen. Wir verwenden den weltweiten Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes (PMI) als Indikator für die industrielle Nachfrage.
- + **Bergbauinvestitionen (CapEx):** Höhere Bergbauinvestitionen signalisieren einen potenziellen Angebotsanstieg in der Zukunft. Da Silber häufig als Nebenprodukt bei der Förderung anderer Metalle anfällt, betrachten wir die Investitionsausgaben der 100 größten Bergbauunternehmen mit einer Verzögerung von 18 Monaten.
- + **Silberbestände:** Steigende Lagerbestände deuten auf eine höhere Verfügbarkeit hin und können die Preise unter Druck setzen. Die Bestände an den Terminbörsen dienen als Näherungswert, obwohl sie derzeit durch handelspolitische Unwägbarkeiten verzerrt sind.

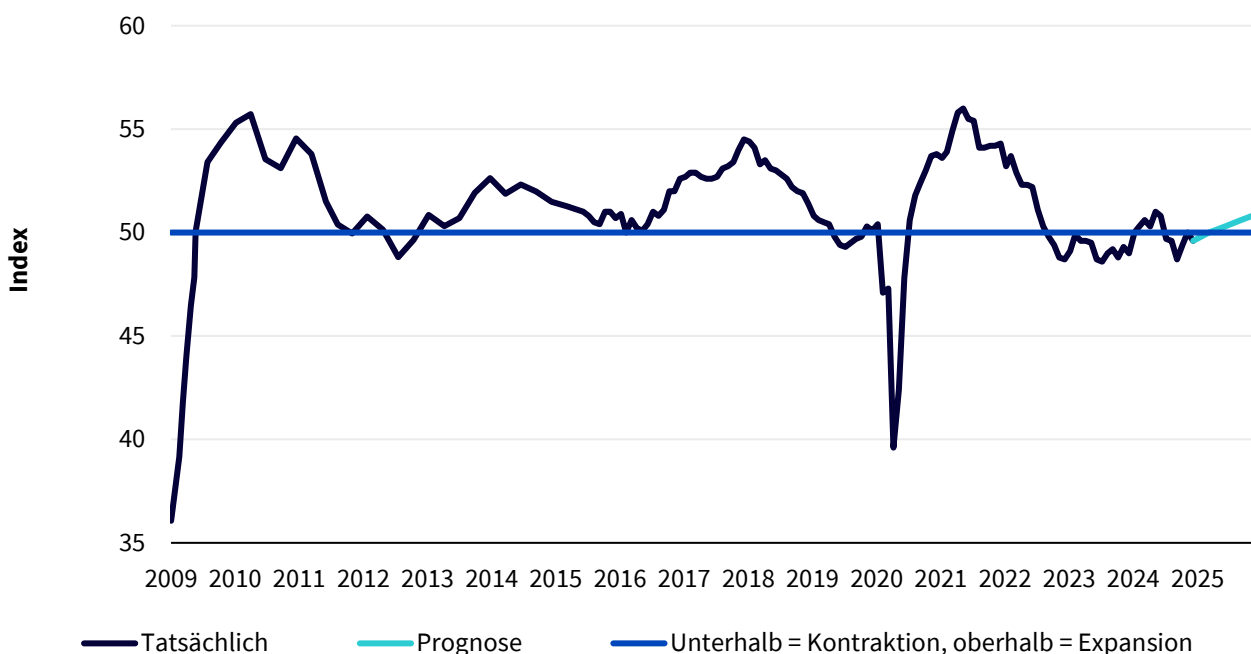
### Ausblick für den Goldmarkt

Basierend auf den Konsensprognosen für wichtige Wirtschaftsvariablen – darunter die Inflation, die Entwicklung des US-Dollar und die Renditen von Staatsanleihen – gehen wir davon aus, dass Gold **bis zum vierten Quartal 2025 einen neuen Höchststand von 3.070 US-Dollar je Unze** erreichen wird. Die Markterwartungen deuten darauf hin, dass die Inflation zunächst zurückgehen und dann zum Jahresende wieder über dem Zielwert liegen wird, dass der US-Dollar leicht abwerten und die Anleiherenditen etwas sinken werden. Der Konsens rechnet damit, dass die Federal Funds Rate von **4,50 % im Januar 2025 bis zum Jahresende auf 4,00 %** fallen wird.

## Industrienachfrage und Angebotsengpässe

Die globalen PMIs<sup>6</sup> für das verarbeitende Gewerbe (Abbildung 10) verzeichneten im September 2024 eine erste Erholung, gerieten jedoch im Dezember 2024 leicht ins Stocken und blieben unter 50 – ein Zeichen für Kontraktion. Da die Zentralbanken weltweit aber ihre Geldpolitik lockern, erwarten wir eine Belebung der Produktion, was die Silbernachfrage unterstützen wird. Handelsspannungen stellen ein potenzielles Abwärtsrisiko für die Industrietätigkeit dar, die wir genau beobachten.

Abbildung 10: Globaler Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe



Quelle: WisdomTree, Bloomberg, S&P Global, historische Daten: Historische Daten: Von Januar 2009 bis Januar 2025. Prognosen: Von Februar 2025 bis Dezember 2025. **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und alle Anlagen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden.**

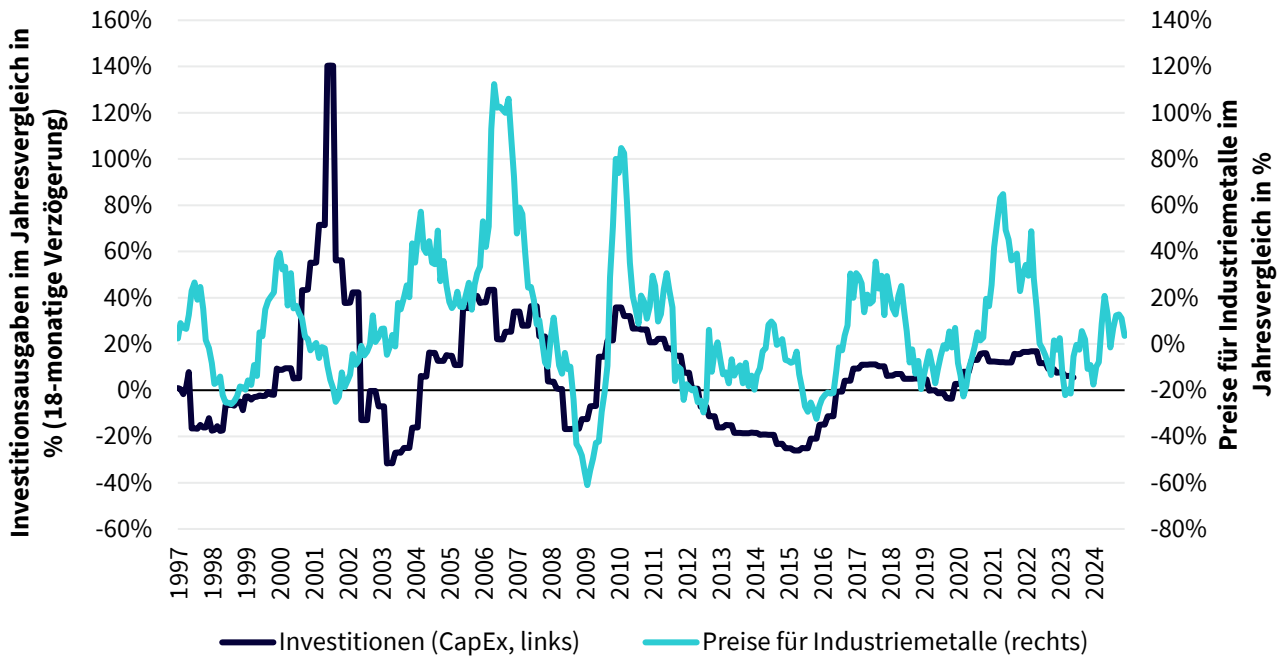
## Bergbauinvestitionen

Die Bergbauinvestitionen haben sich in den letzten Jahren abgeschwächt (Abbildung 11). Da Bergbauinvestitionen normalerweise mit einer Verzögerung von 18 Monaten mit den Preisen für Industriemetalle korrelieren, deutet der geringfügige Anstieg des Silberminenangebots um 1 % im Jahr 2024<sup>7</sup> auf eine anhaltende Anspannung der Silbermärkte hin.

6. PMI = Purchasing Managers Index bzw. Einkaufsmanagerindex.

7. Quelle: Silver Institute

Abbildung 11: Bergbauinvestitionen und Preise für Industriemetalle



Quelle: WisdomTree, Bloomberg, von Februar 1996 bis Dezember 2024. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

**Fazit**

Silber dürfte eine überfällige Erholung bevorstehen, die durch eine kräftige industrielle Nachfrage, anhaltende Angebotsdefizite und das Potenzial einer verstärkten institutionellen Nutzung unterstützt wird. Obwohl Risiken wie Handelsstreitigkeiten und politische Veränderungen bestehen bleiben, sind die fundamentalen Aussichten weiterhin konstruktiv. Unserer Meinung nach schafft dies die Voraussetzungen dafür, dass Silber im Jahr 2025 besser abschneiden wird als Gold.

7. Quelle: Silver Institute.

# Wichtige Informationen

## **Im Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation:**

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 Marketingkommunikation:** 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.

**Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen weder ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder Anteilen dar. Dieses Dokument sollte nicht als Basis für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Anlagen können an Wert zunehmen oder verlieren und Sie können einen Teil oder den gesamten Betrag der Anlage verlieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.**

**Die Anwendung von Verordnungen und Steuergesetzen kann oft zu unterschiedlichen Interpretationen führen. Alle in dieser Mitteilung dargestellten Ansichten oder Meinungen spiegeln die Auffassung von WisdomTree wider und sollten nicht als aufsichtsrechtliche, steuerliche oder rechtliche Beratung ausgelegt werden. WisdomTree übernimmt keine Garantie oder Zusicherung hinsichtlich der Richtigkeit der in dieser Mitteilung geäußerten Ansichten oder Meinungen. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.**

Bei diesem Dokument handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot von Anteilen oder Wertpapieren in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, und es darf unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch etwaige Kopien dieses Dokuments sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden.

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.