



**Bernd Meyer**

ist Chefanlagestratege  
der Berenberg Bank.

# Der kleine Bruder tritt aus dem Schatten

**K**ein Investment hat Anlegern seit Jahresbeginn so viel eingebracht wie Gold - in Euro liegt der Wertzuwachs schon bei 20 Prozent. Und die Nachfrage scheint ungebrochen: Gold-ETF-Bestände klettern von Rekord zu Rekord, zudem ist die Positionierung von spekulativen Anlegern in Gold-Futures sehr optimistisch, auch wenn hier zuletzt Reduktionen zu beobachten waren. Das aktuell unsichere Marktumfeld, die weltweit expansive Zentralbankpolitik, hohe Kassenbestände der Anleger sowie negative Realzinsen sprechen weiterhin für Gold. Trotzdem ist bereits viel eingepreist. Eine attraktive Alternative zu Gold könnte deshalb sein kleiner Bruder Silber sein.

Silber fiel im Zuge der Coronakrise Mitte März auf ein Elfjahrestief. Gleichzeitig kletterte das Gold-Silber-Verhältnis auf ein neues Allzeithoch. Silber erscheint somit sowohl relativ zur eigenen Historie als auch gegenüber Gold günstig. Allerdings nicht ohne Grund. Denn rund die Hälfte seiner Nachfrage wird aus der Industrie bestimmt, sodass Silber stark unter dem Konjunkturunbruch gelitten hat. Diese Abhängigkeit von der Industrie könnte sich in den kommenden Monaten jedoch als Vorteil erweisen, denn Silber dürfte ebenso von einer Erholung der Konjunktur profitieren.

Aber auch die anhaltend hohe Nachfrage nach Gold spielt Silber in die Karten, denn auf sehr lange Sicht weisen Gold und Silber einen sehr hohen Gleichlauf in der Entwicklung auf. Außerdem halten mittlerweile viele institutionelle Investoren große Positionen in Gold. Neben der relativen Attraktivität dürften diese auch aufgrund von Diversifikationsaspekten überlegen, Silber mit ins Portfolio aufzunehmen. Da das Volumen der Silber-ETFs aktuell lediglich sechs Prozent desjenigen der Gold-ETF-Bestände entspricht, könnte eine kleine Umschichtung bereits einen signifikanten Effekt auf die Anleger-Nachfrage und somit den Preis von Silber haben. So würde eine Umschichtung von gerade einmal drei Prozent des Volumens von Gold-ETFs zu einem 50-Prozent-Anstieg der Silber-ETF-Bestände führen.

Als Hybrid zwischen Industrie- und Edelmetall dürfte Silber in den nächsten Monaten sowohl von der Konjunkturerholung als auch von einer hohen Nachfrage nach Gold profitieren. Relativ betrachtet erscheint uns aktuell Silber zunehmend als attraktiv.

**Die Anlageempfehlung** ist eine Einschätzung des Autors.