

Haben die westlichen Zentralbanken überhaupt noch Gold übrig? (Teil II)

03.05.2013 | [Eric Sprott](#)

Die letzten Monate waren für Goldanleger eine äußerst schwierige Zeit; der Verkaufsdruck im Gold-Future-Markt wirkte sich erheblich negativ auf den Preis des gelben Metalls aus. Als fundamentale Investoren achten wir stets ganz besonders auf die Angebot-und-Nachfrage-Dynamik von Gold. Und so mussten wir erst vor kurzem feststellen, dass es sich äußerst schwierig gestaltet, die niedrigen Goldpreise mit anhaltend starker Nachfrage nach physischem Gold zu vereinbaren.

Während das Goldangebot überwiegend konstant bleibt, konnten wir eine stetig wachsende Nachfrage nach dem gelben Metall beobachten. Indien und China haben sich zu starken Käufern entwickelt und in den letzten Jahren mehr als die Hälfte der Bergbauproduktion verbraucht. Die Zentralbanken haben sich von Goldverkäufern zu Nettokäufern entwickelt - allein im vergangenen Jahr stiegen ihre Goldkäufe um 17% auf nahezu 535 Tonnen.

Börsengehandelte Produkte (Exchange Traded Products, ETPs) auf der ganzen Welt haben fleißig Gold angehäuft, selbiges gilt für Institutionen und private Anleger. Darüber hinaus haben Zentralbanken, darunter etwa Südkorea und Russland, ihre Goldbestände zu Beginn dieses Jahres deutlich erhöht, was einmal mehr verdeutlicht, wie groß die Nachfrage an Gold wirklich ist. Diese Daten sind insofern wichtig, als dass, im Gegensatz zur Nachfrage, das Angebot an Gold während der letzten zehn Jahre konstant blieb, und zwar bei rund 4.000 Tonnen jährlich.

Um die jüngste Verkaufswelle des gelben Metalls, wodurch bestimmte ETPs zu Liquidationen genötigt waren und so weiteres Goldangebot in den Markt kam, wurde reichlich Wind gemacht. Unsere Arbeit zeigt, dass vorherige Verkaufswellen von ETPs (Januar 2011, Dezember 2011, Mai 2012 und Juli 2012) allesamt damit zusammenfielen, dass Gold eine starke Preisunterstützung fand und (dann) höher stieg.

In unserer MAAG- Ausgabe vom September 2012, die den Titel trug: "Do Western Central Banks Have Any Gold Left?" (zu Dt: Haben westliche Zentralbanken überhaupt noch Gold?), glichen wir die jährliche Entwicklung der Goldnachfrage zwischen 2000 und 2012 ab und stellten eine Veränderung der jährlichen Nachfrage von fast 2.300 t fest. Wir stellten die Vermutung an, dass in Anbetracht der massiven Veränderungen in der Nachfrage lediglich die Zentralbanken genügend große Anbieter wären, um die Lücke, die zwischen Angebot und Nachfrage klafft, zu schließen. Nun scheint es, als hätte unsere langwierige Suche den entscheidenden Beweis für unsere Hypothese geliefert.

Das US Census Bureau veröffentlicht einmal im Monat das FT900-Dokument, welches die internationalen Handelsdaten der USA offenlegt. Beim Durchsichten dieses Dokuments haben wir mit Erstaunen festgestellt, dass die USA im Dezember 2012 Gold im Wert von mehr als 4 Mrd. USD exportiert sowie im Wert von rund 1,5 Mrd. USD importiert hat. Das entspricht einem Netto-Export von 2,5 Mrd. USD bzw. nahezu 50 Tonnen (1).

Dieser überraschende Wert veranlasste uns, die vorherigen Veröffentlichungen der Handelsdaten heranzuziehen, die bis ins Jahr 1991 zurückreichen. Was wir darin fanden, war mehr als schockierend: Nicht nur, dass die USA konstant große Mengen an Gold auf Nettobasis exportiert hatte, sondern auch, dass die Menge an exportiertem Gold weit über das hinausgeht, wozu die USA theoretisch imstande sein dürfte.

Aus einer Angebot-und-Nachfrage-Perspektive betrachtet, ist der Goldmarkt ziemlich leicht verständlich. Da sich Gold nicht aus dem Nichts gewinnen lässt, stammt das Angebot aus neuen Bergbauproduktionen, Altgold-Recycling sowie den Abgaben von Bullion durch Anleger. Die Nachfrage ist vielgestaltig - Investmentnachfrage, Elektronik, Zahnmedizin, industrielle Anwendungen, um nur einige zu nennen. Zwischen Angebot und Nachfrage kann es zu kurzzeitigen Abweichungen kommen, sodass entweder ein Überangebot auf dem Markt entsteht oder aber die Nachfrage das Angebot übersteigt.

Auf die Dauer sollte aber das Angebot der Nachfrage entsprechen und der Preis als Ausgleichsmechanismus fungieren. Unter dieser Annahme sollte die Menge an Gold, die von den USA exportiert wird, der Menge an Gold, die die USA über eine ausreichend lange Zeitspanne nicht benötigt, entsprechen.

Tabelle 1 legt unser System für die Analyse von Gold-Angebot und -nachfrage der USA dar:

Angebotsquellen	Nachfragequellen
<ul style="list-style-type: none"> • Bergbauproduktion • Recycling von Altgold • Goldimporte • Bullionverkäufe durch private Investoren 	<ul style="list-style-type: none"> • Schmuck • Elektronik • Industrie • Börsengehandelte Produkte (ETP) • Münzverkäufe • Bullion-Nachfrage seitens privater Investoren

Unserer Analyse von Angebot und Nachfrage liegen äußerst robuste Statistiken bezüglich Bergbauproduktion, Import-Export-Daten, Münzverkäufen sowie ETP-Nachfrage zugrunde, die auf den Angaben von GFMS2 (2), dem US Census Bureau (3), der US Mint (4) und Bloomberg (5) basieren. Von der CPM Gruppe liegen uns zudem gute Daten zu Gold-Recycling, Schmuckverkäufen sowie zur Verwendung von Gold in Elektronik und Industrie vor (6).

Tabelle 2 stellt unsere Analyse unter Berücksichtigung der Angebots-Nachfrage-Struktur für 2012 dar:

Quellen für Goldangebot und -nachfrage der USA	
Angebot (Tonnen)	FY2012
Importe	333
US-Goldproduktion	230
Recycling	44
Privatverkäufe	unbekannt
Angebot gesamt	607
Nachfrage (Tonnen)	
Exporte	677
GLD ETF-Nachfrage ⁵	96
Schmuck	41
Münzverkäufe	23
Elektronik	21
Zahnmedizin	18
Industrie	9
Privatkäufe	unbekannt
Nachfrage gesamt	885
Angebotsdefizit der USA	-278

Unter Verwendung dieses Rahmens führten wir eine Analyse von Angebot und Nachfrage in den USA durch, die bis ins Jahr 1991 zurückreichte, also so weit, wie die FT900-Dokumente es uns erlaubten. Resultat: Die Gesamtmenge an Gold, die die USA über 22 Jahre hinweg weit über ihre Lieferfähigkeit hinaus exportiert hat beträgt nahezu 4.500 Tonnen! Ein überwältigendes Ergebnis (siehe Tabelle 3).

Tabelle 3: Gesamtangebot und -nachfrage auf dem US-Goldmarkt in den Jahren 1991-2012 (in Tonnen)

US Supply		US Demand		Surplus Available for Export	
Production	6,416	All Uses	6,517		
Recycling	1,116				
Total	7,532	Total	6,517	Total	1,014

US-Angebot aus Produktion und Recycling - US-Nachfrage = für den Export verfügbarer Überschuss

Actual US Gold Exports		Actual US Gold Imports		US Net Exports
11,223	-	5,719	=	5,504

Tatsächliche Goldexporte der USA - Tatsächliche Goldimporte der USA = US-Nettoexporte

Surplus Available for Export		Actual Exports		Unexplained Export Gap
1,014	-	5,504	=	(4,490)

Für den Export verfügbarer Überschuss - Tatsächlicher Export = ungeklärte Exportlücke

Zugegeben, in unserer Analyse steckt eine Unbekannte, die den Erwerb und den Verkauf von Goldbarren privater Investoren anbelangt. Die starke Nachfrage in ETPs wie GLD und PHYS sowie die Nachfrage nach Goldmünzen jedoch liefern Beweise dafür, dass der private Investor im Laufe der Jahre ein Netto-Käufer gewesen sein muss. Würde man die privaten Investoren in die Nachfrage-Seite der Analyse mit einbeziehen, so dürfte die "Lücke" von 4.500 Tonnen sogar anwachsen auf einen Wert zwischen 4.500 und 11.200 Tonnen, was die Brutto-Exporte der USA darstellt. Der einzige Verkäufer der USA, der imstande wäre, derartig abenteuerliche Mengen an Gold zu liefern, ist die US-Regierung mit gemeldeten Goldbeständen von 8.300 Tonnen.

Diese Goldbestände wurden jedoch während der letzten vier Jahrzehnte weder geprüft noch bestätigt. Die Handelsdaten der USA definieren den Export nicht-monetären Goldes als einen Goldverkauf eines privaten Verkäufers innerhalb der USA an eine offizielle Stelle. Im September 2012 haben wir den Gedanken geäußert, dass die westlichen Zentralbanken heimlich ihr Gold über private Kanäle verkaufen oder leasen in dem Bestreben, das verfügbare Angebot zu erhöhen und im Gegenzug die Preise zu drücken. Die vorliegende neue Analyse, die sich auf die offiziellen Zahlen der US-Agentur stützt, scheint der bis dato deutlichste Beleg unserer Hypothese zu sein. Es gilt jedoch zu beachten, dass unsere Daten lediglich einen Zeitraum von zwei Jahrzehnten abdecken. Würden frühere Daten berücksichtigt oder lägen Daten zur Goldnachfrage privater Investoren vor, so dürfte die Export-"Lücke" erheblich größer sein.

Wir befinden uns derzeit in einem Umfeld, in dem die politischen Entscheidungsträger sich auf die Entwertung ihrer Währungen konzentrieren mit dem Ziel, dadurch Wachstum zu generieren. Die Realzinsen bleiben in den meisten entwickelten Ländern weiterhin negativ. Jeder marginale Dollar zusätzliche Schulden bedeutet geringeres Wachstum.

In einer Welt mit Bergen von Schulden und einem Wirtschaftswachstum, das allenfalls als suboptimal bezeichnet werden kann, können Edelmetalle und Sachwerte als Absicherung gegen die Dummheit der politischen Entscheidungsträger dienen. Der Beleg für die Drückung des Goldpreises wird zunehmend offensichtlich. Seien Sie nicht der Letzte, dem das klar wird! Sehen Sie die aktuelle Kursschwäche nicht mit Angst. Sehen Sie sie als unglaubliche Chance, dieses Metall zu künstlich niedrigen Preisen zu erwerben!

© Eric Sprott & Shree Kargutkar

Quelle: www.sprott.com

- (1) Import-Export-Statistiken - US Census Foreign trade: www.census.gov/foreign-trade/index.html
- (2) GFMS - www.gfms.co.uk
- (3) Import-Export-Statistiken - US Census Foreign trade: www.census.gov/foreign-trade/index.html
- (4) Münzvertrieb - US Mint: www.usmint.gov
- (5) Bloomberg
- (6) Schmuck, Recycling, Zahnmedizin, Elektronik und Industrie - GPM Gold Yearbook

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bei

Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt spiegelt nicht die Meinung des Website-Betreibers und stellt keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Beachten sie bitte auch unseren Disclaimer!

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](https://www.goldseiten.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/169392--Haben-die-westlichen-Zentralbanken-ueberhaupt-noch-Gold-uebrig-Teil-II.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).