Goldverkäufe keine wirkliche Option für Griechenland

20.06.2015 | Eugen Weinberg

Griechenland droht Ende des Monats die Zahlungsunfähigkeit und unter Umständen der Austritt aus der Eurozone. Um dem zu entgehen, könnte Griechenland seine Goldreserven anzapfen. Der Verkauf würde allerdings kaum über den Markt geschehen, sondern marktschonend an eine andere Zentralbank oder den IWF erfolgen. Der Zahlungsausfall Griechenlands würde dadurch aber nur aufgeschoben, weshalb wir Goldverkäufe der griechischen Zentralbank für unwahrscheinlich halten. Gold könnte davon sogar profitieren, weil die Akzeptanz von Gold als "Notgroschen" in Krisenzeiten steigen würde.

Der Goldpreis konnte von der Zuspitzung der Schuldenkrise in Griechenland und der drohenden Zahlungsunfähigkeit des südosteuropäischen Landes bislang nicht profitieren. Sowohl in US-Dollar als auch in Euro gerechnet lag der Goldpreis in der ersten Junihälfte sogar im Minus. Gold in US-Dollar verzeichnete bei 1.162 USD je Feinunze ein 2½-Monatstief. Gold in Euro war mit 1.038 EUR je Feinunze zeitweilig so billig wie zuletzt vor fünf Monaten.

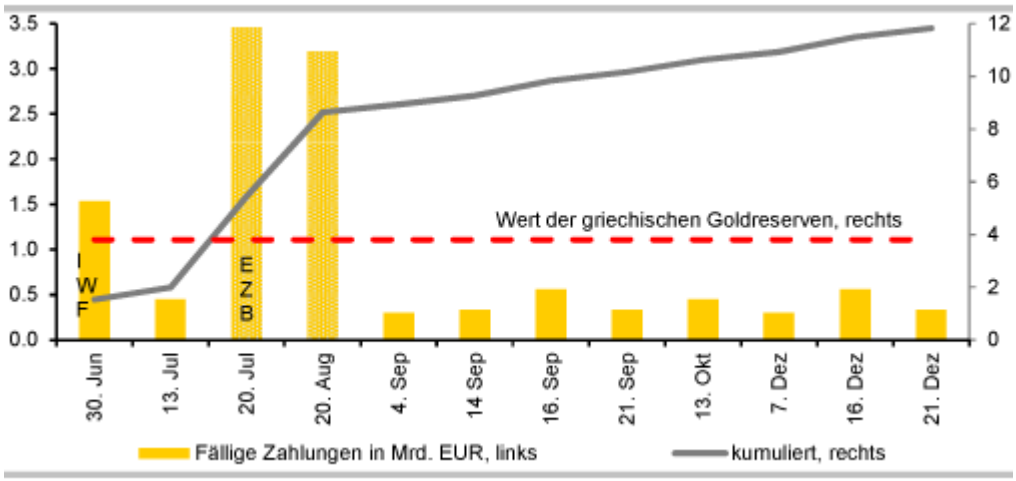
Steigende Anleiherenditen und deutliche Abflüsse aus den Gold-ETFs haben bis zuletzt verhindert, dass Gold seiner Rolle als sicherer Hafen gerecht werden konnte. Zusätzlich könnte ein weiterer Faktor den Goldpreis belastet haben, nämlich Spekulationen auf einen möglichen Notverkauf der griechischen Goldreserven.

Die griechische Zentralbank hält laut aktueller IWF-Statistik 112,5 Tonnen Gold. Diese haben bei derzeitigen Marktpreisen einen Gegenwert von 3,8 Mrd. Euro, was gut 1% der griechischen Staatsschulden und 66% der griechischen Währungsreserven entspricht. Griechenland könnte also die Ende des Monats fällig werdende Zahlung an den IWF in Höhe von 1,5 Mrd. Euro theoretisch durch einen Verkauf von 47 Tonnen Gold aus seinen Reserven bestreiten, falls es zu keiner Einigung mit den internationalen Gläubigern auf Auszahlung von Hilfsgeldern kommt.

Ein Verkauf über den Markt würde den Preis drücken und ist damit für Griechenland wenig ratsam. Zudem wäre er kaum mit dem derzeit laufenden 4. Zentralbankgoldabkommen vereinbar. Dieses sieht im Gegensatz zu den vorherigen drei Abkommen zwar keine expliziten Obergrenzen für Goldverkäufe mehr vor. Die Unterzeichner, zu denen auch die griechische Zentralbank zählt, haben darin aber bekundet, Goldtransaktionen zu koordinieren und marktschonend zu gestalten sowie gegenwärtig keinerlei Pläne für den Verkauf signifikanter Mengen von Gold zu haben.

Als potenzielle Käufer kämen somit eigentlich nur andere Zentralbanken in Frage, welche das Gold im Paket erwerben würden. Zu nennen ist hier insbesondere die chinesische Zentralbank. Theoretisch denkbar wäre auch, dass der IWF das Gold direkt übernimmt. Der direkte Einfluss auf den Goldpreis wäre in diesem Falle vermutlich gering.

GRAFIK 1: **Griechische Goldreserven würden nur Zahlungen bis Mitte Juli decken**



Quelle: Griechische Schuldenagentur, IWF, Commerzbank Research

Zudem stellt sich die Frage, ob Griechenland zu einem solchen Schritt bereit ist. Wenn überhaupt, können wir uns vorstellen, dass sich Griechenland die benötigte Liquidität über Swap- oder Leihgeschäfte mit Gold besorgt. Dies hätte den Charme, dass man das Gold zu einem späteren Zeitpunkt zurückkaufen kann, wenn sich die Liquiditätssituation des Landes verbessert, z.B. nach der Überweisung einer weiteren Tranche der EU-Hilfen.

Mehr als wenige Wochen Zeit würde man dadurch aber nicht gewinnen, denn im dritten Quartal stehen weitere Zahlungen an, welche den Wert der griechischen Goldreserven deutlich übertreffen. Spätestens mit der am 20. Juli fällig werdenden Zahlung an die EZB in Höhe von 3,5 Mrd. Euro wären die Goldreserven aufgebraucht (Grafik 1). Zudem würde sich Griechenland mit dem Verkauf von Gold der einzigen wirklich werthaltigen Reserven berauben, welche man zu einem späteren Zeitpunkt, etwa im Falle eines Euroaustritts zur Stabilisierung der neuen Währung gut gebrauchen könnte.

Wir erachten es als sehr unwahrscheinlich, dass Griechenland dazu bereit ist. Als Zypern vor gut zwei Jahren kurz vor der Zahlungsunfähigkeit stand, machten ebenfalls Gerüchte über Goldverkäufe die Runde, die sich letztlich als gegenstandslos erwiesen.

Sollte Griechenland wider Erwarten doch seine Goldreserven verkaufen, rechnen wir wie oben beschrieben nicht mit einer negativen Preisreaktion. Im Gegenteil, der Goldpreis könnte davon sogar profitieren. Denn falls Griechenland in den Wochen danach keinen neuen Geldgeber findet, ist die Zahlungsunfähigkeit durch den Goldverkauf nur aufgeschoben. Die goldene Reserve wäre dann allerdings weg, die Situation für Griechenland also noch schlechter. Zudem hätte Gold dann seine Rolle als "Notgroschen" in Krisenzeiten bewiesen, welches sich im Fall der Fälle zu Geld machen lässt bzw. Geld ist. Die Akzeptanz von Gold dürfte dadurch gestärkt werden.

Auf einen Blick

TABELLE 1: **Prognosen**

	Aktuell	Quartalsdurchschnitt								Jahresdurchschnitt		
USD je Feinunze		Q1 15	Q2 15	Q3 15	Q4 15	Q1 16	Q2 16	Q3 16	Q4 16	2014	2015	2016
Gold	1202	1219	1200	1175	1250	1250	1250	1300	1350	1260	1200	1300
Silber	16.2	16.7	16.5	16.5	18.0	18.5	18.5	19.0	20.0	19.1	17.0	19.0
Platin	1083	1194	1125	1175	1250	1300	1325	1350	1400	1384	1175	1350
Palladium	722	786	775	800	850	875	900	925	950	800	800	910

*Quartalsdurchschnitte, basiert auf Spotpreisen (*Vortag) Quelle: Commerzbank Research*

TABELLE 2: **ETF Bestände (Wochenwerte)**

			Absolute Veränderung			% Ver.	52-Wochen	
		Bestand	1 Woche	1 Monat	1 Jahr	1 Jahr	Hoch	Tief
Gold-ETFs (in Tsd. Unzen)	12.06.15	51046.8	-152.0	-819.1	-4195.4	-7.6	55751.4	51046.8
Silber-ETFs (in Tsd. Unzen)	12.06.15	625438.8	7381.6	6030.2	-11751.3	-1.8	647387.5	615492.9
Platin-ETFs (in Tsd. Unzen)	12.06.15	2666.3	7.4	-0.5	-142.0	-5.1	2882.4	2639.3
Palladium-ETFs (in Tsd. Unzen)	12.06.15	2957.9	-6.1	6.4	3.3	0.1	3083.6	2861.1

Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

TABELLE 3: **Netto-Long-Positionen der spekulativen Finanzanleger (Wochenwerte)**

			Absolute Veränderung				52-Wochen	
	Stand	Bestand	1 Woche	1 Monat	1 Jahr		Hoch	Tief
Gold (in Kontrakten)	09.06.15	37.639	-24.108	9.920	-0.415	-1.1	153.237	11.435
Silber (in Kontrakten)	09.06.15	8.690	-28.260	-6.016	12.505	-327.8	45.943	-5.677
Platin (in Kontrakten)	09.06.15	10.395	-2.028	-4.090	-26.310	-71.7	42.109	10.395
Palladium (in Kontrakten)	09.06.15	14.226	-1.686	-1.470	-6.321	-30.8	25.804	14.226

Quelle: CFTC, Bloomberg, Commerzbank Research

TABELLE 4: **Historische Entwicklung**

	Aktuell	prozentuale Veränderung				Historie							
	USD je Feinunze	1 Woche	1 Monat	seit Jan	1 Jahr	Q113	Q213	Q313	Q413	Q114	Q214	Q314	Q414
Gold	1202	1.7	-0.5	1.4	-9.0	1632	1417	1330	1272	1292	1257	1282	1201
Silber	16.2	1.3	-5.5	3.1	-22.2	30.1	23.2	21.5	20.8	20.5	19.7	19.7	16.5
Platin	1083	-0.9	-5.6	-10.1	-26.2	1632	1467	1453	1397	1429	1448	1434	1229
Palladium	722	-2.3	-7.2	-9.6	-13.9	741	714	724	724	745	816	862	787

Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

TABELLE 5: **Zentralbankgoldreserven (Monatswerte)**

Land	Tonnen	Land	Tonnen
USA	8.133,5	China	1.054,1
Deutschland	3.383,4	Schweiz	1.040,1
IWF	2.814,0	Japan	765,2
Italien	2.451,8	Niederlande	612,5
Frankreich	2.435,4	Indien	557,7
Russland	1.246,6 (+8,3)	Türkei	513,0

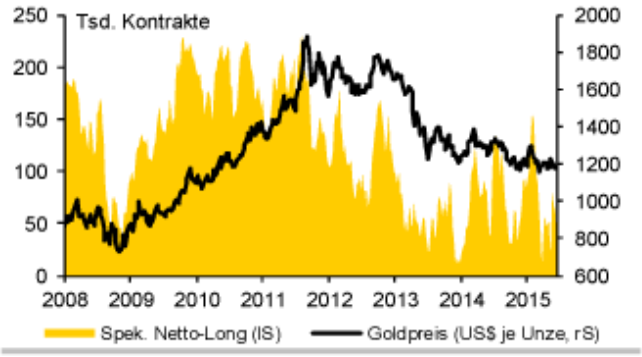
Quelle: World Gold Council, Commerzbank Research

TABELLE 6: **Wichtige Termine**

1. Juli / 3. Aug	USA	Fahrzeugverkäufe Juni / Juli
2. Juli / 7. Aug	USA	Arbeitsmarktdaten, Juni / Juli
16. Juli	EUR	EZB-Ratssitzung und Pressekonferenz
16. Juli	EUR	EU-Autoneuzulassungen Juni
17. Juli / 19. Aug	USA	Verbraucherpreise Juni / Juli
29. Juli	USA	FOMC-Sitzung
ca. 26. Juli	CHN	Goldimportdaten Hongkong Juni

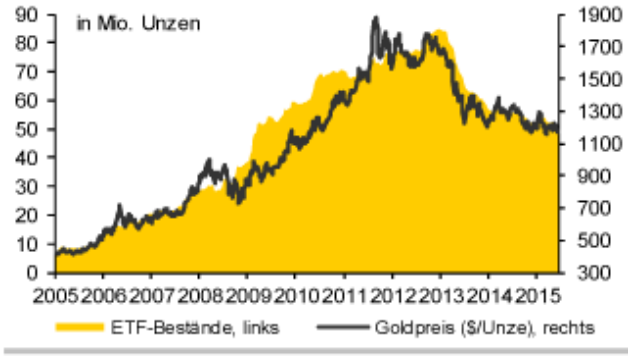
Quelle: Fed, EZB, Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 2: **CFTC-Daten: Gold (COMEX)**



Quelle: CFTC, Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 3: **Bestände Gold-ETFs**



Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

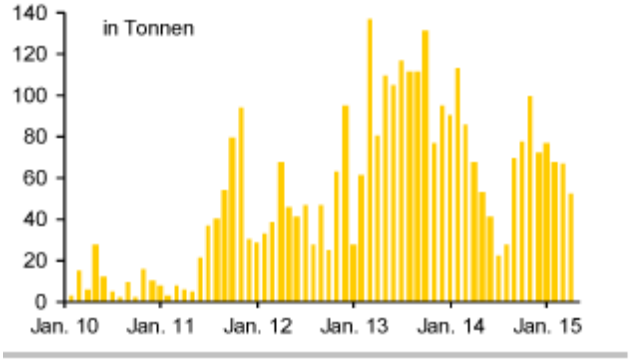
GRAFIK 4: **Verbund Gold und US-Dollar**

Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 5: **US-Realzinsen und Goldpreis**

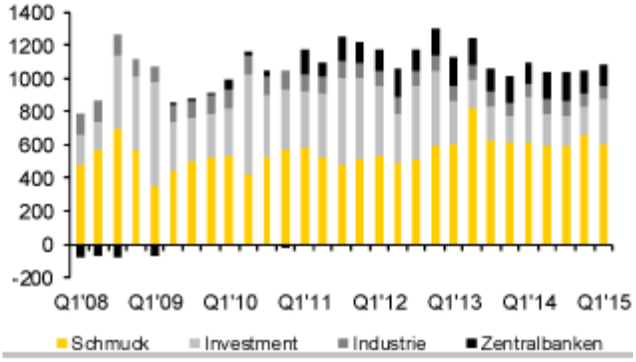
Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 6: **Chinesische Netto-Goldimporte via Hongkong**



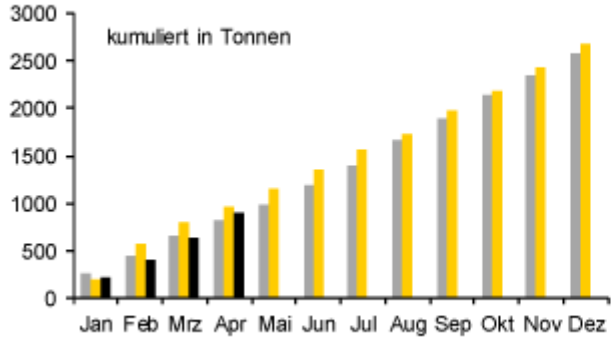
Quelle: Statistikbehörde HK, Reuters, Commerzbank Research

GRAFIK 7: **Globale Goldnachfrage pro Quartal in Tonnen**



Quelle: WGC, Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 8: **Chinesische Silberimporte**

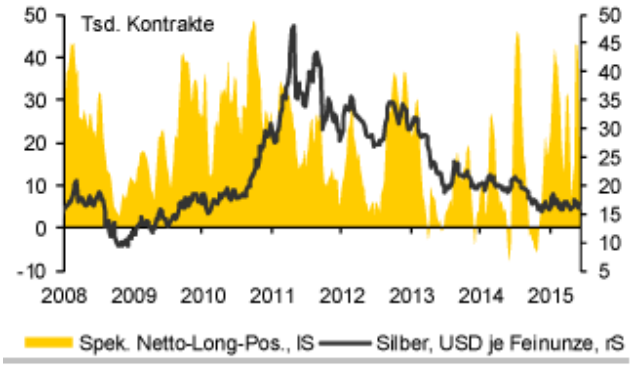


Quelle: Chinesischer Zoll, Commerzbank Research

GRAFIK 9: **Gold-Silber-Verhältnis**

Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 10: **CFTC-Daten: Silber (COMEX)**

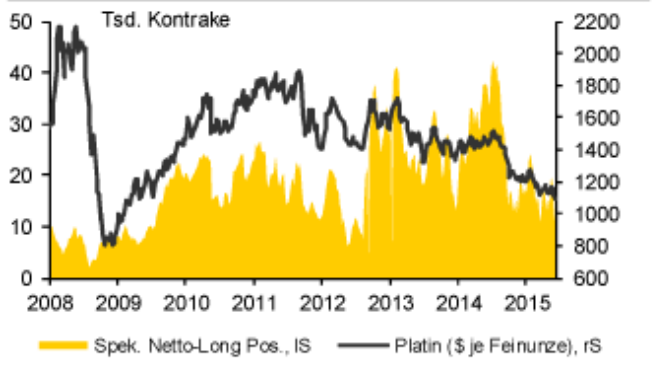


Quelle: CFTC, Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 11: **Bestände Silber-ETFs**

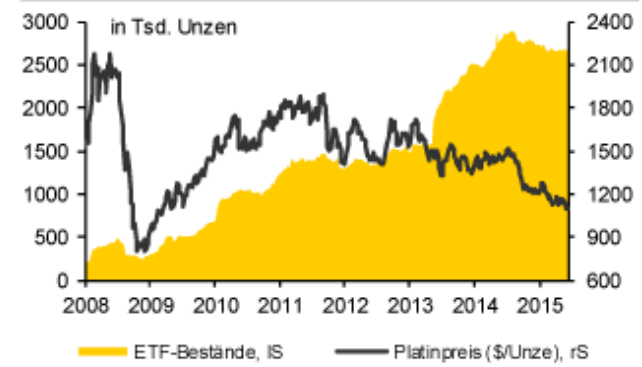
Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 12: **CFTC-Daten: Platin (COMEX)**



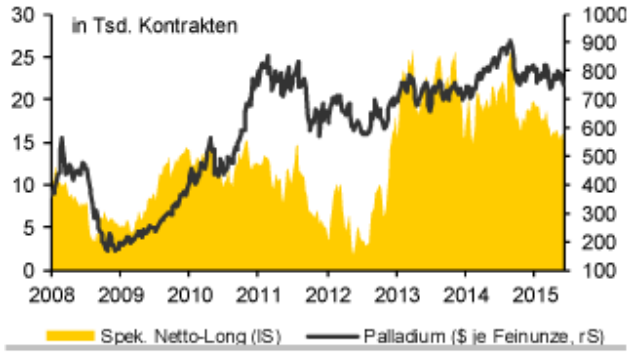
Quelle: CFTC, Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 13: **Bestände Platin-ETFs**



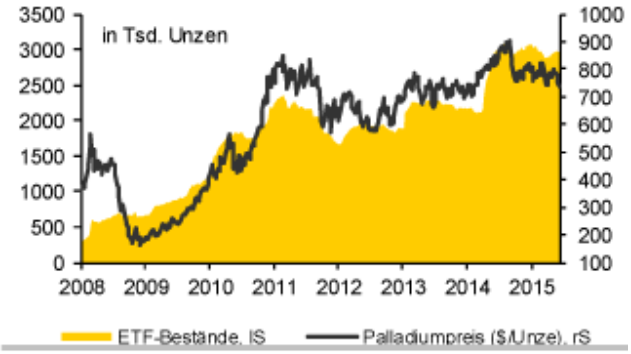
Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 14: **CFTC-Daten Palladium (COMEX)**



Quelle: CFTC, Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 15: **Bestände Palladium-ETFs**



Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 16: **Preisdifferenz Platin-Gold (USD/Feinunze)**

Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 17: **Preisverhältnis Platin/Palladium**

Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

© Eugen Weinberg
Senior Commodity Analyst

Quelle: 'Rohstoffe kompakt', Commerzbank AG

Diese Ausarbeitung dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Sie soll lediglich eine selbständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzt nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung. Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de
Die URL für diesen Artikel lautet:
https://www.goldseiten.de/artikel/249222--Goldverkaeufe-keine-wirkliche-Option-fuer-Griechenland.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 1999-2024. Es gelten unsere AGB und Datenschutzrichtlinen.