

Unser Geldsystem

Unser Geldsystem und Lage auf dem Silbermarkt Allgemeine Fakten und aktuelle Information

Thorsten Schulte, 28. Mai 2007

Thorsten.schulte1@gmx.de sowie Tel. 0172 5225 765
(ausschließlich Meinung des Verfassers!)

Inhalt

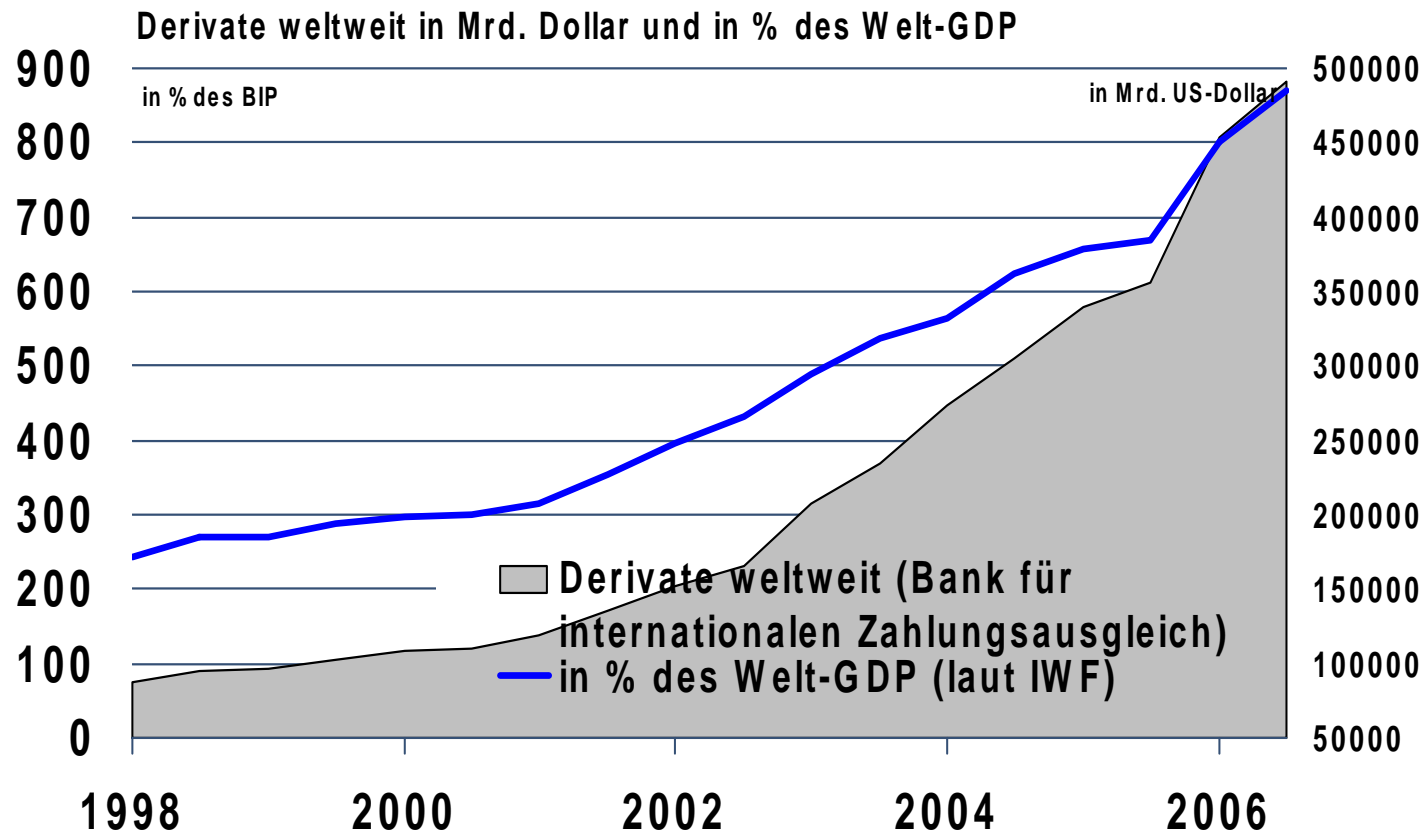
- 1 Finanz-Turmbau, Papiergeldsystem, Bretton Woods, Grundsätze Vermögensanlage...
- 2 Wichtige Fakten zu Silber
- 3 Überirdische Silberbestände stark rückläufig
- 4 Silberlücke: Silbernachfrage und Verkäufe offizieller Stellen
- 5 Wie viele Unzen Silber für ein Barrel Öl?
- 6 Wie viele Kilogramm Silber für ein mittleres US-Einfamilienhaus
- 7 Silber im Vergleich zu Gold
- 8 Verhältnis der Gold- und Silberproduktion
- 9 Silberpreis: reale Entwicklung seit 1950
- 10 Was spricht für Silber im Vergleich zu Gold?
- 11 Aktuelles: Terminmarkt, Sentiments, Lease Rates, Gold-Silber-Ratio, Silber-ETF, COMEX

Finanz-Turmbau:

<ul style="list-style-type: none"> ■ Derivatevolumen weltweit <small>(per Dezember 2006; OTC und börsengehandelt, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich)</small> 	490.760.930 Mio. \$
<ul style="list-style-type: none"> ■ Rentenmarkt-Kapitalisierung <small>(per September 2006, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich)</small> 	65.809.700 Mio. \$
<ul style="list-style-type: none"> ■ Aktienmarktkapitalisierung weltweit <small>(April 2007, World Federation of Exchanges)</small> 	55.279.600 Mio. \$
<ul style="list-style-type: none"> ■ US-Gesamtverschuldung per 31.12.2006 <small>(per 31.12.2006, Fed)</small> 	44.450.600 Mio. \$
<ul style="list-style-type: none"> ■ US-Immobilienvermögen per 31.12.2006 (Privat) <small>(per 31.12.2006, Fed)</small> 	20.620.800 Mio. \$
<ul style="list-style-type: none"> ■ Goldminen-Kapitalisierung weltweit (Ende 2006) <small>(Dezember 2006, eigene Berechnungen, Bloomberg)</small> 	180.000 Mio. \$
<ul style="list-style-type: none"> ■ US-Staatsgold (261,527 Mio. Unzen, Ende 2006) <small>(Dezember 2006, eigene Berechnungen, Bloomberg)</small> 	166.000 Mio. \$
<ul style="list-style-type: none"> ■ Investments in Rohstoffen weltweit Ende 2006 <small>(Schätzung Barclays)</small> 	120.000 Mio. \$
<ul style="list-style-type: none"> ■ Silberlagerbestände (Ende 2006) <small>(Dezember 2006, eigene Berechnungen, Bloomberg)</small> 	ca. 13.000 Mio. \$

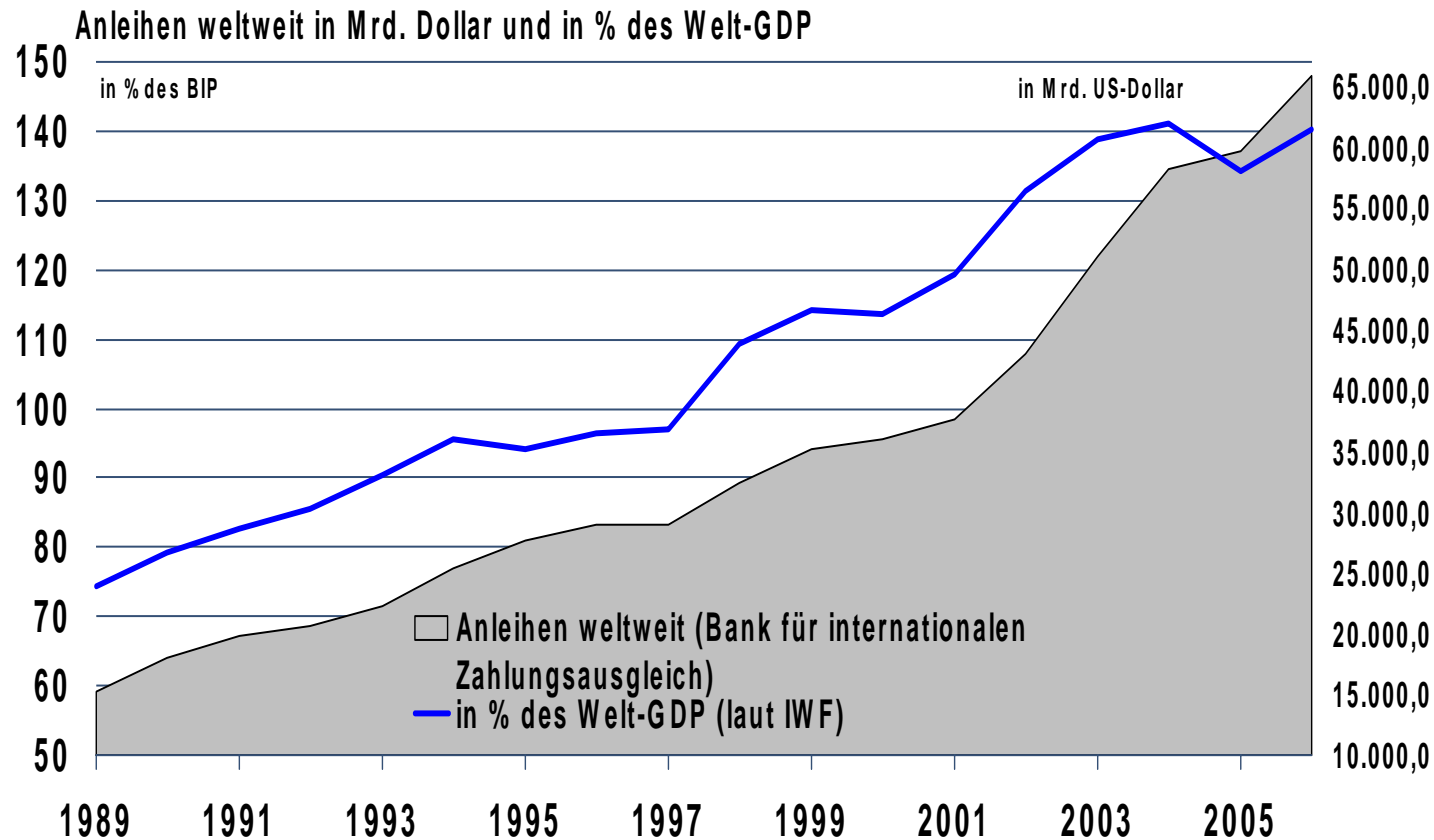
Quelle: BIZ, World Federation of Exchanges, Fed, Bloomberg

Weltweite Derivatebestände: 1998 94,28 Billionen US-Dollar (271 % des Welt-BIP), Ende 2006 über 490,8 Billionen US-Dollar (Ende 2006 über 869 % des Welt-BIP)



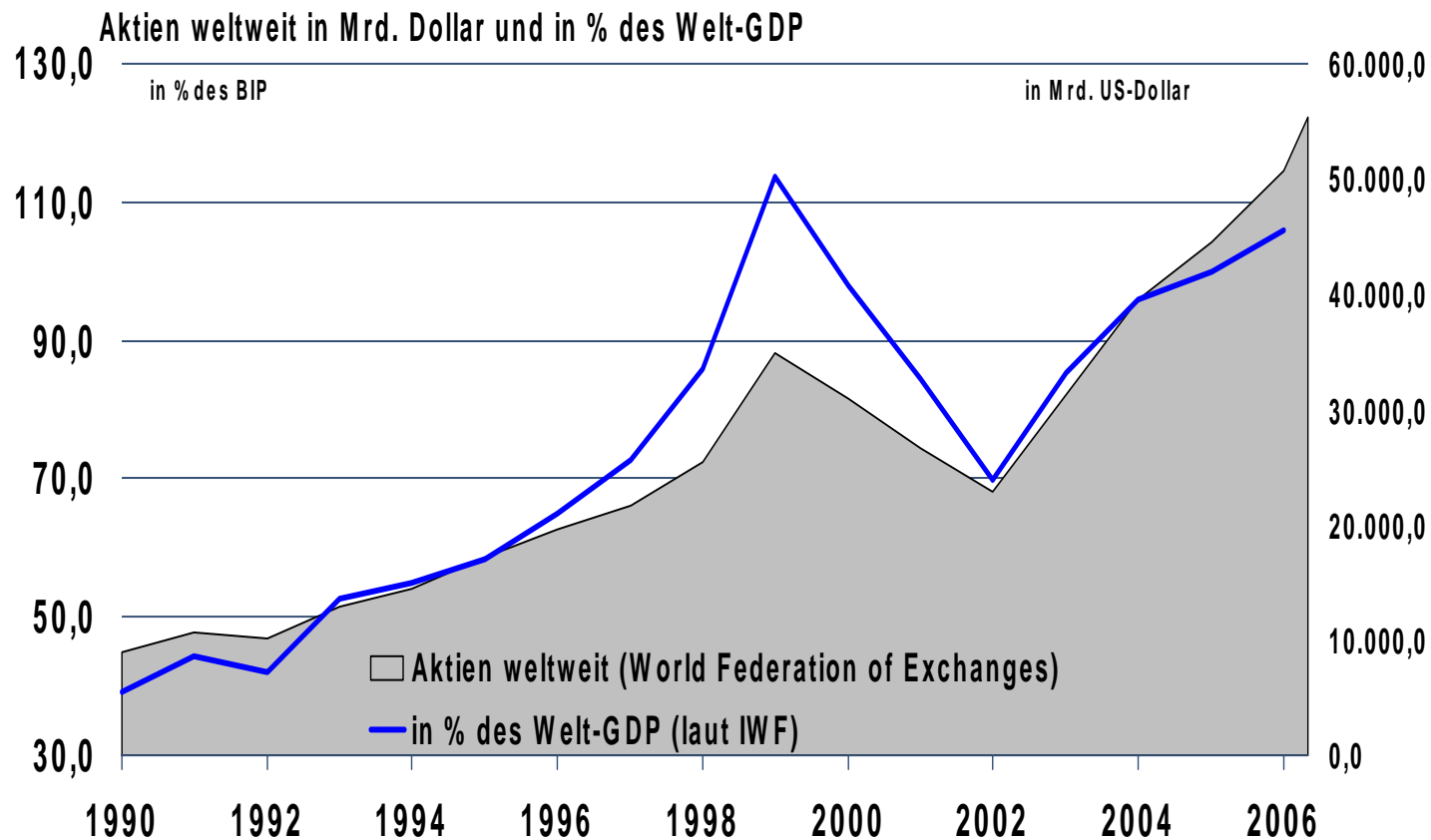
Quelle: Bank für internationalen Zahlungsausgleich (per Dez. 2006), Bloomberg, IWF (Welt-GDP bis 2006)

Weltweit umlaufende Anleihen nahmen von 15.2 Billionen US-Dollar 1989 auf 65,810 Billionen Ende September 2006 zu



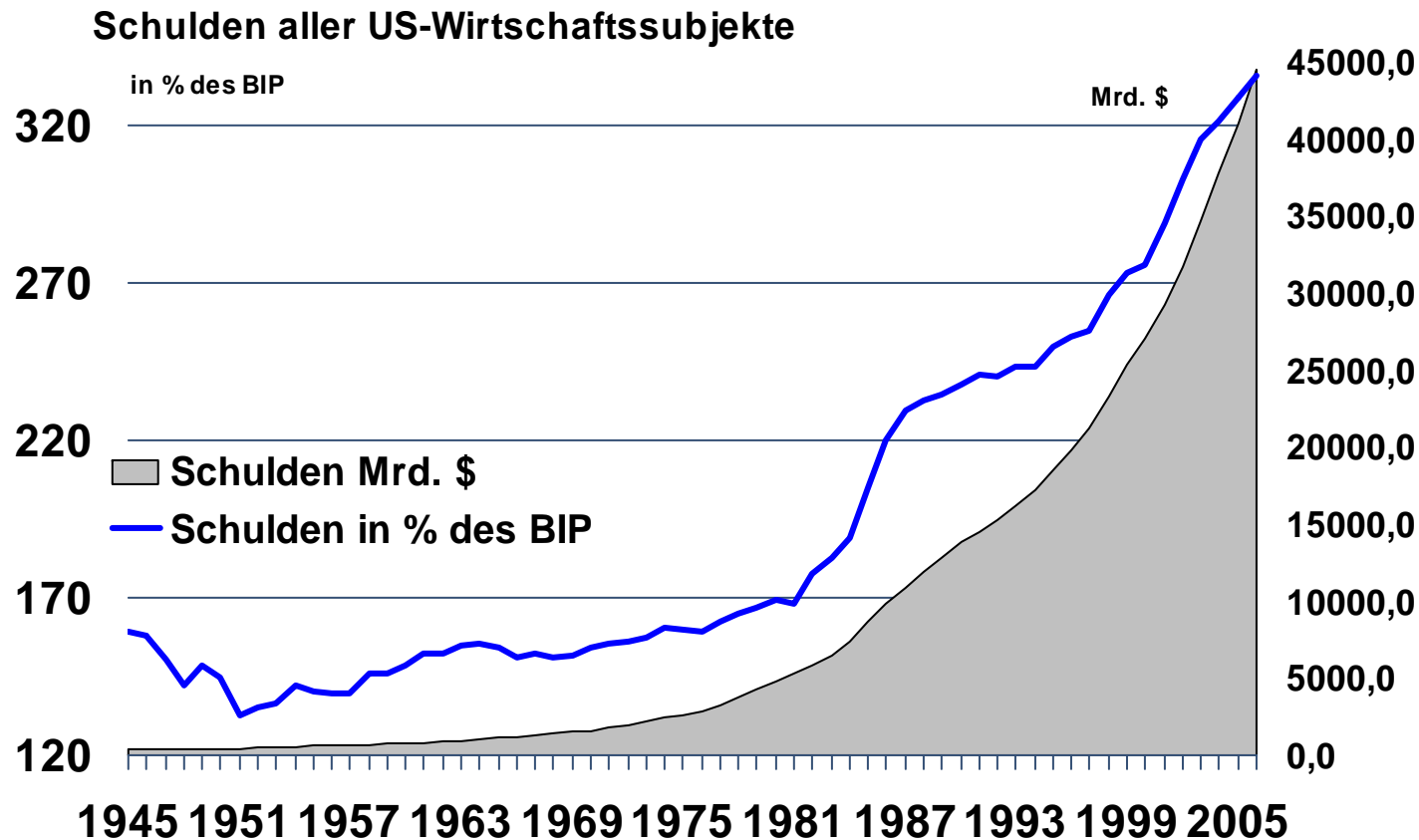
Quelle: Bank für internationalen Zahlungsausgleich (per Ende September 2006), Bloomberg, IWF (Welt-GDP bis 2006)

Marktkapitalisierung der weltweiten Börsen liegt per April 2007 auf dem Rekordniveau von 55,28 Billionen US-Dollar (ca.110 Prozent des Welt-GDP)



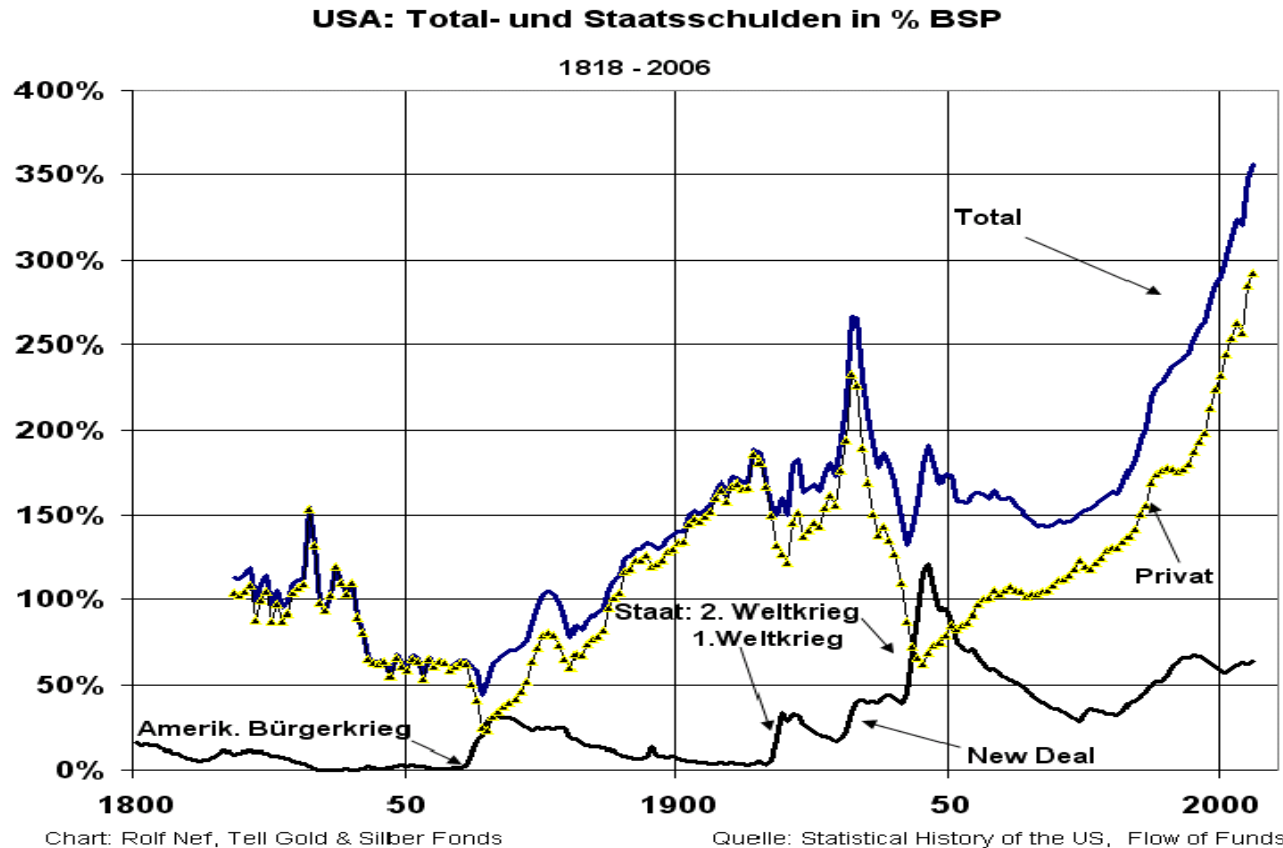
Quelle: World Federation of Exchanges, Bloomberg, IWF (Welt-GDP bis 2006)

Die US-Schulden aller Wirtschaftssubjekte liegen mit über 336 Prozent (Ende 2006) selbst jenseits des Hochs der 30er Jahre von 264 Prozent

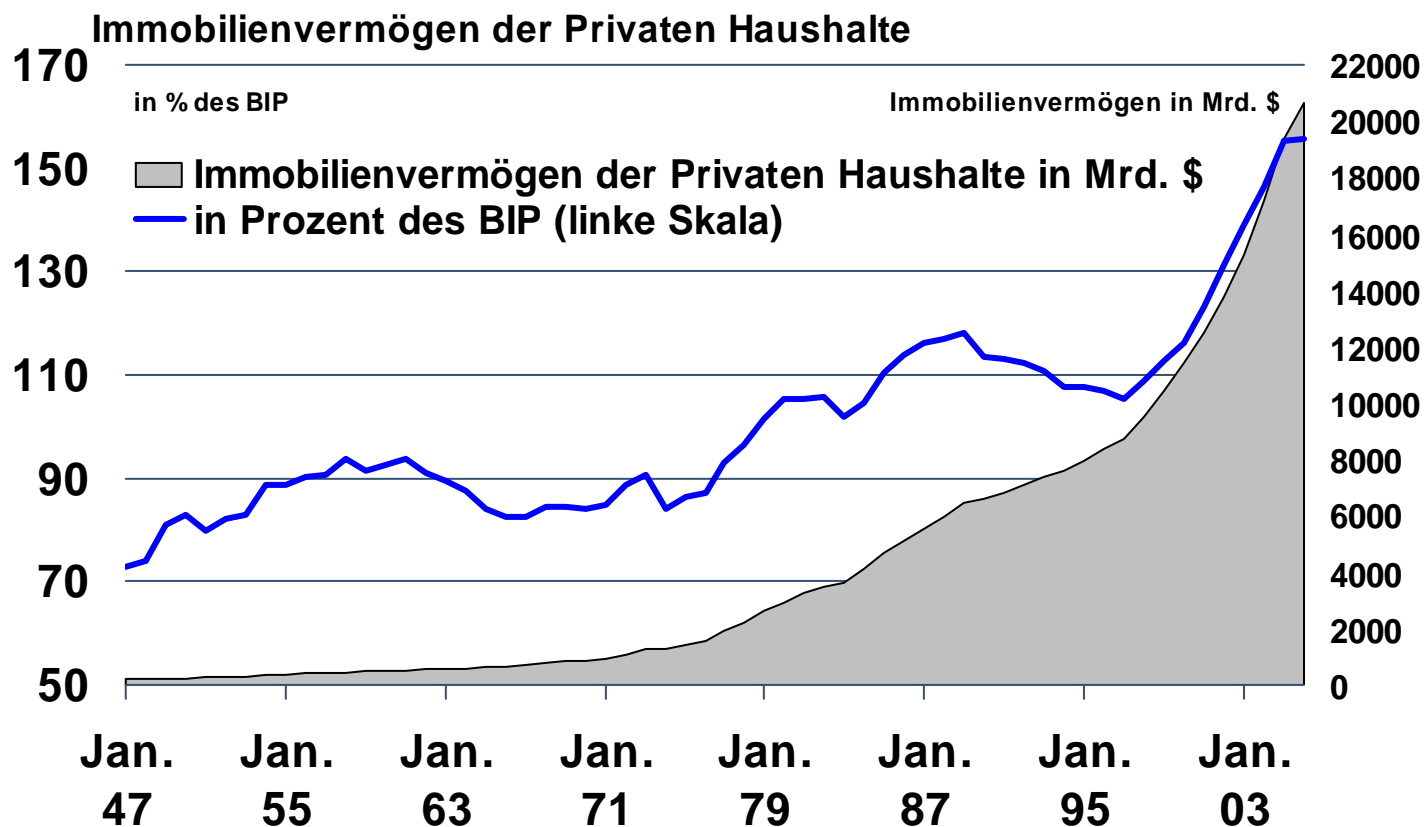


Quelle: Fed, 08.03.2007, Daten bis 31.12.2006 (in % des BIP bis 31.12.2006)

Der US-Schuldenberg (Private Haushalte, Unternehmen, Banken, Staat) ist so hoch wie noch nie zuvor!



Immobilienvermögen der Privaten Haushalte lag 2006 mit 155,7 Prozent des BIP auf historischem Rekordniveau!
(1960: 92,5 %, 1970: 84,2 %, 1980: 105,5 %, 1990: 113,4 %)



Quelle: Fed, 08.03.2007, Flow of Funds Accounts, Daten bis 4. Quartal 2006

Ist das die Lösung für unsere Schuldenberge?

- Mit der „Königlichen Deklaration“, gegeben zu Versailles am 28. März 1764, wurde es den Franzosen verboten, hinfort den Zustand der Staatsfinanzen zu diskutieren, sei es in mündlicher oder schriftlicher Form!

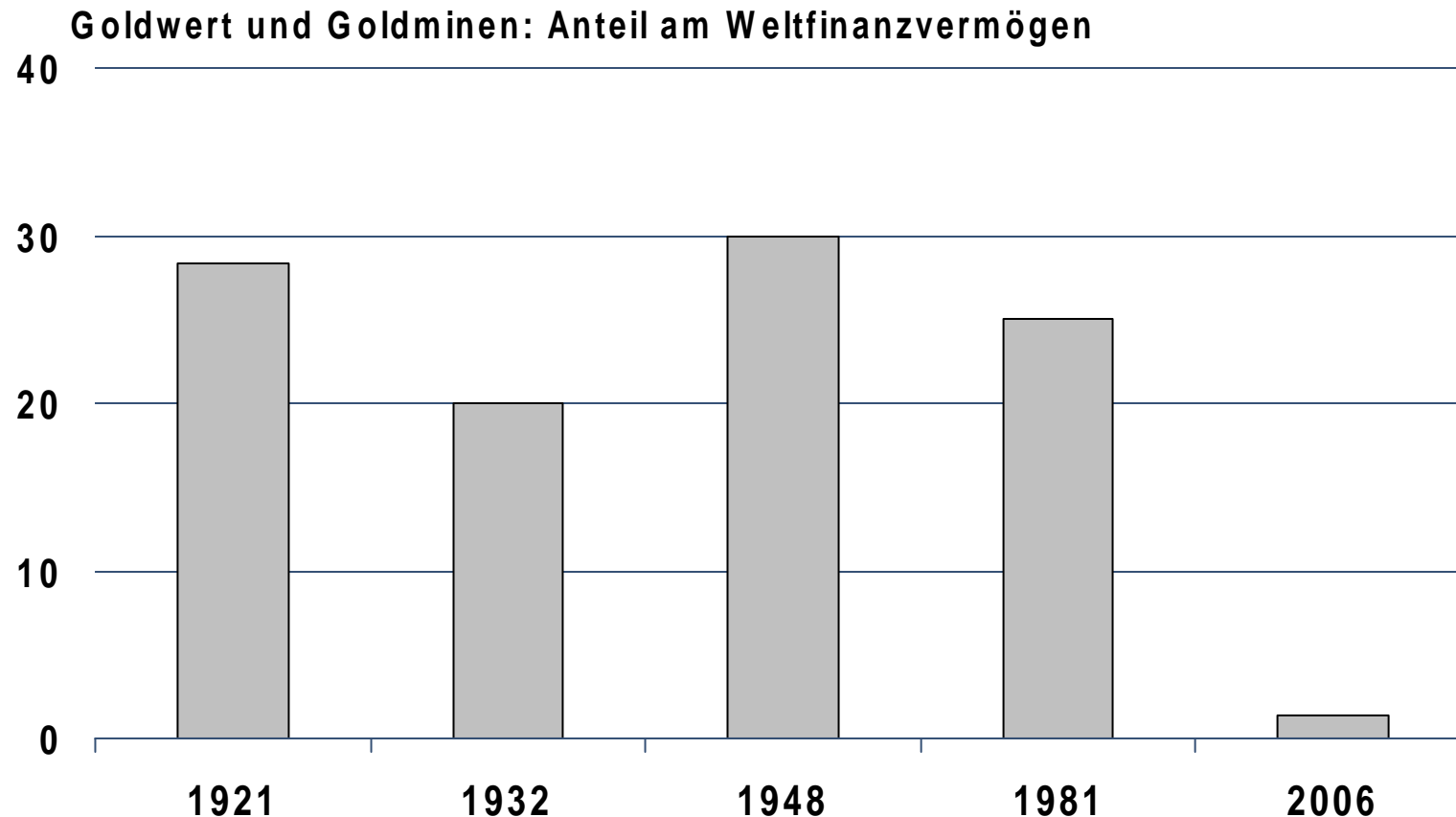
Unterschied zwischen Papiergeld und Gold/Silber

- Voltaire (1694 – 1778):
„**Papiergeld** zieht sich immer auf seinen inneren Wert – nämlich null – zurück“
- Adam Smith (1723 – 1790):
„Das Problem **mit Papiergeld** ist, dass es die Minderheit, die mit Geld umgehen kann, belohnt und die Generation, die gearbeitet und gespart hat, zum Narren hält.“
- Papiergeld: Leistung muß noch erbracht werden (in der Zukunft!)
- Gold und Silber (sowie alle anderen Commodities) verbrieften eine Leistung, die bereits erbracht wurde (mit ihrer Gewinnung)!

Geldschöpfung fast unbegrenzt möglich

- Bei einer Mindestreserve von 2 Prozent können aus 100.000 Euro 5 Mio. Euro werden
- Wie das:
 - 100.000 Euro Kreditvergabe
 - 100.000 Euro Kreditnehmer überweist für Hauskauf an Bauunternehmen
 - 100.000 Euro Bauunternehmen erhält Sichteinlage bei Banken
 - 98.000 Euro erneute Kreditvergabe (98 % der neuen Sichteinlage der Bank)
 - 96.040 Euro, 94.119,2 Euro etc.
 - insgesamt 5.000.000 Euro
- Unser heutiges Papiergeldsystem ist nicht gedeckt durch Sachwerte, sondern hängt vom Vertrauen der Menschen ab, dass sie für Papiergeld auch zukünftig Leistungen erhalten
- Unbeschränkte Kreditexpansion
- Weltweite Geldmenge hat sich vervierzigfacht in den letzten 30 Jahren, reale Gütermenge nur vervierfacht

Anteil von Gold und Goldminen am Gesamtfinanzvermögen aktuell nur bei ca. 1.5 Prozent (28.4 % 1921, 20 % 1932, 30 % 1948 und 25 % 1981):



Quelle: Weltwoche Nr. 26/06 (Schweizer Publikation)

Alan Greenspan „The Assault on Integrity“, August 1963

- „Die Aufgabe des Gold-Standards ermöglichte den Verfechtern des Wohlfahrtstaats, das Bankensystem als Mittel für eine unbeschränkte Kreditmengenexpansion zu benutzen.“
- „Ohne den Gold-Standard ist es nicht möglich, Ersparnisse vor der Konfiszierung durch Inflation zu schützen. Es gibt dann kein sicheres Medium der Wertaufbewahrung. Wenn es ein solches gäbe, dann müßte die Regierung seinen Besitz verbieten, so wie es bei Gold auch geschah.“

Mechanismen des Goldstandards

- Grundregel: jede Währung steht in einem festen Verhältnis zu Gold
- Freie Ein- und Ausfuhr von Gold zwischen den Staaten
- Zahlungsbilanzdefizite zwischen den Nationen wurden durch Gold abgedeckt
- Bei Zahlungsbilanzdefizit: Gold fließt ab => weniger Gold für internen Geldumlauf => Kreditvergabe restriktiver => Abkühlung der Wirtschaft => fallende Preise => Exporte werden wieder konkurrenzfähig => Ausgleich der Zahlungsbilanz
- Bei Zahlungsbilanzüberschuß: Gold strömt ins Land => mehr Geld für internen Geldumlauf => Kreditvergabe großzügiger => Preise steigen => Wettbewerbsfähigkeit der eigenen Wirtschaft sinkt => Importe steigen => Ausgleich der Zahlungsbilanz

Bretton Woods: Anfang und Ende

- 1944: Einführung eines Goldstandards (Austauschverhältnis Gold / US-Dollar 1 : 35, aber nur zwischen Zentralbanken)
- System bis in die 60er Jahre stabil. USA waren Gläubiger der Welt, Staatshaushalt nahezu ausgeglichen
- Kennedysche Sozialprogramme und Vietnamkrieg führten zu Defiziten
- Ab 1965 floss Gold in signifikanter Menge aus den USA ab
- Frankreich „repatriierte“ 1968 französisches Staatsgold, das in den USA gelagert war
- Goldbesitz der USA nach dem 2. Weltkrieg über 30.000 Tonnen, 1965 noch etwa 16.000 Tonnen, 1971 nur noch etwa 8.200 Tonnen
- Am 15.08.1971: US-Präsident Nixon hebt Gold-Einlösepflicht auf
- Seit 1971 reines Papiergeldsystem!

Grundsätze für die Vermögensanlage

- Zinseszinsseffekt gefährdet Papiergeldsystem
- Aufgetürmte Schulden mit heutiger Kaufkraft nicht rückzahlbar
- Papiergeld beliebig vermehrbar (siehe Rede von Bernanke)
- Edelmetalle und Rohstoffe begrenzt
- Deshalb gilt langfristig: Sachwert schlägt Geldwert
- Gold und Silber haben Zukunft!
- Rohstoffzyklus sollte insgesamt mindestens 15 Jahre währen
- Immobilien außerhalb Deutschlands problematisch => Grund: Immobilienblase in USA, Großbritannien, Spanien, Australien...

Wichtige Fakten zu Silber

- Silber seit Ende des 19. Jahrhunderts mehr Industrie- als Edelmetall
- Früher: einzige Verwendung neben Schmuck und Münzen in der Herstellung von Tafelsilber
- Heute:
 - Bestandteil der Fotoindustrie (seit Jahren fallend durch Digitalkameras)
 - Silberbeschichtungen bei Glasscheiben hervorragende Reflektoren
 - Silberlegierungen in der Elektroindustrie bei Batterien, Kondensatoren und Halbleitern (praktisch unersetzbar)
 - Einsatz bei Entwicklung von antibakteriellen Werkstoffen (Antiseptische und therapeutische Wirkung)
 - Weitere Einsatzgebiete: Solarenergie, Medizin und Wasseraufbereitung
- Die industrielle Nachfrage nach Silber macht 47 Prozent der Gesamtnachfrage aus (bei Gold nur 11 Prozent; in 2005)

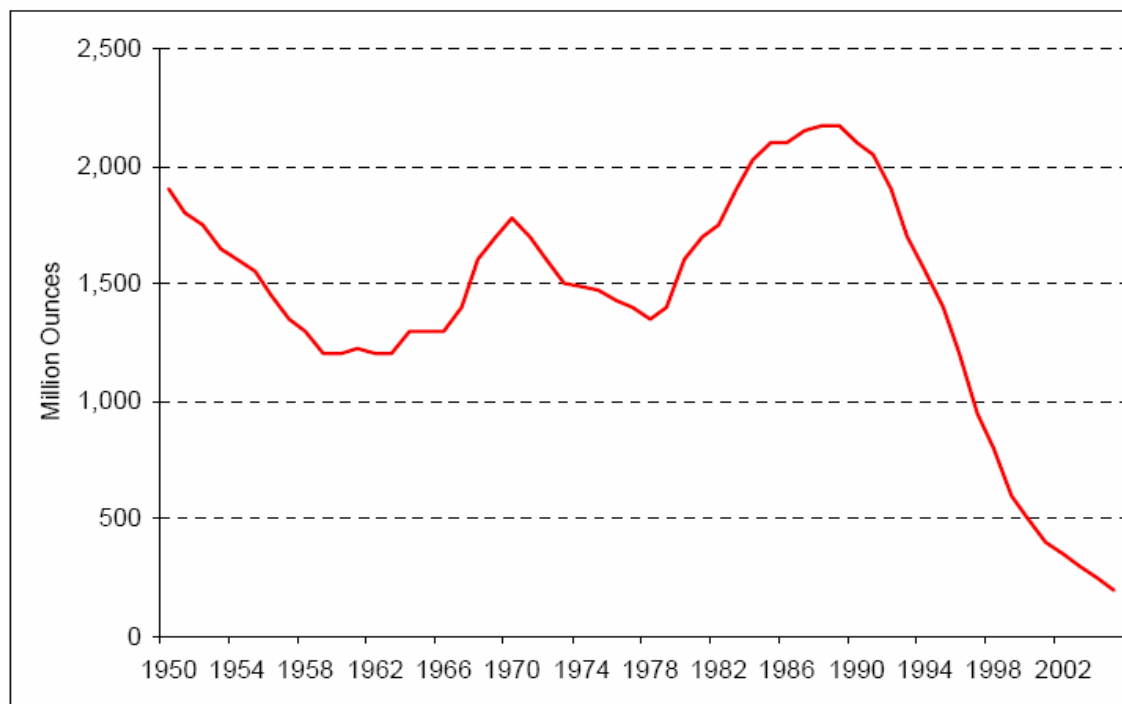
Wichtige Fakten zu Silber

- US-Regierung: Silberbesitz 1940 noch 3,135 Mrd. Unzen, heute 20 Mio. Unzen
- **Lagerbestände** weltweit von **2,3 Mrd. Unzen Anfang der 90er Jahre auf 0,25 Mrd. Unzen in 2005** gefallen
- Nur **offizielle Verkäufe** bringen Silbermarkt noch ins Lot (2005: 68 Mio. Unzen; 2004: 66.5 Mio. Unzen; **seit 1993 über 606 Mio. Unzen**)
- Absatz von Silbermünzen 2005 40,6 Mio. Unzen (2004: 42,3 Mio.; 2003: 35,6 Mio.; 2002 31,6 Mio.; 2001 30,5 Mio.)
- Primäre Silberproduktion liegt bei ca. 30 %, Sekundärproduktion bei 70 % (Blei/Zink ca. 32 %, Kupfer ca. 26 %, Gold ca. 11 %, sonstige Metalle ca. 1 % der Silberproduktion)
- Selbst bei weltweiter Rezession muß Silber nicht fallen, da Sekundärproduktion zurückgehen würde

Quelle: CPM Group Silver Survey 2004 und 2005, GFMS World Silver Survey 2005

Silberbestände: Entwicklung seit 1950 weist starken Rückgang aus

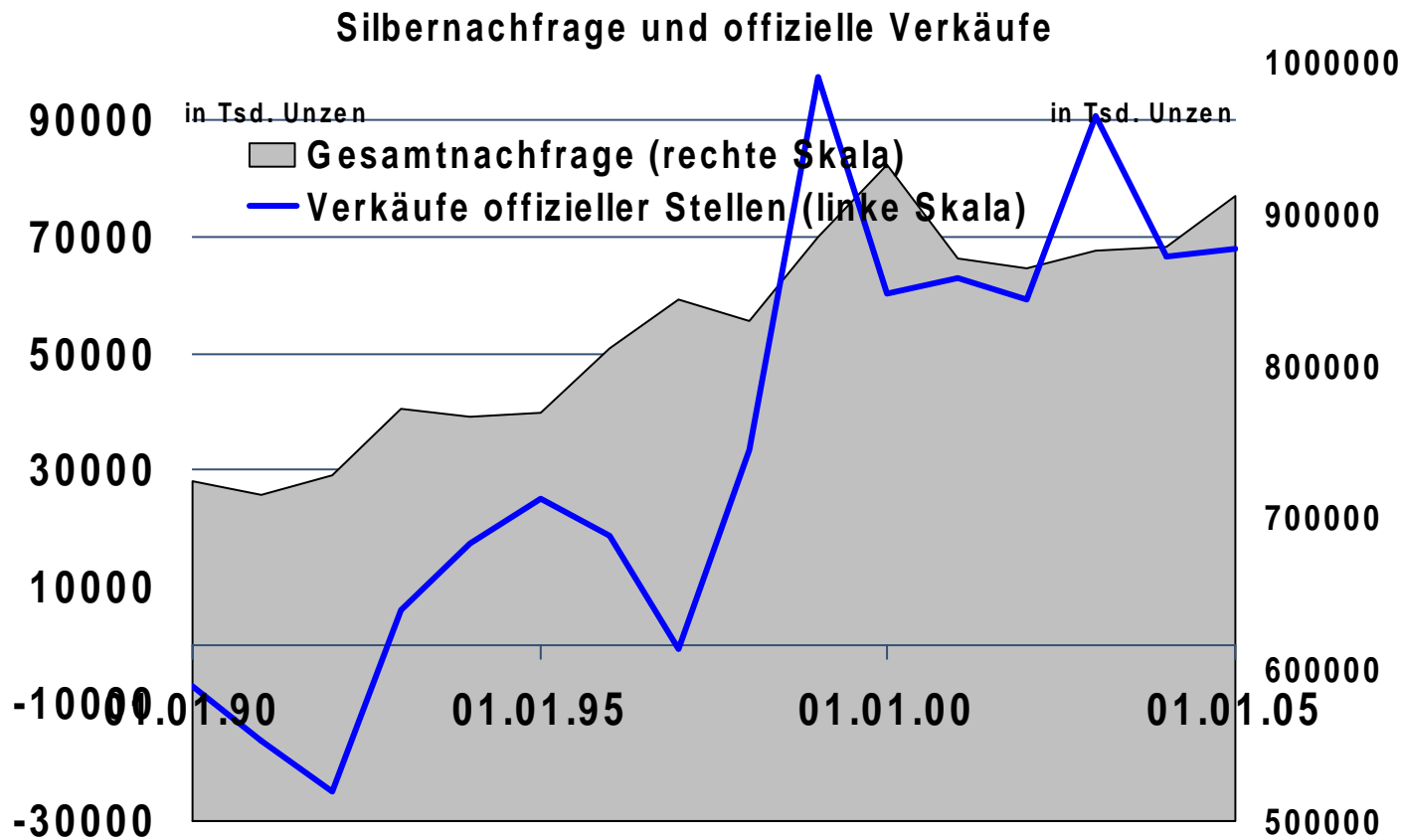
Exhibit 7: Global Aboveground Silver Stockpiles...Due To Lack Of Transparency, Actual Levels May Be M



Source: CPM Group, from Silver Wheaton website

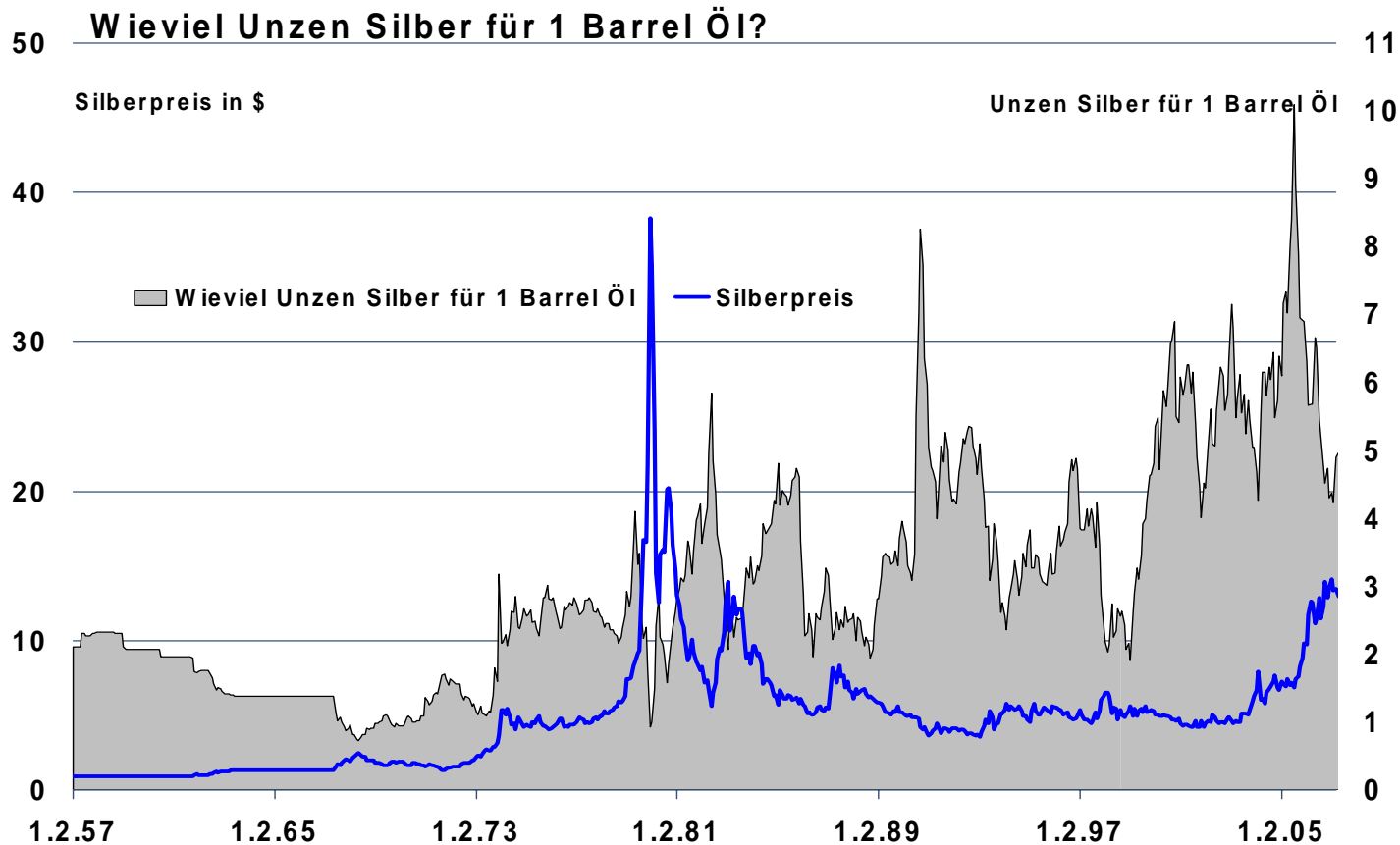
Quelle: CPM Group

Silberlücke vergrößerte sich in den vergangenen Jahren
(Verkäufe offizieller Stellen seit 1993 über 605 Mio. Unzen)



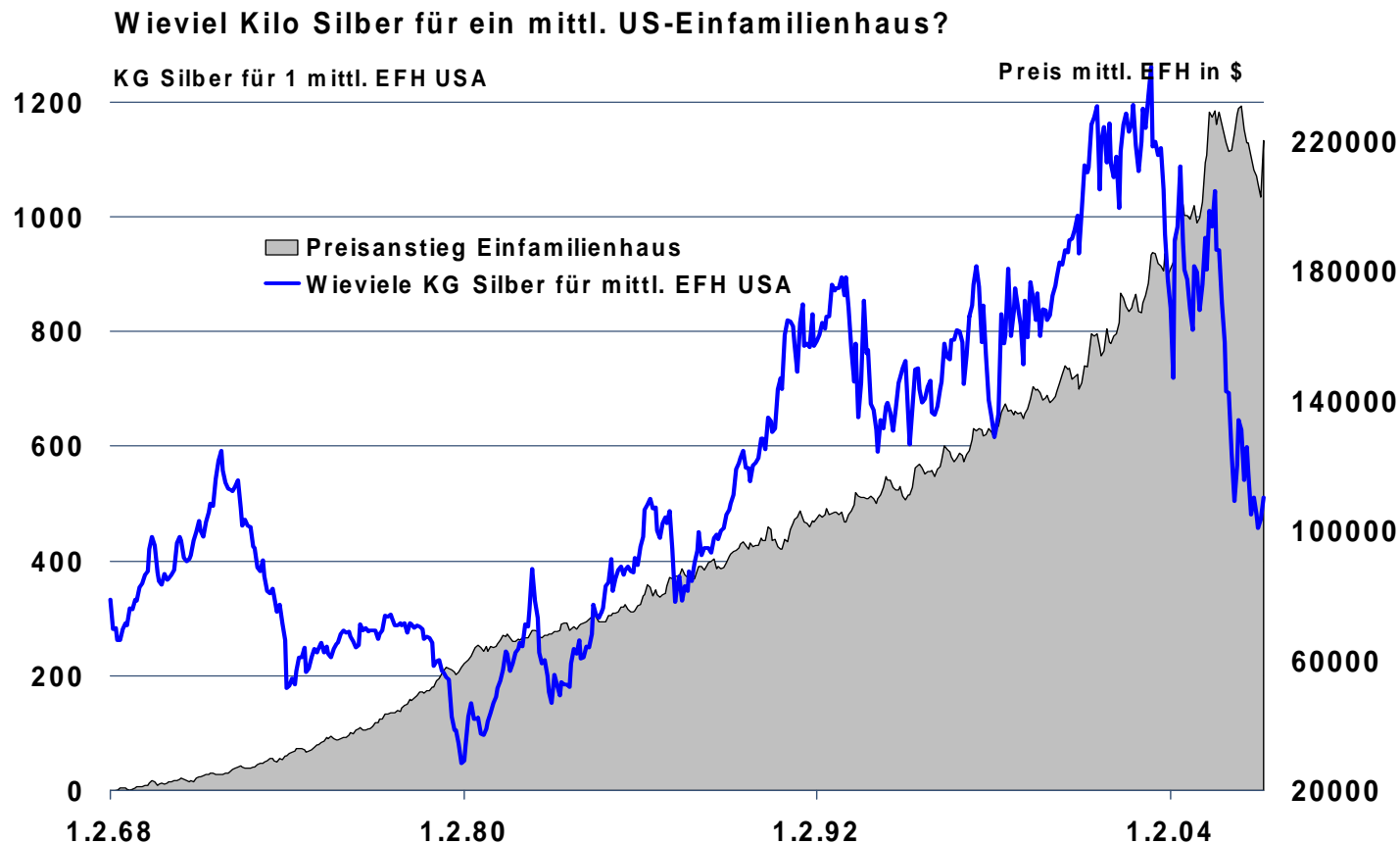
Quelle: Bloomberg, Gold Survey 2005, Daten bis Ende 2005

Noch nie zuvor brauchte man so viele (10!!!) Unzen Silber für ein Barrel Öl wie im August 2005..... (Ende Mai 2007 sind ca. 5 Unzen nötig)



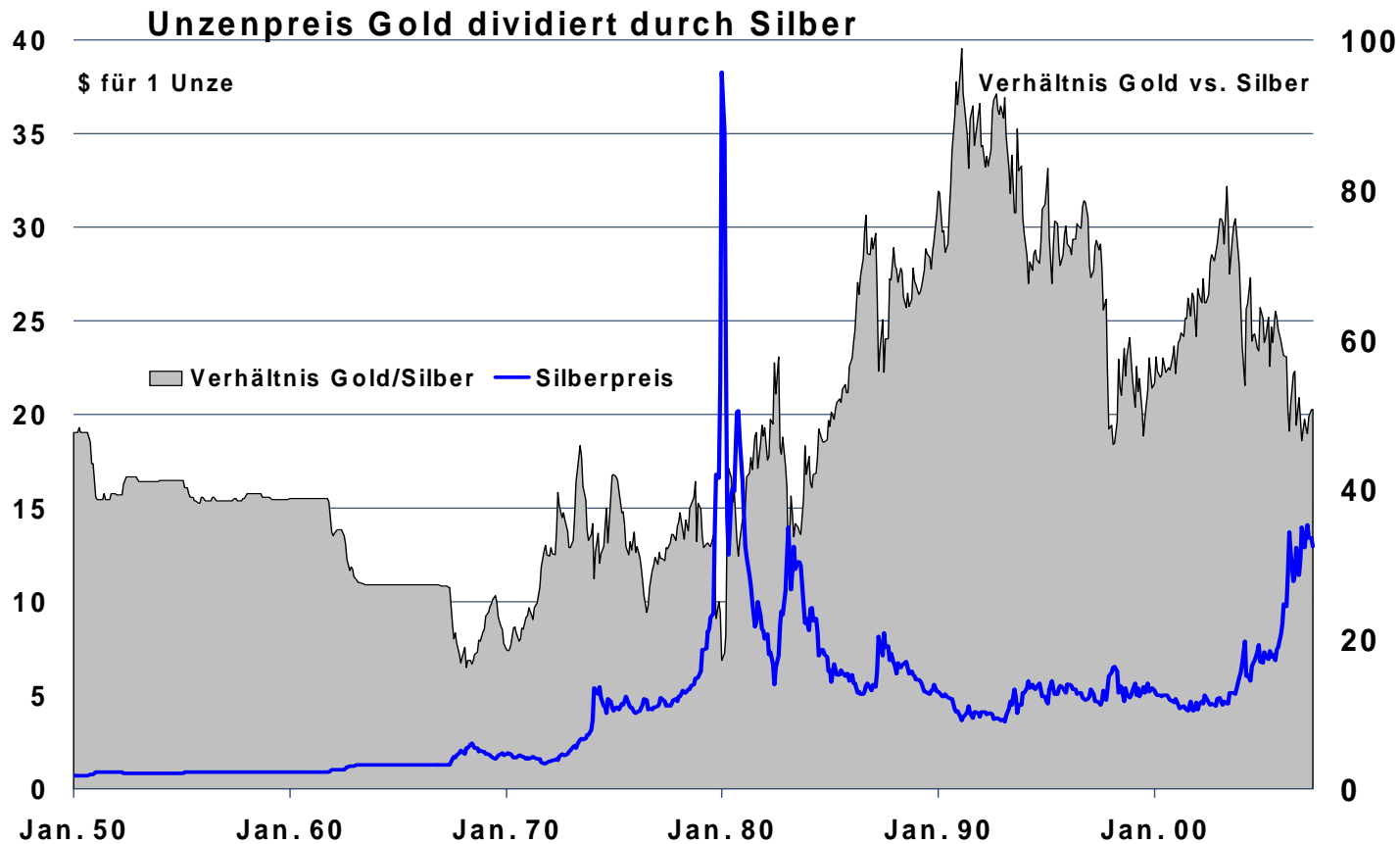
Quelle: Bloomberg, Daten bis 28.05.2007

Für ein mittleres US-Einfamilienhaus waren 1980 nur 30 kg Silber nötig, im August 2001 der Rekordwert von 1.140 kg und im April 2007 noch 511 Kilogramm!



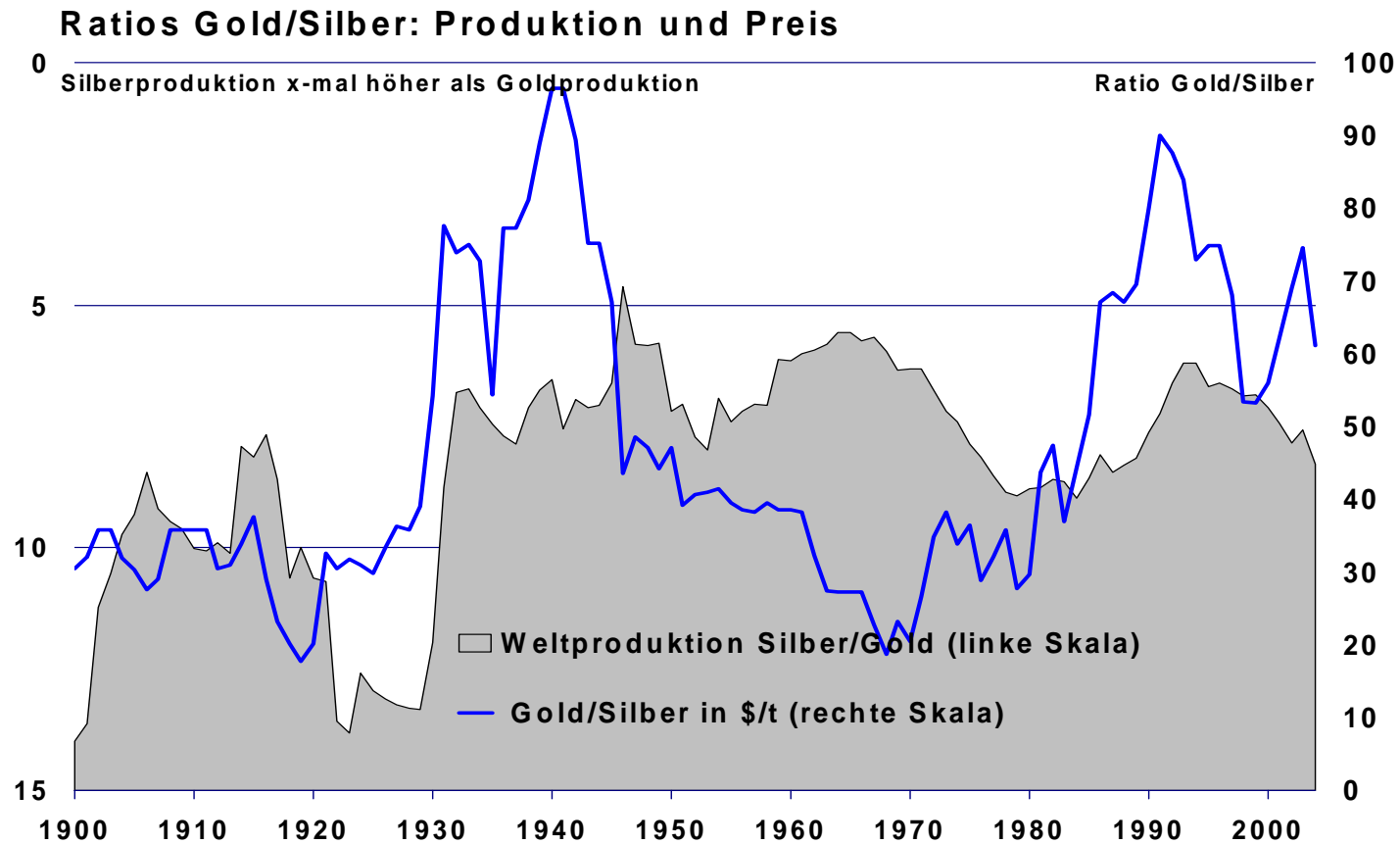
Quelle: Bloomberg, Daten bis April 2006

Monatsbasis: Silber im Vergleich zu Gold preiswert



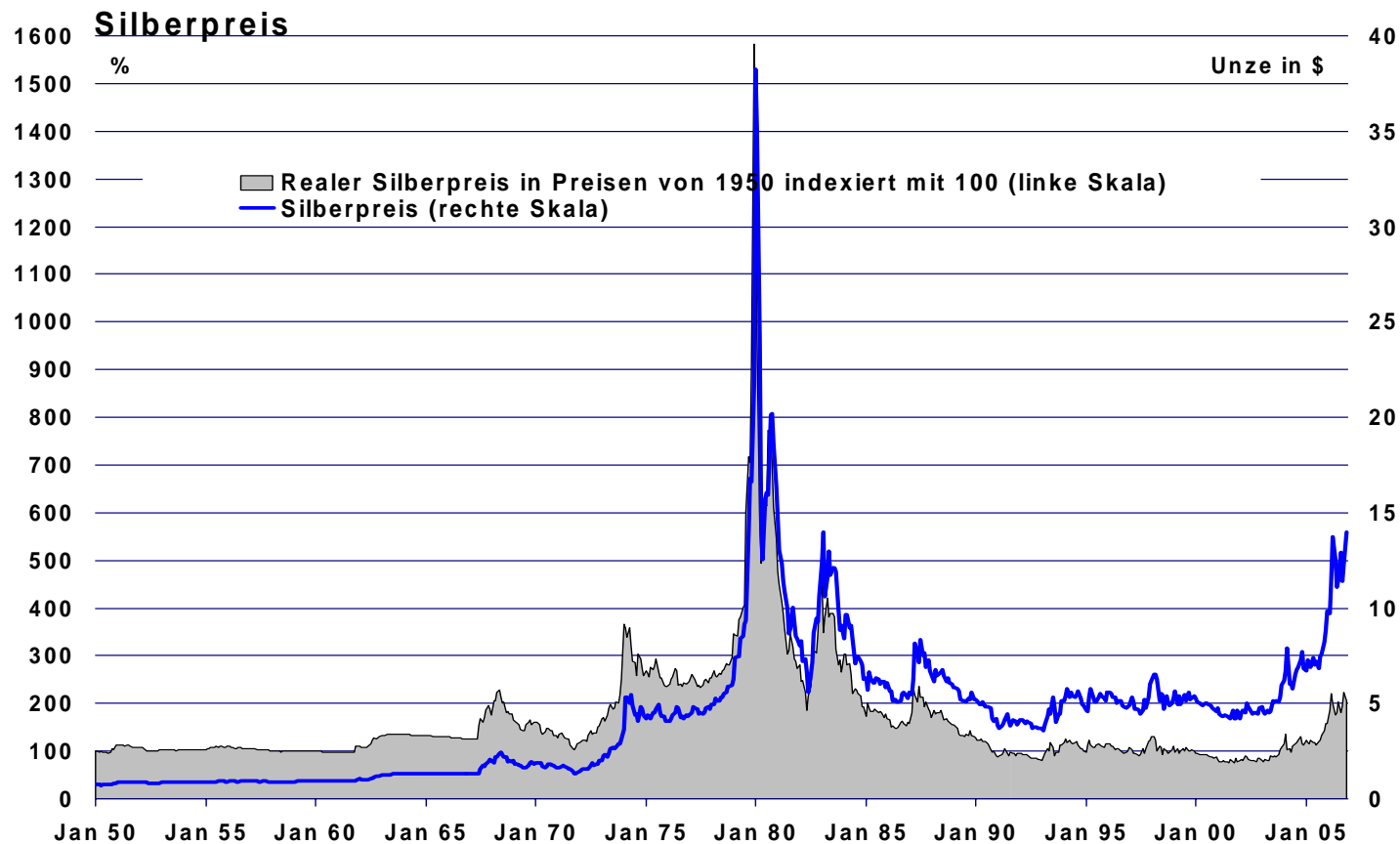
Quelle: Bloomberg, Daten bis Mai 2007

Silberproduktion nur beim Siebenfachen der Goldproduktion. Gold/Silber-Ratio aber bei ca. 50!



Quelle: US Geological Survey

Silberpreis: Reale Entwicklung in Preisen von 1950 indexiert mit 100



Quelle: Bloomberg, bis Dezember 2006

Was spricht für Silber im Vergleich zu Gold?

- Gold war in den USA von 1933 bis zum 01.01.1976 verboten, Silber nicht
- Silber ist ein wichtiger Industrierohstoff (2005: 409,3 Mio. Unzen von insgesamt nachgefragten 911,9 Mio. Unzen)
- Notenbanken können noch 28.500 Tonnen Gold verkaufen. Unter den Staaten verfügen nur noch China und Indien über nennenswerte Silberlager.
- Aktuelles Gold-/Silber-Verhältnis historisch hoch! Silber danach preiswert
- Historische Gold-/Silber-Verhältnis:

deutsche Reichsgründung 1871:	1 : 15
Verhältnis im März 1968:	1 : 16,15
Verhältnis im Januar 1980:	1 : 17,07
Verhältnis im Februar 1991:	1 : 98,83
Verhältnis im September 2006:	1 : 53
- Silber kommt in der Erdoberfläche ungefähr 20mal so häufig vor wie Gold
- Gesamtgröße verfügbarer Bestände kann beim Silber die Nachfrage max. 1 Jahr lang befriedigen versus 50 Jahre bei Gold!

Die Marktkapitalisierung der verfügbaren Goldbestände liegt 2006 beim 250fachen der Silberbestände (max. verfügbar höchstens 1 Mrd. Unzen)!

Jahr	Gold- Marktkapitalisierung	Silber- Marktkapitalisierung	Ratio (Preis)	Ratio (Marktkapit.)
1900	20 US\$ Mrd. (1 Mrd. Oz x 20 US\$)	8 US\$ Mrd. (12 Mrd. Oz x 65 Cent)	30	2,5
1950	70 US\$ Mrd. (2 Mrd. Oz x 35 US\$)	8 US\$ Mrd. (10 Mrd. Oz x 80 Cent)	44	9
1975	450 US\$ Mrd. (3 Mrd. Oz x 150 US\$)	20 US\$ Mrd. (5 Mrd. Oz x 4 US\$)	38	23
2006	3 US\$ Billionen (5 Mrd. Oz x 600 US\$)	12 US\$ Mrd. (1 Mrd. Oz x 12 US\$)	50	250

Quelle: Wöchentlicher Kommentar von Theodore Butler vom 30.10.2006

Der Marktwert des Goldes pro Kopf der Weltbevölkerung liegt 2006 bei 462 US\$! Der Wert des Silbers liegt gerade einmal bei 2 US\$ für jeden Erdenbürger!

Jahr	Weltbevölkerung	Gold-Markt-Kap. (in Mrd.)	Silber-Markt-Kap. (in Mrd.)	Gold pro Kopf	Silber pro Kopf
1900	1,6	20 US\$	8 US\$	13 US\$	1 US\$
1950	2,5	70 US\$	8 US\$	28 US\$	3 US\$
1975	4	450 US\$	20 US\$	113 US\$	5 US\$
2006	6,5	3.000 US\$	12 US\$	462 US\$	2 US\$

Quelle: Wöchentlicher Kommentar von Theodore Butler vom 30.10.2006

Aktuelles... Aktuelles... Aktuelles... Aktuelles...

- Die 200-Tage-Linie liegt aktuell bei 12,88 US-Dollar und bietet Unterstützung
- Silber sieht in der Regel im Juni Tiefpunkte (siehe Seite 34; Saisonale Betrachtung trifft aber nicht immer ins Schwarze)
- Silber-Future: Commercials weisen relativ niedrige Short-Überhänge aus (siehe Seite 35)
- Optimistenanteil unter den Silber-Beratern mit 39 % auf günstigem Niveau (siehe Seite 36)
- Lease Rates für Silber derzeit niedrig, was gegen starke Rückschläge spricht (siehe Seite 37)
- Silber-ETF liegt bei 138,5 Mio. Unzen
- COMEX-Lagerbestand relativ niedrig

Silber-Chart vom 01.01.2004 bis 28.05.2007 inklusive Relative-Stärke-Index (RSI akt. bei 47; Werte über 70 sprechen für Rückschlagsgefahren, unter 30 Kaufchancen):



Quelle: Bloomberg, Daten bis 28.05.2007

Silber-Chart vom 01.01.2004 bis 28.05.2007 inklusive Stochastik (Werte unterhalb der grünen Linie klare Kaufsignale, über der roten Linie Verkaufssignale):



Quelle: Bloomberg, Daten bis 28.05.2007

Zusammenfassung zur Technischen Lage auf dem Silbermarkt:

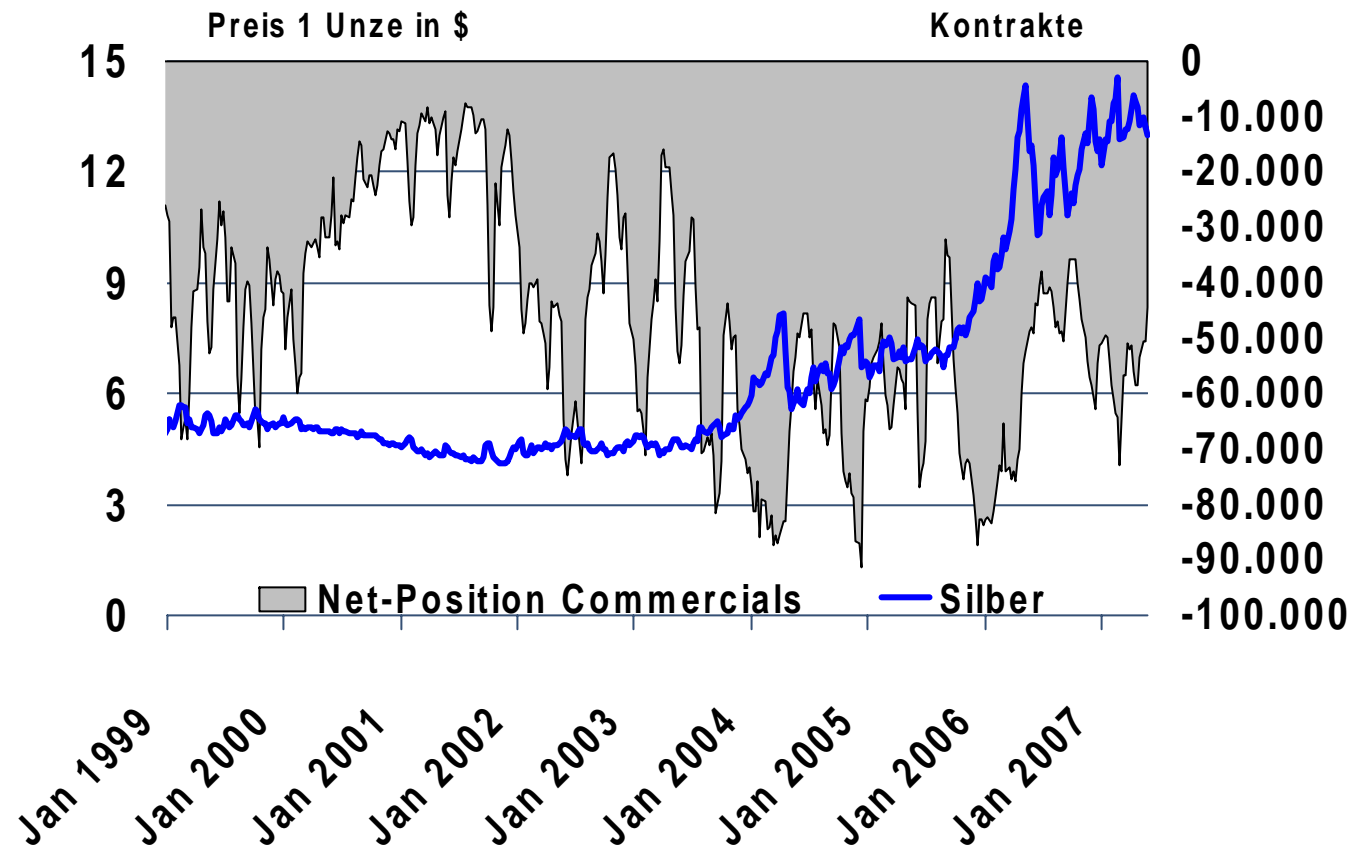
- Die 200-Tage-Linie bietet gute Unterstützung
- Der RSI und die Stochastik sehen gut aus!
- Ein finaler Sell-off sollte nicht überraschen, ist aber auch nicht zwingend
- Nicht völlig auszuschliessen ist eine weitere starke Verunsicherungsphase, aber diese sollte nicht antizipiert werden!!!

Silber ist im Durchschnitt der letzten 36 Jahre zwischen Mitte Dezember und Februar stark angestiegen (aber keine Zwangsläufigkeit, nur Durchschnittswert)



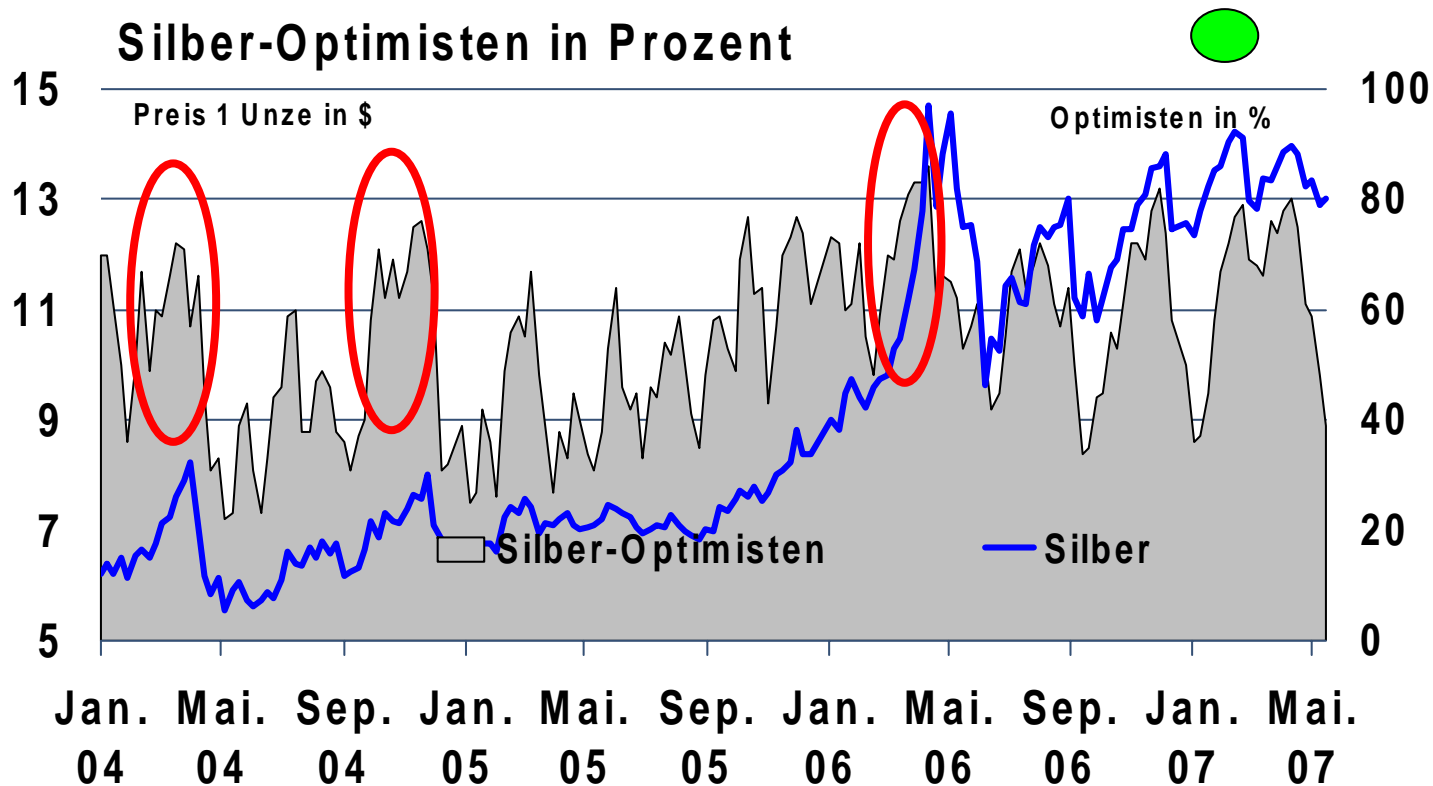
Quelle: www.seasonalcharts.com

Silber-Future: Short-Überhang der Commercials bei – 44.471 per 22.05. (per 10.10.06 mit –35.806 Kontrakten tiefster Stand seit 13.09.2005, historisches Hoch – 91.212 am 07.12.2004)



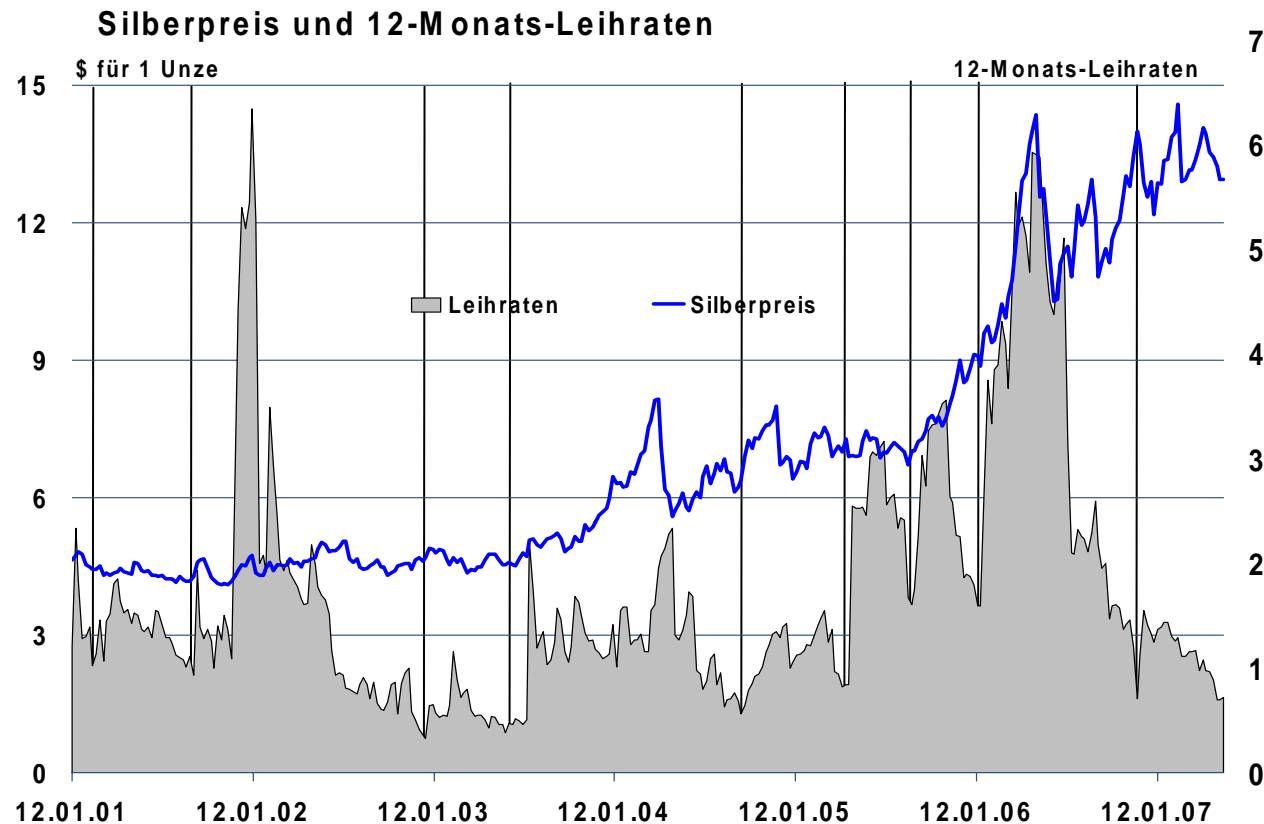
Quelle: CFTC, Daten bis 22.05.2007

Optimismus unter Silber-Beratern: per 23.05.2007 bei 39 %!
 Kritisch ab 70-80, positiv bei Werten unter 35-45 %; hohe Optimistenzahlen oft über Wochen möglich (siehe Kreise)



Quelle: Finanzwoche, Daten bis 23.05.2007

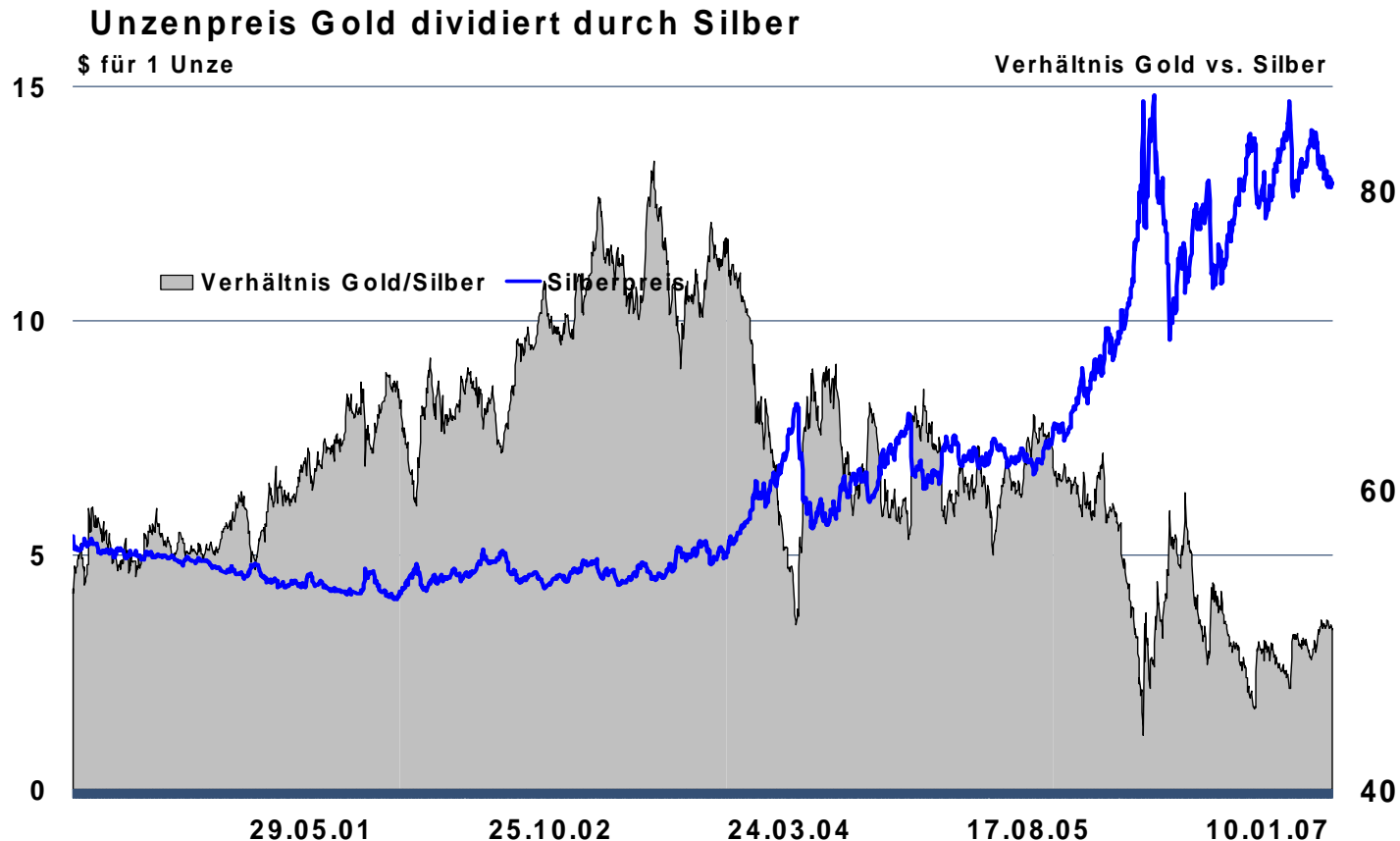
Silberpreis und 12-Monats-Leihraten: Ende Mai 2007 sehr niedrig



- Oftmals lieferten hohe Lease Rates Warnsignale für das Silber (z. B. im Mai 2006)
- Die aktuell sehr niedrigen Lease Rates sprechen nicht für starkes Rückschlagspotential
- Gleichwohl ist ein finaler Rücksetzer nicht ganz auszuschliessen

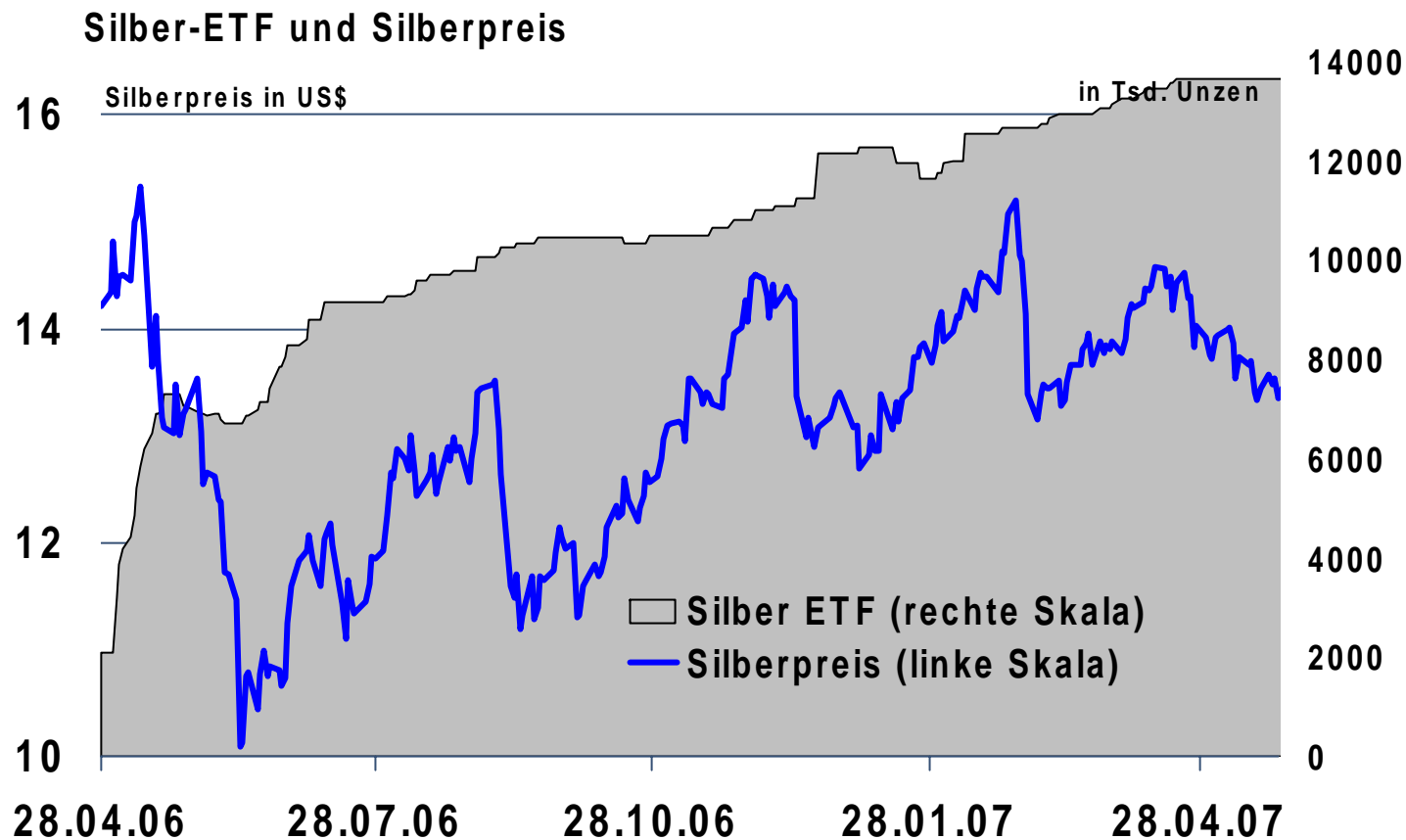
Quelle: Bloomberg, Daten bis 25.05.2007

Tagesbasis: Gold-/Silber-Ratio aktuell mit ca. 50,7 (am 28.05.2007) über dem Tief vom 19.04.2006 von 43,6!



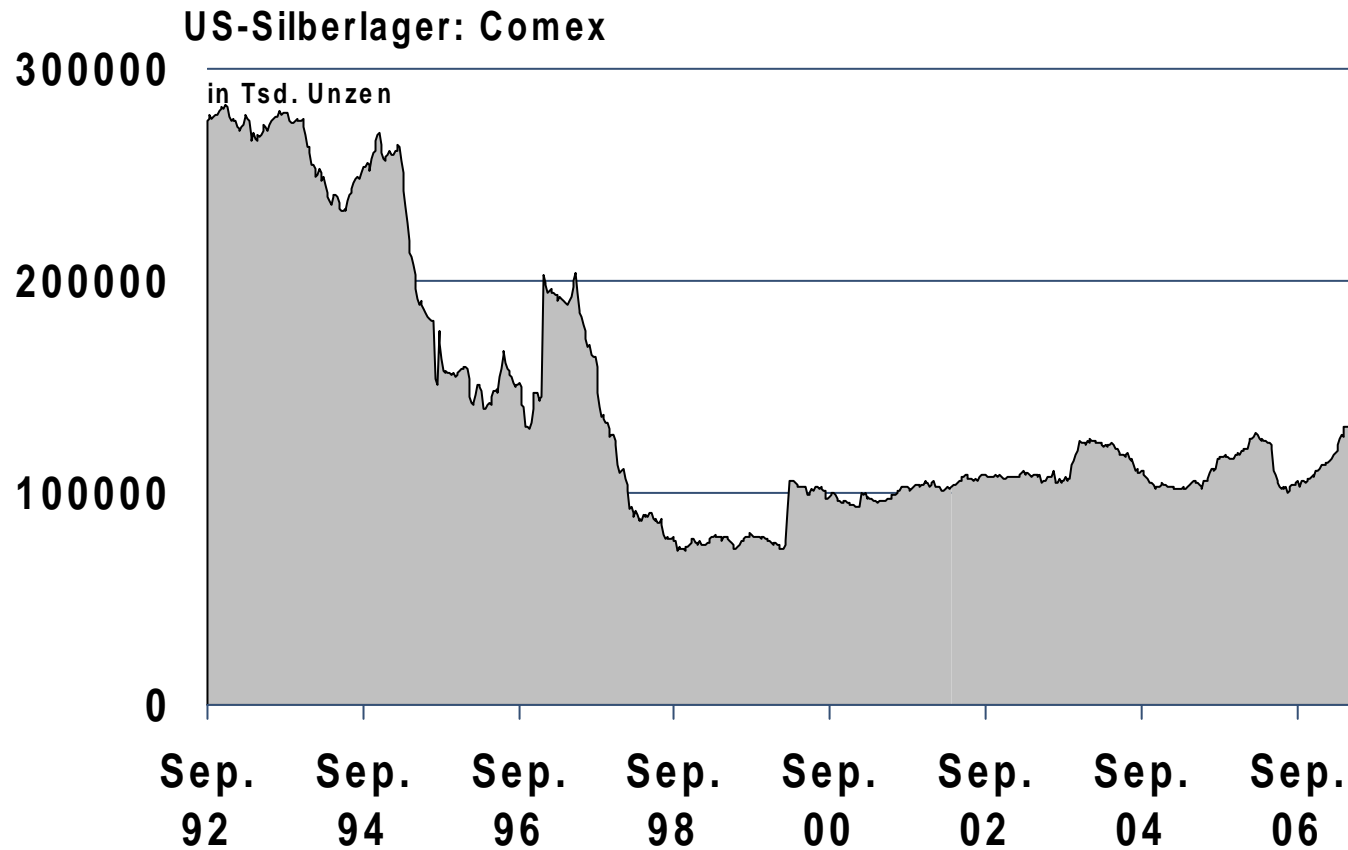
Quelle: Bloomberg, Daten bis 28.05.2007

Silber-ETF (Auflegung 27.04.2006) erreichte in der Spitze bereits 136,5 Mio. Unzen Silber



Quelle: Bloomberg, bis 25.05.2007

COMEX-Lagerbestand relativ niedrig



Quelle: Bloomberg, bis 25.05.2007

Zusammenfassung der Lage

- Die Short-Überhänge der Commercials liegen wieder deutlich niedriger, aber noch nicht sehr niedrig
- Die Stochastik und der RSI befinden sich nach den jüngsten Kursrückgängen auf Kaufniveaus (aber noch keine extremen Kaufsignale)
- Langfristig sprechen die niedrigen Lagerbestände, das Gold-Silber-Ratio, die Silberlücke (gedeckt nur durch offizielle Verkäufe) für das Silber
- Papiergeld ist beliebig vermehrbar, Silber aber ist endlich
- Vertrauenskrisen des Papiergeldsystems sollten in einigen Jahren Gold und Silber als sicheren Hafen erscheinen lassen

Dieses Dokument wurde Thorsten Schulte erstellt und richtet sich an Personen in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen mit Wohn- und/oder Gesellschaftssitz und/oder Niederlassungen im Ausland, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Großbritannien oder Japan. Diese Broschüre darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden und Personen, die in den Besitz dieser Informationen und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen.

Dieses Dokument stellt kein öffentliches Angebot von Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar.

Dieses Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der Kapitalmärkte dar. Alle hierin enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments. Der Verfasser hat die Informationen, auf die sich das Dokument stützt, aus zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne jedoch alle diese Informationen selbst zu verifizieren. Dementsprechend gibt der Verfasser keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Vollständigkeit oder Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Der Verfasser übernimmt keine Haftung für Verluste, die durch die Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments verursacht und/oder mit der Verteilung/Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.

Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines Beratungsgesprächs sowie Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieses Dokuments.

Die Empfehlungen können je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Die Empfehlungen und Meinungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass das Dokument geändert wurde.

Die hier vertretene Meinung entspringt der persönlichen Auffassung des Verfassers.