

Grant Williams: Klartext: Goldnachfrage - Indien, Asien und der Westen (Teil 2/2)

08.11.2013

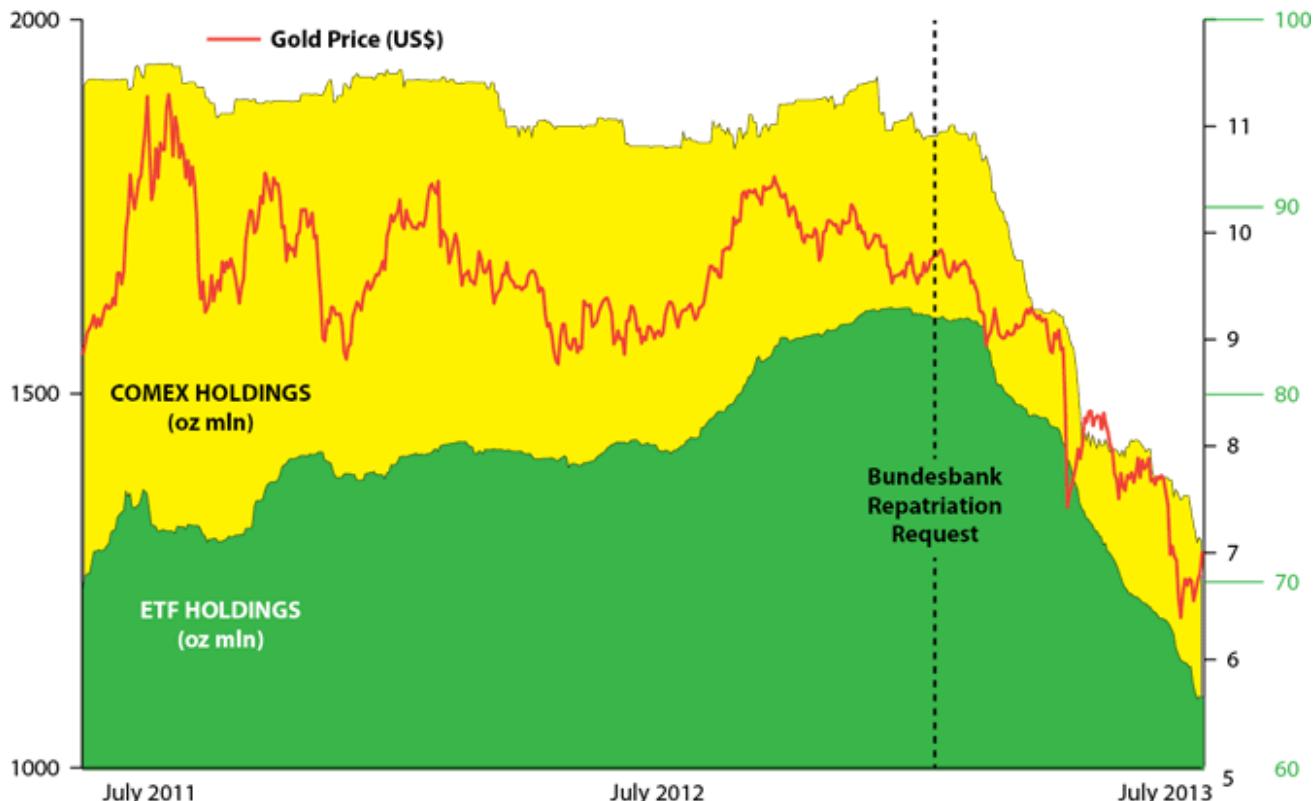
[Hier können sie den ersten Teil lesen ...](#)

Es folgt ein Auszug aus Grant Williams Newsletter "Things That Make You Go Hmm", der von [Mauldin Economics](#) herausgegeben wird.

Auch wenn wir immer noch nicht mit absoluter Sicherheit wissen, wohin das Gold am Ende fließt, so wissen wir zumindest, dass es nicht die Schweiz ist. Wenn wir nun die häufig erwähnten Goldbewegungen über Hongkong nach China mit in die Gesamtbetrachtung einbeziehen, so ergibt sich das Bild einer physischen Edelmetallwelle unglaublichen Ausmaßes, die sich von Westen in Richtung Osten bewegt - ungeachtet der anhaltenden Preisschwäche.

Die Lagereinrichtungen des Gold-ETF, GLD, waren und sind eine der Hauptquellen dieses kontinuierlichen Transfers physischer Edelmetalle. Ich hatte schon an anderer Stelle erwähnt, wie unglaublich schnell die Bestände der Gold-ETF schwinden. Eine erneute Betrachtung dieses Phänomens scheint aber lohnenswert, wobei ich die Leser auch an einen Chart erinnern möchte, der schon einmal in Things That Make You Go Hmm... - [unter dem Titel "What If?" vom 16. Juli](#) - abgebildet war.

Gold Price vs Comex Inventories vs ETF Holdings
July 2011 - July 2013



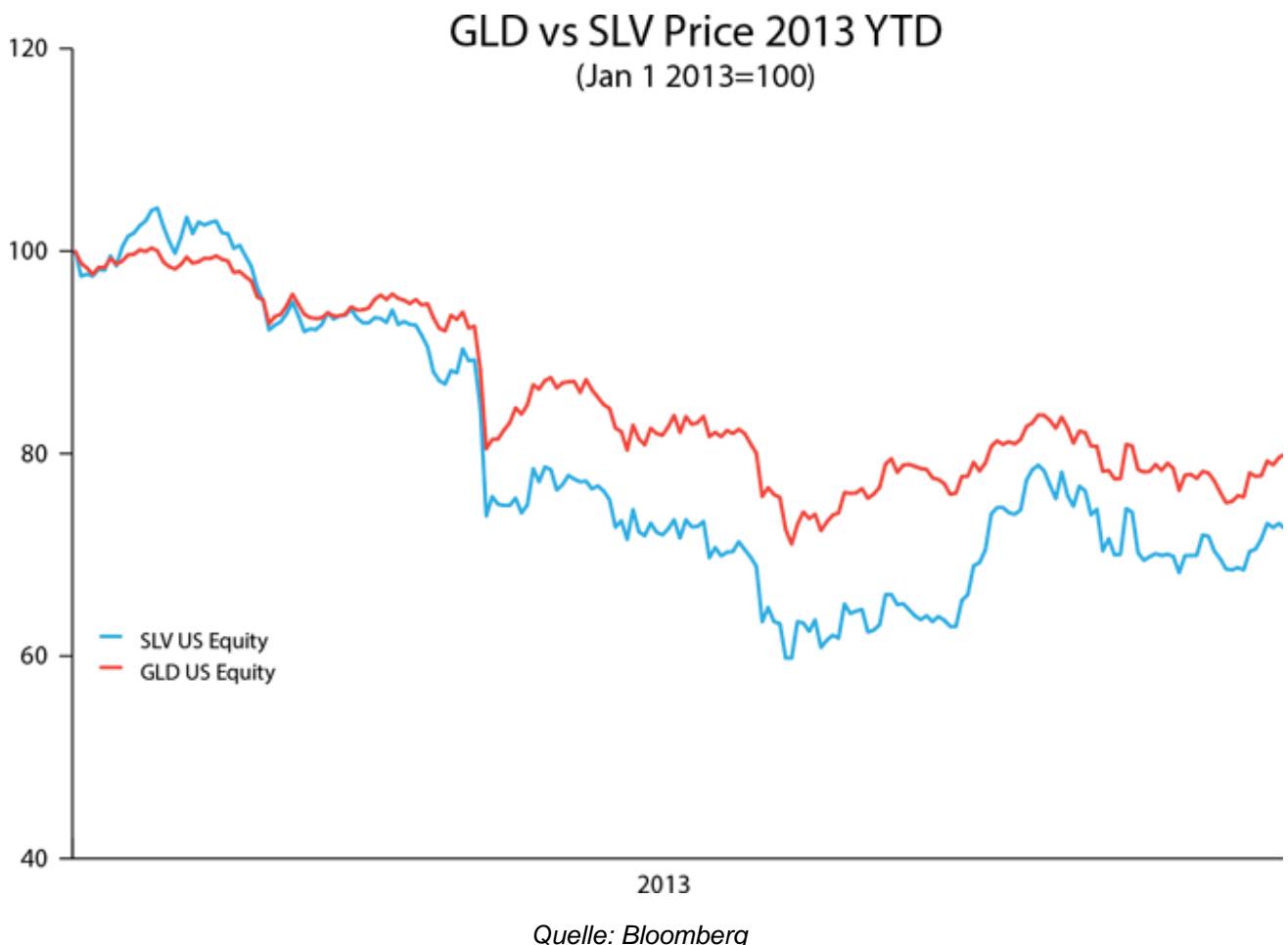
Quelle: TTMYGH/Bloomberg/COT

Dieser Chart zeigt den rasanten Einbruch der ETF-Bestände als auch jener Goldbestände, die in den COMEX-Lagerhäusern verwahrt werden. (In vorliegenden Chart habe ich zudem die inzwischen berühmten Repatriierungsforderungen der Bundesbank untergebracht; wollen wir diesen kleinen Zufall an dieser Stelle

Zufall sein lassen und uns auf das "WAS" und nicht auf das "WARUM" konzentrieren.)

Das Londoner Gold ist auf dem Weg irgendwohin, und der Weg führt, so macht es den Eindruck, über die Schweiz.

Der folgende Chart zeigt einmal mehr, dass sich die beiden größten ETF für Edelmetalle - GLD und SLV - voneinander entfernen. Wie man im ersten Chart unten sehen kann, haben sich die Kurse der beiden ETF "für Geldmetalle" in diesem Kalenderjahr recht schlecht entwickelt; der GLD hatte ein dickes Minus von 20 % zu verbuchen:

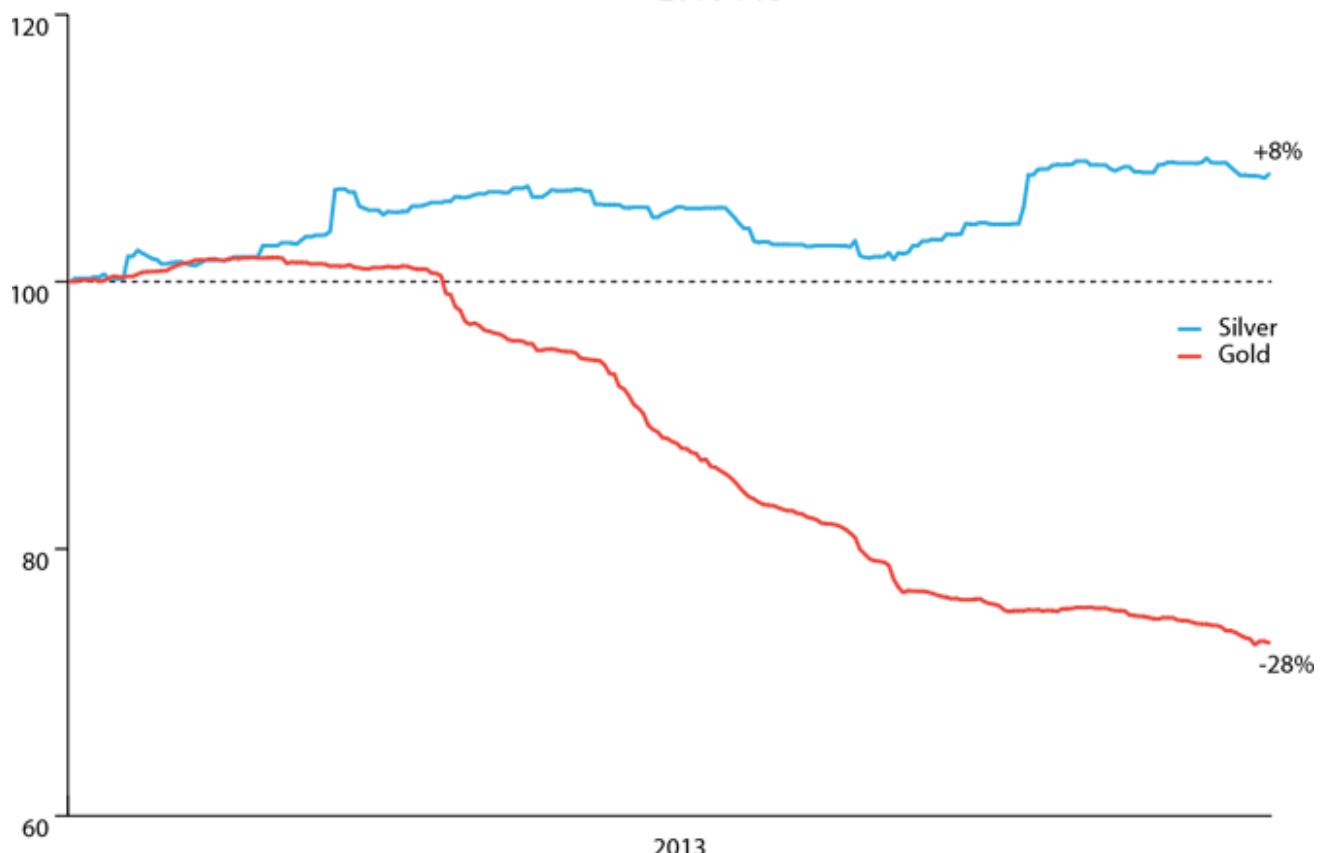


Das Ausmaß der Kursverluste sei, nach Ansicht von Mainstream-Kommentatoren, schließlich der Grund gewesen, dass auch die im Auftrag des GLD gelagerten Metallbestände ausgedünnt wurden. Der Silber-ETF schnitt noch schlimmer ab. Mit der für Silber üblichen Volatilität wurde der Kurs seit Jahresbeginn sogar um 27,5 % gedrückt.

Harte Zeiten, um Edelmetall-Optimist zu bleiben, kein Zweifel.

Jetzt schauen Sie sich aber die ausgewiesenen Gesamtmetallbestände aller Edelmetall-ETF an. (Diese Zahlen erfassen nicht nur die GLD- und SLV-Bestände, sondern auch alle anderen wichtigen Produkte der Konkurrenz.)

Total Known Holdings of Silver & Gold ETFs 2013 YTD



Quelle: Bloomberg

Haben Sie was gemerkt?

Genau! Die Silberstände in den ETF haben sogar zugenommen, während der Preis um fast 30% sank und die Menge der verwahrten physischen Goldbestände einbrach.

Falls es irgendjemand gibt, der mir dieses Phänomen erklären könnte, ich wäre wirklich an jeder plausiblen Erklärung interessiert.

“Pausibel”!, damit wir uns verstehen.

Es war die ganze Zeit absehbar, dass dieser Abfluss physischen Metalls irgendwann zum Problem werden musste - es war also nur eine Frage der Zeit. Der “Krieg gegen Gold” der indischen Zentralbank dürfte nun der Tropfen gewesen sein, der das Fass zum Überlaufen brachte.

Die Arbeitsgruppe der Reserve Bank of India bringt es auf Seite 9 ihres 224 Seiten langen Dokuments schön auf den Punkt:

“Die Goldnachfrage gehorcht nicht streng politischen Vorgaben, zudem ist der Preis aus verschiedenen Gründen unelastisch.”

Obgleich Gold “nicht streng politischen Vorgaben gehorcht” (oh, wie ich diese Formulierung liebe) und der Goldpreis auch keine Elastizität besitzt, lässt die indische Regierung natürlich trotzdem nicht locker und verabschiedet gleich einen ganzen Schwall politischer Vorgaben zu Senkung der Goldkäufe.

Und mit welchem Ergebnis?

(Bloomberg): In Indien, dem größten Goldverbraucher der Welt, stiegen die Preisaufschläge für Gold auf

Rekordstände, da sich Schmuckhersteller Vorräte für die enorm steigende Nachfrage während der indischen Fest- und Hochzeitssaison sicherten und die indische Regierung gleichzeitig Importbeschränkungen durchsetzt.

Schmuckhersteller mussten diese Woche Aufschläge von bis zu 120 \$ pro Unze an Banken und andere Importeure entrichten, einen Monat zuvor waren noch Abschläge von bis zu 60 \$ pro Unze zu verzeichnen, so ein Direktor der All India Gems & Jewellery Trade Federation. Ihm zufolge könnten die Aufschläge sogar noch bis auf 150 \$ bis 200 \$ steigen, sollte der Engpass andauern.

Die Engpässe beim Grundstoff verschärfen sich weiter, nachdem es aufgrund staatlicher Restriktionen zu Importeinbrüchen gekommen war. Zur Drosselung der Nachfrage wurden Importe an Re-Exporte gebunden und die Steuern auf Käufe im Ausland zum dritten Mal in diesem Jahr erhöht. Wie das Handelsministerium am 9. Oktober verlauten ließ, seien die Gold- und Silberkäufe im letzten Monat drastisch auf 800 Mill. \$ gesunken, im Vorjahreszeitraum waren es noch 4,6 Mrd. \$.

"Am Markt herrscht Knappheit, jeden Tag kann es zur Panik kommen", falls das Angebot nicht steigt, so Bamalwa. "Die Regierung ist beruhigt, weil die Goldimporte sinken, für die Verbraucher ist es ein Problem. [...] Gold gehört zu unserer Kultur, das können wir nicht ändern."

Diese 10 letzten Worte sind die entscheidenden.

Im physischen Markt braut sich ein schwerer Sturm zusammen, je näher wir der indischen Festsaison kommen.

In dieser Jahreszeit ist die Nachfrage auf dem Subkontinent "unelastisch" (das vermuteten letztlich sogar die Genies von der RBI). Der GLD-ETF hat dieses Jahr schon knapp 35% seiner physischen Bestände verloren; China hat so viel physisches Gold wie nur irgend möglich aufgesaugt (über Hongkong und höchstwahrscheinlich über die Schweiz); und jetzt steht auch noch jene Zeit vor der Tür, die, wie die letzten 40 Jahre gezeigt haben, die Goldkursentwicklung am stärksten begünstigt (und zwar hauptsächlich wegen der Fest-Saison in Indien).

Der Chart unten zeigt die saisonale Goldkursentwicklung seit 1969. (Der Datensatz reicht nur bis 2010, somit fehlen auch einige Jahre mit schlechterer Entwicklung; wichtig hierbei ist aber das allgemeine Muster!) Der folgende Chart ist so erstellt, dass er die Entwicklung von September bis August zeigt, weil damit besser zum Ausdruck kommt, auf welche Phase wir uns zubewegen.

Traditionell ist der Oktober der schwächste Monat des Jahres, die Zeit von November bis Januar hingegen die stärkste des Jahres.



Noch komplizierter wurde die Angelegenheit, als letzte Woche kein anderer als Eric Sprott die verfügbaren Angebots- und Nachfragedaten für den stets undurchsichtigen Goldmarkt in Frage stellte, was er nicht zum ersten Mal machte. Seine Argumentation ist einfach und elegant und lässt die Zahlen für sich selbst sprechen.

In einem offenen Brief an den World Gold Council zeigte Sprott, dass entweder die Zahlen nicht stimmen, oder die Angebotsknappheit enorm sein muss. Was ist der Grund für diese sich widersprechenden Datenfelder? Natürlich, die Nachfrage aus Asien.

(Eric Sprott): *In den letzten Jahren war ein unvorstellbares Nachfragewachstum in den Schwellenländern zu beobachten. Es war sogar so stark, dass die chinesische Zentralbank verlauten ließ, man wolle die Zahl der Gold importierenden und exportierenden Firmen erhöhen und die Restriktionen für Privatkäufer einschränken. In Indien kämpft die Regierung mit Importzöllen und Restriktionen einen aussichtslosen Kampf gegen den Goldimport. Nicht-westliche Zentralbanken ersetzen zudem ihre US-Dollar-Reserven durch den Ausbau ihrer Goldbestände.*

Dennoch verzerrn die vom World Gold Council (WGC) veröffentlichten Nachfragestatistiken konsequent die wahren Gegebenheiten, und zwar meist in Hinblick auf die Nachfrage aus Asien.

Zur Verdeutlichung sei die Tabelle 1 angeführt. Hier wird die Bergbauproduktion der Nachfrage der größten Goldverbraucher der Welt gegenübergestellt. Den Daten des WGC/GFMS zufolge werden 2013 weltweit ca. 2.800 Tonnen Gold abgebaut (auf Jahresbasis hochgerechnet).

Ich habe allerdings die Zahlen so angepasst, dass sie der Bergbauproduktion Chinas und Russlands korrekt Rechnung tragen, die nämlich nie das Land verlassen und allein der Befriedigung der Binnennachfrage dienen. Nach dieser Anpassung liegt das weltweite Angebot aus dem Bergbau bei ca. 2.140 Tonnen.

Auf der Nachfrageseite habe ich paar hausinterne Anpassungen vorgenommen, um eine bessere Wiedergabe der Nachfrage aus den Schwellenländern zu ermöglichen. Als Bezugsgröße für die

Gold-Aufnahme der Länder China, Hongkong, Indien, Thailand und Türkei benutze ich die Netto-Goldimporte, wie sie von den verschiedenen staatlichen Behörden ausgewiesen werden. Auch wenn Importzahlen im Allgemeinen keine perfekte Bezugsgröße für die Nachfrage sind, so re-exportieren diese Länder nur sehr geringe Mengen des eingeführten Goldes und behalten den größten Teil für sich. Aus diesem Grund ist es auch nicht unlogisch, davon auszugehen, dass diese Länder das, was sie importieren auch "konsumieren", zusätzlich zur eigenen Binnenproduktion.

Jetzt füge ich - den Schätzungen der GFMS folgend - noch die Nachfrage der anderen Länder und die der Zentralbanken hinzu. Ich habe die seit Jahresbeginn ermittelten Daten auf das Gesamtjahr hochgerechnet, womit sich eine annualisierte Gesamtnachfrage von ungefähr 5.200 Tonnen ergibt. Auf dieser Basis übersteigt die annualisierte "Kern-Nachfrage" das Bergbauangebot um ca. 3.000 Tonnen.

| Supply | Partial Year | Annualized | Source |
|---|--------------|--------------|------------------------|
| Mine production | 1,383 | 2,765 | GFMS |
| less Chinese domestic production | 270 | 440 | China Gold Association |
| less Russian domestic production | 122 | 183 | WBMS |
| Total mine production excluding China & Russia | 991 | 2,142 | |
| Demand | | | |
| Hong Kong net exports to China | 716 | 1,074 | Hong Kong Census |
| Net imports to Hong Kong | 471 | 707 | Hong Kong Census |
| Thailand – net imports | 157 | 313 | UN Comtrade statistics |
| Turkey – net imports | 124 | 248 | UN Comtrade statistics |
| India – net imports | 551 | 1,102 | UN Comtrade statistics |
| Central Banks – change in reserves | 216 | 431 | IMF |
| Other countries - jewellery, coin and bar demand ⁴ | 655 | 1,309 | GFMS |
| Total Demand | 2,890 | 5,184 | |
| Other sources of supply | | | |
| Gold recycling | 672 | 1,344 | GFMS |
| ETF outflows | 724 | 917 | Bloomberg |

Quelle: Sprott Funds

Ziemlich überzeugend.

Aber wie passt das jetzt alles zusammen?

Ich habe diese Entwicklung fast das ganze Jahr über mit einem immer verwirrigeren Gesichtsausdruck beobachtet. Denn die Zahlen passen einfach nicht zusammen. Trotz der deutlichen Hinweise auf eine massive Nachfrage nach physischem Gold, entwickelt sich der "Goldpreis" nach wie vor recht schlecht.

Je länger diese Situation anhält, desto definitiver ist ihre Auflösung. Und es ist fast unvorstellbar, dass diese Auflösung nicht mit steigenden Preisen einhergehen wird.

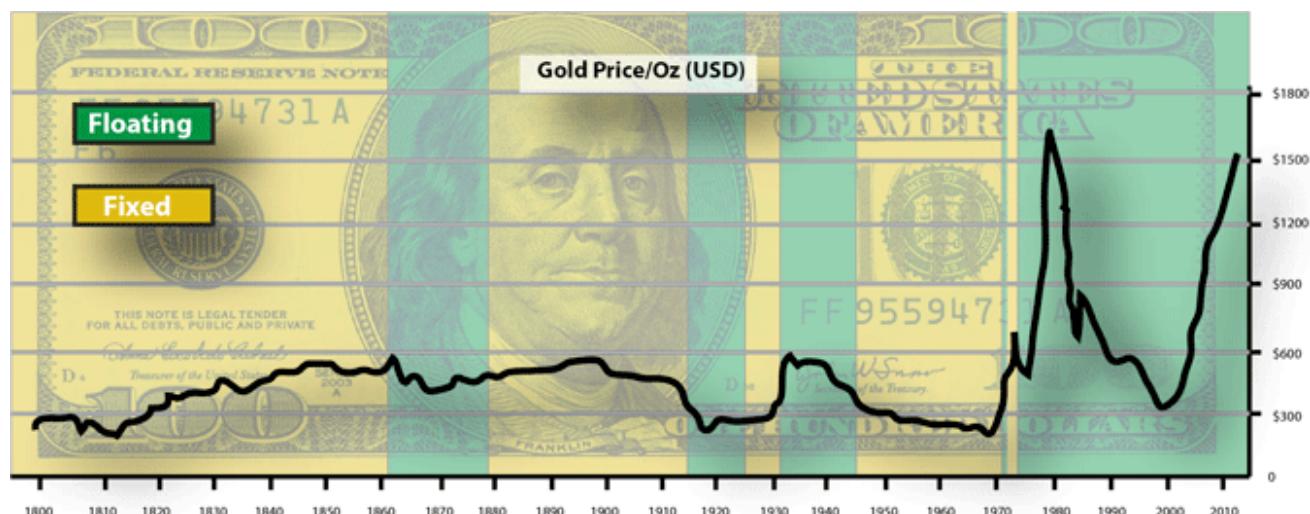
Während die Gesamtnachfrage aus Asien weiter rapide ansteigt, die Produktion jährlich nur um wenige Prozent wächst (von der indischen Fest-Saison und den steigenden Zentralbankenkäufen gar nicht zu sprechen), gerät die Fiat-Alternative zum physischen Gold, der US-Dollar, jetzt erneut unter Druck - und zwar in Folge vom "Taper, der keiner war" und der Nominierung Janet Yelles als Bernankes Nachfolgerin.

Was uns direkt wieder zurück zum den Monkees und den Beatles bringt [ein Vergleich beider Bands bezüglich ihres Erfolgs und als Modeerscheinung/ "Hype"; in dieser gekürzten Version nicht enthalten, Anm. d. Red.].

Die Monkees konnten zwar für kurze Zeit (ein einziges Jahr) so populär werden, dass sich ihre Platte besser verkaufte, als jene, die gemeinhin als die großartigste Liedersammlung gilt, die jemals auf einem Album vereinigt wurde [The Beatles "Sgt. Pepper's Lonely Hearts Club Band"]. Dennoch kehrte das plattenkaufende Publikum bald schon wieder zum Goldstandard Lennons&McCartneys zurück. Und letztendlich sind es die

Beatles und ihre geschätzten 600 Millionen verkauften Platten, die auch 50 Jahre nach ihrer Glanzzeit das anerkannte musikalische Werterhaltungsmittel bleiben.

Weil es in den vergangenen 42 Jahren aber NOCH keinen Goldstandard gegeben hat, denken die meisten Menschen, dass es ihn auch nie wieder geben werde. Wie der folgende, von mir schon vor einigen Jahren erstellte Chart zeigt, hat der US-Dollar in seinen 200 Jahren mehr Zeit auf irgendeiner Art von Goldstandard verbracht, als dass er sich allein auf die Giral-Macht gestützt hätte. Das ist erst seit Kürzerem so.



Quelle: TTMYGH

So wie die Schwärmerei der Amerikaner für die Monkees im Jahr 1967 schnell verging, so wird sich auch die Begeisterung für den Fiat-Dollar letztlich nur eine vergängliche Modeerscheinung sein. Und eines Tages - vielleicht schon bald - werden die Bürger des Westens, wie schon ihre Cousins in Asien und auf dem indischen Subkontinent, erkennen, dass es wirklich keine Alternative zum werthaltigen, harten Geld gibt.

Das Problem ist nur: Wann wird ihnen diese Erkenntnis dämmern, und wo wird Gold dann stehen?

© Grant Williams

Dieser Artikel wurde am 28.10.2013 auf www.mauldineconomics.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/187192--Grant-Williams--Klartext--Goldnachfrage---Indien-Asien-und-der-Westen--Teil-2-2.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](#).