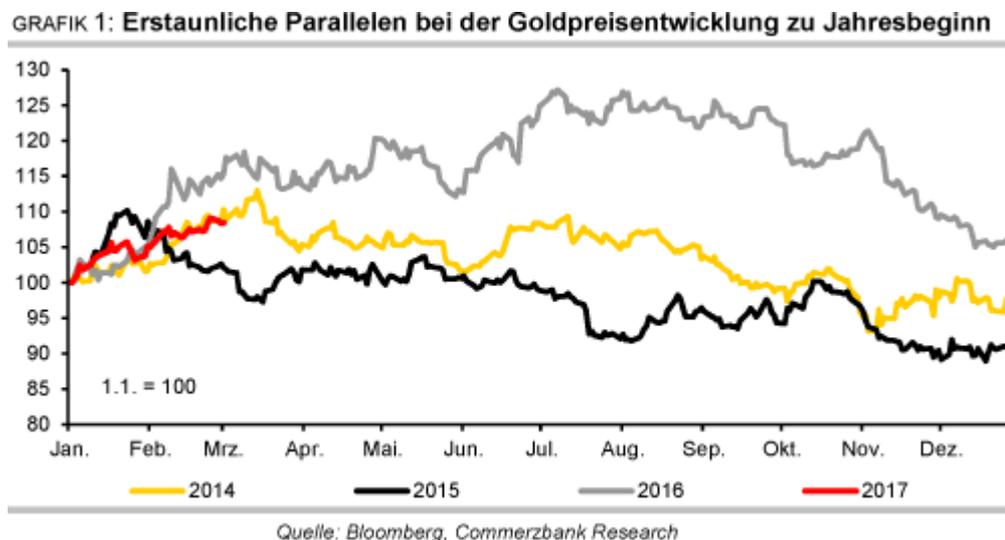


Gold als sicherer Hafen und Krisenwährung gefragt

03.03.2017 | [Eugen Weinberg](#)

Der Goldpreis ist wie schon in den vergangenen Jahren dank ETF-Zuflüssen mit Gewinnen in das neue Jahr gestartet. Diese erklären sich mit den zahlreichen politischen Unwägbarkeiten in den USA und in Europa. So sorgt US-Präsident Trump mit seiner Politik für Verunsicherung. In Europa stehen in mehreren wichtigen Ländern richtungsweisende Wahlen bevor, welche die EU und die Eurozone vor eine Zerreißprobe stellen könnten. In Kürze dürften zudem die Austrittsverhandlungen zwischen Großbritannien und der EU beginnen. Wir sehen Gold daher trotz der Erwartung steigender US-Leitzinsen gut unterstützt.

Gold ist stark in das Jahr 2017 gestartet. In den ersten beiden Monaten verteuerte sich Gold um 8% und verzeichnete Ende Februar mit gut 1.260 USD je Feinunze ein 3½-Monatshoch. Gold in Euro kletterte sogar auf ein 5-Monatshoch von 1.190 EUR je Feinunze. Dass Gold zu Jahresbeginn steigt, war in den letzten Jahren nicht ungewöhnlich (Grafik 1).



Besonders kräftig fiel der Preisanstieg im vergangenen Jahr aus, als Gold nach zwei Monaten bereits 15% über dem Jahresanfangsniveau notierte. Vor einem Jahr ging es mit dem Goldpreis noch bis Anfang Juli aufwärts. 2015 hatte Gold das Jahreshoch dagegen schon überschritten. Vor drei Jahren setzte sich der Preisanstieg noch bis Mitte März fort. Vom Verlauf her ähnelt der Preisanstieg in diesem Jahr bislang stark dem im Jahr 2014. Begünstigt wurde der positive Start in den letzten Jahren durch Zuflüsse in die Gold-ETFs (Grafik 2).

Im ersten Quartal 2015 beliefen sich diese auf 23 Tonnen, bis Ende Februar sogar auf fast 80 Tonnen, bevor im März Abflüsse einsetzten. Im ersten Quartal 2016 verzeichneten die Gold-ETFs sogar Zuflüsse von fast 300 Tonnen, davon 250 Tonnen bis Ende Februar. Im laufenden Jahr sind den Gold-ETFs in den ersten beiden Monaten 55 Tonnen zugeflossen. Was war der Auslöser für die Goldpreisentwicklung und die jeweiligen ETF-Zuflüsse zu Jahresbeginn?

Anfang 2015 kam es zu Turbulenzen an den Finanzmärkten, der Aufgabe des Euro-Mindestkurses zum Schweizer Franken durch die Schweizerische Nationalbank und der Ankündigung des Anleihekaufprogramms durch die EZB. Ein Jahr später gab es ausgehend von China und dem Absturz der Ölpreise erneut Turbulenzen an den Finanzmärkten, welche zu einem Auspreisen der Fed-Zinserhöhungserwartungen führten.

In diesem Jahr ist es vor allem die politische Unsicherheit, welche die Anleger in den sicheren Hafen Gold fliehen lässt. Diese Unsicherheit ist diesseits und jenseits des Atlantiks zu finden und dürfte das ganze Jahr über anhalten. Insofern ist es vorstellbar, dass sich das gängige Muster der letzten Jahre - Stärke im ersten Halbjahr, Schwäche im zweiten Halbjahr - dieses Jahr nicht wiederholt. Auch wieder gestiegene

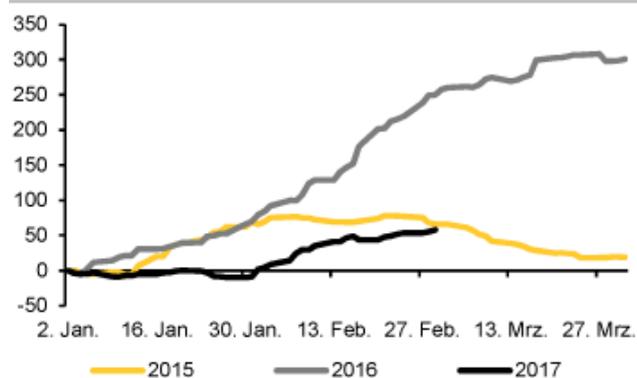
Fed-Zinserhöhungserwartungen belasteten den Goldpreis kaum.

In den Wochen nach der US-Wahl Anfang November 2016 hatte die Erwartung einer wirtschaftsfreundlichen Finanzpolitik von US-Präsident Trump die Zinserwartungen und den US-Dollar deutlich steigen lassen, was Gold stark unter Druck setzte. Dieses Bild hat durch den verunglückten Start der Trump-Präsidentschaft erhebliche Kratzer bekommen. So musste der Nationale Sicherheitsberater aufgrund umstrittener Kontakte zu Russland zurücktreten und der designierte Arbeitsminister seine Kandidatur aufgrund der drohenden Ablehnung im Senat zurückziehen.

Kommentare von Trump, Finanzminister Mnuchin und Wirtschaftsberater Navarro über US-Dollar, Euro, Yen und den Außenhandel schürten Sorgen vor einem Handels- und Währungskrieg. Die Aufkündigung des bereits verhandelten transpazifischen Freihandelsabkommens TPP, der geplante Bau einer Mauer zu Mexiko und ein inzwischen von den Gerichten kassiertes Einreiseverbot für Bürger aus sieben Ländern mit mehrheitlich muslimischer Bevölkerung ließen Ängste vor Protektionismus und Abschottung aufkommen. Hinzu kommt eine bislang einmalige Schelte der Medien und der Justiz.

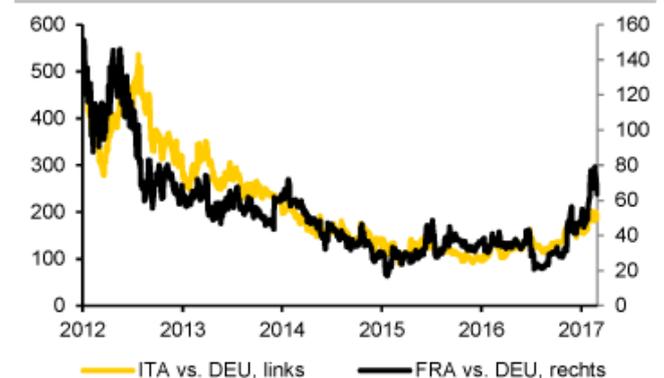
Große Unsicherheiten gibt es aber auch und vor allem in Europa. Abzulesen ist dies unter anderem am Auseinanderlaufen der Zinsdifferenzen der drei größten Länder der Eurozone. Der Renditeaufschlag für 10-jährige französische Staatsanleihen gegenüber deutschen Bundesanleihen gleicher Laufzeit ist mittlerweile so groß wie zuletzt im Herbst 2012, also kurz nach dem Hochpunkt der Staatsschuldenkrise (Grafik 3).

GRAFIK 2: Gold-ETFs verzeichneten in den letzten Jahren im 1. Quartal jeweils Zuflüsse
Zuflüsse/Abflüsse seit Jahresbeginn, kumuliert, in Tonnen



Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 3: Renditeaufschläge für italienische und französische Staatsanleihen deutlich gestiegen
Zinsdifferenzen für 10-jährige Staatsanleihen in Basispunkten



Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Dies hängt insbesondere mit der steigenden Unsicherheit im Vorfeld der in zwei Monaten stattfindenden Präsidentschaftswahlen in Frankreich zusammen. Die Präsidentschaftskandidatin des Front National, Marine Le Pen, hat im Falle ihres Wahlsieges einen Ausstieg Frankreichs aus der Europäischen (Währungs-)Union ins Spiel gebracht. Ein Wahlsieg Le Pens im entscheidenden zweiten Wahlgang am 7. Mai gilt Umfragen zufolge zwar weiterhin als unwahrscheinlich.

Seit dem Ausgang des Brexit-Referendums und der US-Wahl im letzten Jahr kann dies aber auch nicht ausgeschlossen werden. Dies gilt insbesondere für eine mögliche Stichwahl gegen den konservativen Kandidaten Fillon, der für die jahrelange Scheinbeschäftigung seiner Frau als parlamentarische Mitarbeiterin in der Kritik steht. Deutlich geringer sind dagegen weiterhin die Siegchancen für Le Pen bei einer Stichwahl gegen den unabhängigen Kandidaten Macron.

Auch der Renditeaufschlag Italiens gegenüber Deutschland ist zuletzt auf ein 3-Jaheshoch gestiegen (Grafik 3). Neben der Sorge vor einem Wiederaufflackern der Staatsschuldenkrise nach einem möglichen Wahlsieg von Le Pen spielen hier auch italienspezifische Faktoren eine Rolle. So wird der italienische Bankensektor weiterhin von einem hohen Berg an notleidenden Krediten belastet. Nach dem verlorengegangenen Verfassungsreferendum im Dezember und dem Rücktritt von Ministerpräsident Renzi wird Italien von einer politischen Krise gelähmt.

Es könnte daher noch in diesem Jahr Neuwahlen geben. Umfragen zufolge dürfte die eurokritische 5-Sterne-Bewegung deutlich zulegen und könnte möglicherweise sogar die Regierung stellen. Diese würde die Reformpolitik wahrscheinlich beenden und schuldenfinanzierte Konjunkturprogramme auflegen. Wegen

des dann zu erwartenden deutlichen Anstiegs der bereits sehr hohen Staatsverschuldung würde die Eurozone vor eine erneute Zerreißprobe gestellt.

EU-kritische Kräfte befinden sich nicht nur in Frankreich und Italien auf dem Vormarsch. Einen ersten Vorgeschmack dürften die Parlamentswahlen in den Niederlanden Mitte März geben. Die Anti-EU-Partei PVV von Geert Wilders könnte stärkste Partei werden und damit stärkeren Einfluss auf die künftige Regierung des fünftgrößten Landes der Eurozone nehmen. Aufgrund der zahlreichen Wahlen - im September stehen auch noch die Bundestagswahlen in Deutschland an - könnte die zuletzt wieder aufgeflackerte Griechenland-Krise zusätzlich an Brisanz gewinnen.

Das Thema "Grexit" könnte dabei spätestens im Sommer wieder auf die Tagesordnung kommen. Denn Griechenland benötigt bis Juli dringend frisches Geld, um eine dann fällige größere Kreditrate bedienen zu können. Die Euroländer fordern dafür von Griechenland weitere Reformmaßnahmen. Griechenland ist dazu nur bereit, wenn dies nicht mit weiteren Einschnitten im Haushalt verbunden ist. Strittig ist zudem, ob sich der IWF am dritten Hilfspaket beteiligt.

Der IWF macht eine Schuldenerleichterung für Griechenland zur Bedingung. Deutschland lehnt dies ebenso ab wie die Auszahlung von Hilfsgeldern ohne IWF-Beteiligung.

Mit Blick auf die näherrückende Bundestagswahl dürfte sich an dieser harten Haltung Berlins kaum etwas ändern. Denn Finanzminister Schäuble könnte versucht sein, seine Partei CDU und damit auch Bundeskanzlerin Merkel sowohl gegenüber der eurokritischen AfD als auch gegenüber dem zuletzt in der Wählergunst deutlich gestiegenen SPD-Kanzlerkandidaten Schulz zu profilieren. Dieser hatte sich in seiner Funktion als EU-Parlamentspräsident für in Deutschland unpopuläre Themen wie großzügigere Finanzhilfen für Krisenländer, Eurobonds, Schuldenvergemeinschaftung und eine EU-weite Einlagensicherung ausgesprochen.

Auch die wieder steigenden Salden im Zahlungssystem Target2 deuten auf anhaltende Probleme im Euro-Währungsgebiet hin. Die Target2-Forderungen der Deutschen Bundesbank sind Ende Januar auf ein neues Rekordniveau von fast 800 Mrd. Euro gestiegen (Grafik 4).

Sie übertreffen damit den bisherigen Höchststand aus dem Jahr 2012 um fast 50 Mrd. Euro. Verantwortlich hierfür sind vermutlich die fortlaufenden Anleihekäufe des Eurosystems. Denn es werden erheblich mehr Anleihekäufe über Kreditinstitute mit Target2-Konto bei der Bundesbank als mit entsprechendem Konto bei der spanischen oder italienischen Zentralbank abgewickelt. Fast 80% der Anleihen wurden von Kontrahenten mit Sitz in einem anderen Land als der aufkaufenden Zentralbank gekauft, die Hälfte von außerhalb des Euroraums ansässigen Kontrahenten (bspw. angelsächsische Hedgefonds), die vorwiegend über die Bundesbank Zugang zum Target2-Zahlungssystem haben.

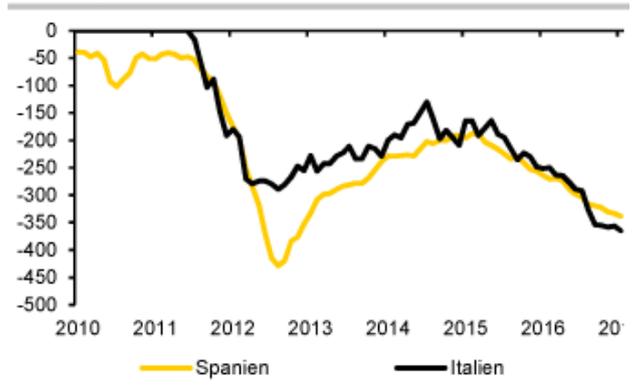
Den steigenden Target2-Forderungen der Bundesbank sowie der niederländischen und luxemburgischen Zentralbank stehen steigende Target2-Verbindlichkeiten der spanischen und italienischen Notenbank gegenüber (Grafik 5).

GRAFIK 4: Target2-Forderungen der Bundesbank auf Rekordniveau gestiegen...
in Mrd. Euro



Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 5: ...dem stehen steigende Target2-Verbindlichkeiten Spaniens und Italiens gegenüber
in Mrd. Euro



Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Dadurch zeigt sich ein wachsendes Misstrauen gegenüber den Peripherieländern. Da die EZB-Anleihekäufe noch mindestens bis Ende 2017 fortgesetzt werden, dürften auch die Target2-Salden weiter steigen. EZB-Präsident Draghi hat kürzlich in einem vielbeachteten Antwortbrief an zwei italienische

EU-Parlamentarier zwar betont, dass Notenbanken bei einem Verlassen der Eurozone ihre Verbindlichkeiten mit der EZB begleichen müssten. Wie dies aber praktisch geschehen soll und wie werthaltig die Target2-Forderungen der Bundesbank im Fall der Fälligkeit sind, steht auf einem anderen Blatt.

Die wachsende Kritik an der EZB insbesondere aus Deutschland dürfte in den nächsten Monaten lauter werden. Denn die Inflationsrate liegt hierzulande bereits bei gut 2% und übertrifft damit das von der EZB ausgegebene Kriterium von Preisstabilität. Gleichzeitig liegen die Geldmarktzinsen wegen der unverändert ultralockeren Geldpolitik bei nahe Null Prozent und die Rendite für 10-jährige Bundesanleihen nur knapp darüber.

Mit anderen Worten, die Realzinsen in Deutschland sind damit deutlich negativ (Grafik 6), was mit Vermögenseinbußen für die Sparer und Besitzer von Lebensversicherungen einhergeht. Ein Ende der zinsdrückenden Anleihekäufe oder gar Zinserhöhungen durch die EZB stehen dennoch nicht an. Zwar liegt auch die durchschnittliche Inflationsrate im Euroraum nur noch knapp unter der 2%-Marke. Dies ist aber vor allem auf einen Basiseffekt bei den Energiepreisen zurückzuführen, welche vor einem Jahr stark gefallen waren.

Die Kernrate ohne Energie und Nahrungsmittel liegt dagegen weiterhin bei weniger als 1%. Zudem sieht die EZB den sich abzeichnenden Aufschwung in der Eurozone noch nicht als stabil genug an, um eine Rücknahme der geldpolitischen Stimulierungsmaßnahmen zu verkraften. Auch die unverändert schwierige konjunkturelle und finanzielle Situation in einigen Ländern, bspw. in Italien und Griechenland, wird die EZB zum Abwarten veranlassen. Für Deutschland bleiben die Zinsen damit wohl noch für längere Zeit zu niedrig, was die Anleger ins Gold treiben sollte.

Neben diesen eurospezifischen Faktoren dürften auch die demnächst beginnenden Verhandlungen über den Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union für Verunsicherung und für Nachfrage nach Gold sorgen. Die britische Premierministerin May dürfte bis Ende März Artikel 50 des EU-Vertrages auslösen und damit formell den Austrittsprozess starten. Daran schließen sich zwei Jahre Verhandlungen mit der EU über die Modalitäten des Austritts an.

Wie diese letztlich aussehen werden, lässt sich im Moment noch nicht sagen. Großbritannien strebt eine weitreichende Trennung von der EU und ein "neues, umfassendes, kühnes und ambitioniertes Freihandelsabkommen" an. Die EU dürfte den Briten kaum soweit entgegenkommen, dass andere Länder dem britischen Beispiel folgen werden. Im Falle eines Wahlsieges von Le Pen in Frankreich könnte die EU sogar auf eine kompromisslose Haltung umschwenken, um einen möglichen "Frexit" zu verhindern. Denn dieser würde weitaus schwerwiegendere Folgen für den Bestand der EU haben als der "Brexit".

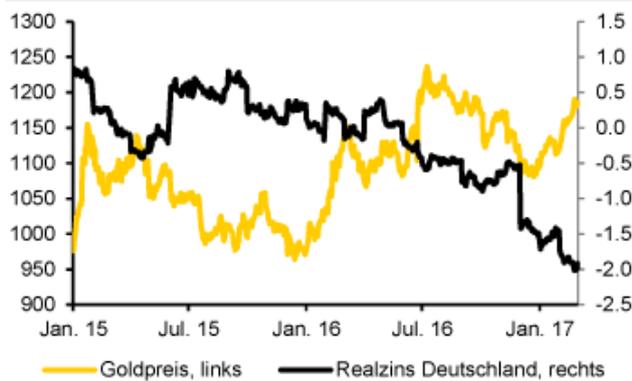
Am Ende müssen alle nationalen Parlamente dem Verhandlungsergebnis zustimmen, bevor es in Kraft treten kann. Es stehen also komplizierte und langwierige Verhandlungen ins Haus. Für Verunsicherung könnte auch ein erneutes Referendum über die Unabhängigkeit Schottlands sorgen. Die Nachfrage nach Gold als sicherer Hafen und Krisenwährung sollte angesichts der zahlreichen genannten politischen und wirtschaftlichen Unsicherheitsfaktoren in den kommenden Monaten hoch bleiben.

Preisrücksetzer etwa im Falle zunehmender Fed-Zinserhöhungserwartungen sollten daher nur begrenzt und von kurzer Dauer sein. Die vergleichsweise geringen spekulativen Netto-Long-Positionen sprechen ebenfalls gegen einen stärkeren Preisrückgang (Grafik 7). Wir revidieren daher unsere Goldpreisprognose für das erste Halbjahr auf 1.250 USD je Feinunze nach oben. Unsere Jahresendprognose bestätigen wir bei 1.300 USD je Feinunze.

GRAFIK 6: Gold wegen negativer Realzinsen gefragt

Goldpreis in EUR je Feinunze

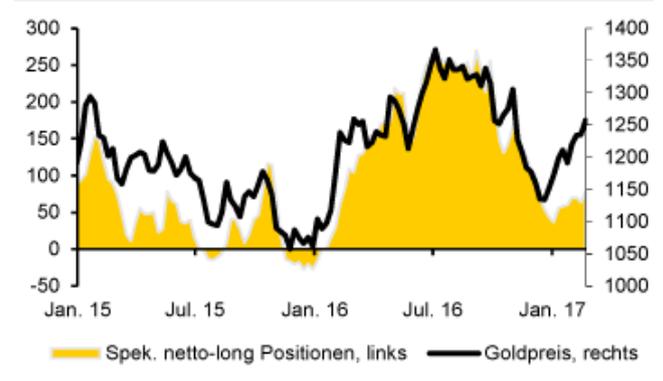
Realzins: 10-Jahresrendite minus Inflationsrate



GRAFIK 7: Preisanstieg bei Gold kaum spekulativ getrieben

Spekulative Marktpositionierung in Tsd. Kontrakten

Goldpreis in USD je Feinunze



Silber

Der Silberpreis legte in den ersten beiden Monaten des Jahres um 15% zu und erreichte Ende Februar mit 18,5 USD je Feinunze ein 3½-Monatshoch. Der Preisanstieg bei Silber fällt somit fast doppelt so stark aus wie bei Gold. Silber vollzieht auch diesmal die Preisbewegungen bei Gold überproportional nach, was sich auch im Rückgang des Gold/Silber-Verhältnisses zeigt. Zu Jahresbeginn entsprachen einer Goldunze gut 72 Silberunzen, zuletzt waren es weniger als 68 Silberunzen (Grafik 8).

So niedrig war das Gold/Silber-Verhältnis zuletzt Mitte Dezember. Damit ist Silber im historischen Vergleich aber noch immer preiswert. Denn der langjährige Durchschnitt beim Gold/Silber-Verhältnis liegt bei etwas über 60. Ein Eigenleben konnte Silber in den letzten Wochen trotz der besseren Preisentwicklung gegenüber Gold nicht entwickeln, sondern es hing sehr stark an der Bewegung des Goldpreises.

Die Korrelation zwischen dem Gold- und dem Silberpreis ist seit Jahresbeginn sogar gestiegen. Lag diese gemessen an den Tagesveränderungen in einem 30-Tagefenster am Jahreswechsel noch bei weniger als 60%, so ist sie seither auf aktuell mehr als 80% gestiegen. Die auf den vorherigen Seiten genannten Gründe lassen sich somit auch für den Silberpreisanstieg anführen.

Unterschiedlich zu Gold entwickelten sich bei Silber die ETF-Bestände. In den ersten zwei Monaten 2017 kam es zu ETF-Abflüssen von 150 Tonnen, welche ausschließlich im weltgrößten Silber-ETF, iShares Silver Trust, erfolgten. Die Abflüsse passierten in den ersten fünf Wochen. Seither kam es zwar zu leichten Zuflüssen. Von einem starken Kaufinteresse der ETF-Anleger wie bei Gold kann bei Silber aber keine Rede sein.

Dies liegt vermutlich vor allem daran, dass bei den Silber-ETFs die Kleinanleger eine stärkere Rolle spielen, die weniger Geld bewegen als die institutionellen Anleger. Die Münzabsätze zeigen auch eher ein gemischtes Bild. Laut US-Münzanstalt wurden im Januar knapp 5 Mio. Unzen US-Silbermünzen verkauft. Das war zwar der höchste Monatswert seit einem Jahr, allerdings der niedrigste Januarwert seit dem Jahr 2014. Im Februar sind die Münzabsätze auf 1,2 Mio. Unzen eingebrochen. Das ist nur ein Viertel der im Februar 2016 verkauften Menge und der zweitniedrigste Monatswert seit Anfang 2014. Nur im Dezember 2016 wurden seither weniger Silbermünzen verkauft.

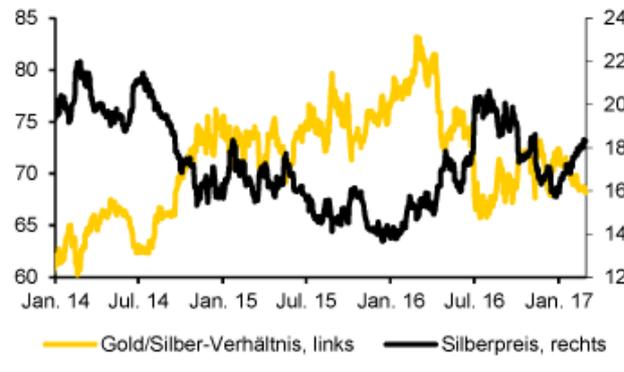
Dagegen spielten beim Preisanstieg von Silber die spekulativen Finanzanleger eine wesentlich stärkere Rolle. Seit Ende 2016 haben sich deren Netto-Long-Positionen nahezu verdoppelt. Sie liegen mit 77,4 Tsd. Kontrakten auf dem höchsten Niveau seit Anfang September 2016 und nur noch 20% unter dem Rekordniveau von Juli 2016 (Grafik 9).

Bei Gold liegen die spekulativen Netto-Long-Positionen dagegen noch immer 70% unter dem Rekordniveau vom letzten Juli. Der Aufbau der spekulativen Netto-Long-Positionen bei Silber seit Jahresbeginn entspricht umgerechnet den Käufen von fast 6.000 Tonnen Silber. Somit ist Silber weitaus anfälliger als Gold, sollten die spekulativen Finanzanleger ihre Netto-Long-Positionen wie zwischen Ende Juli und Ende Oktober 2016 abbauen. In diesem Zeitraum verlor Silber gut 12% an Wert.

Wir erachten aufgrund des bereits hohen spekulativen Interesses das Anstiegspotenzial bei Silber zunächst als ausgereizt und erwarten für Mitte des Jahres einen Preis von 18,5 USD je Feinunze. Im weiteren Verlauf des Jahres dürfte sich Silber im Einklang mit Gold bewegen. Unsere Jahresendprognose bestätigen wir mit

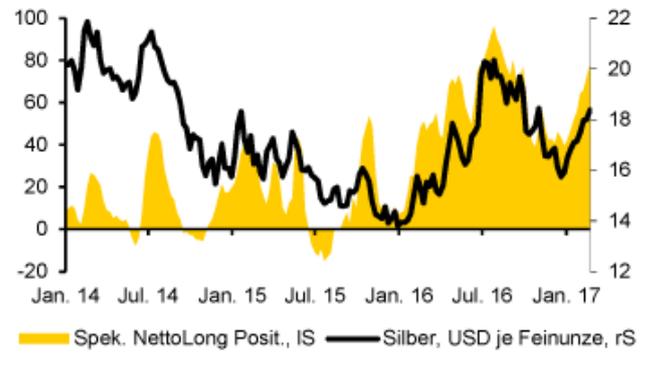
19 USD je Feinunze.

GRAFIK 8: Silber seit Anfang 2017 im Aufwind
Preisverhältnis Gold/Silber, Silberpreis in USD je Feinunze



Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 9: Silberpreisanstieg stark spekulativ getrieben
Spekulative Marktpositionierung in Tsd. Kontrakten



Quelle: CFTC, Bloomberg, Commerzbank Research

Auf einen Blick

TABELLE 1: Prognosen

in USD je Feinunze	Quartalsdurchschnitt									Jahresdurchschnitt		
	1. Mrz	Q1 17	Q2 17	Q3 17	Q4 17	Q1 18	Q2 18	Q3 18	Q4 18	2016	2017	2018
Gold	1249	1225	1250	1250	1300	1350	1350	1400	1400	1248	1250	1375
Silber	18.4	18.0	18.5	19.0	19.0	20.0	20.0	21.0	21.0	17.1	18.8	20.5
Platin	1016	1000	1000	1050	1100	1200	1200	1300	1300	989	1050	1250
Palladium	778	750	750	750	750	800	800	850	850	615	750	830

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

TABELLE 2: ETF Bestände (Wochenwerte)

		Bestand	Absolute Veränderung			% Ver.	52-Wochen	
			1 Woche	1 Monat	1 Jahr	1 Jahr	Hoch	Tief
Gold-ETFs (in Tsd. Unzen)	24.02.17	58836.9	319.2	2034.4	6457.1	12.3	64235.3	52379.8
Silber-ETFs (in Tsd. Unzen)	24.02.17	646783.1	443.1	1166.0	47475.4	7.9	675780.1	599307.7
Platin-ETFs (in Tsd. Unzen)	24.02.17	2387.8	2.9	12.5	74.2	3.2	2418.7	2251.7
Palladium-ETFs (in Tsd. Unzen)	24.02.17	1529.8	0.7	8.1	-667.7	-30.4	2271.0	1509.8

Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

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

	Stand	Bestand	Absolute Veränderung			% Ver.	52-Wochen	
			1 Woche	1 Monat	1 Jahr		Hoch	Tief
Gold (in Kontrakten)	21.02.17	78.042	14.417	18.288	-31.055	-28.5	273.076	36.557
Silber (in Kontrakten)	21.02.17	77.432	5.266	21.330	26.411	51.8	95.924	38.401
Platin (in Kontrakten)	21.02.17	25.726	-0.500	3.038	7.473	40.9	42.346	4.828
Palladium (in Kontrakten)	21.02.17	17.246	0.144	-0.813	12.422	257.5	18.131	3.628

Quelle: CFTC, Bloomberg, Commerzbank Research

TABELLE 4: Historische Entwicklung

USD / Feinunze	Aktuell		prozentuale Veränderung				Historie						
	1. Mrz	1 Woche	1 Monat	seit Jan	Vorjahr	Q115	Q215	Q315	Q415	Q116	Q216	Q316	Q416
Gold	1249	-0.5	2.3	7.9	0.3	1219	1194	1125	1104	1182	1258	1335	1216
Silber	18.4	0.9	5.0	15.3	22.8	16.7	16.4	14.9	14.8	14.9	16.8	19.6	17.1
Platin	1016	0.1	1.0	11.8	8.1	1194	1129	991	908	917	1005	1088	943
Palladium	778	-0.1	1.9	13.5	49.3	786	759	617	605	527	568	679	684

Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

TABELLE 5: Zentralbankgoldreserven (Monatswerte)

Land	Tonnen	Land	Tonnen
USA	8.133,5	Russland	1.615,2 (+31,1)
Deutschland	3.377,9	Schweiz	1.040,0
IWF	2.814,0	Japan	765,2
Italien	2.451,8	Niederlande	612,5
Frankreich	2.435,8	Indien	557,8
China	1.842,6	EZB	504,8

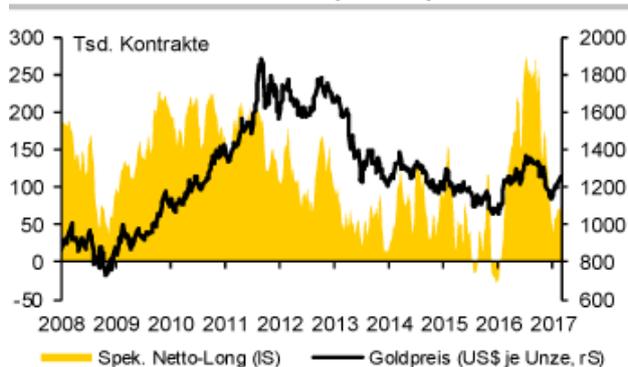
Quelle: World Gold Council, Commerzbank Research

TABELLE 6: Wichtige Termine

9. März	WPIC	Quartalsbericht Platin 4. Quartal und Gesamtjahr 2016, Prognose Gesamtjahr 2017
9. März	EUR	EZB-Ratssitzung mit anschließender Pressekonferenz
14./15. März	USA	FOMC-Sitzung mit anschließender Pressekonferenz
15. März	EUR	Parlamentswahlen in den Niederlanden
27. März	CHN	Goldimportdaten Hongkong, Februar
5. April	USA	Protokoll der FOMC-Sitzung vom 14./15. März
23. April / 7. Mai	EUR	Präsidentenwahlen in Frankreich

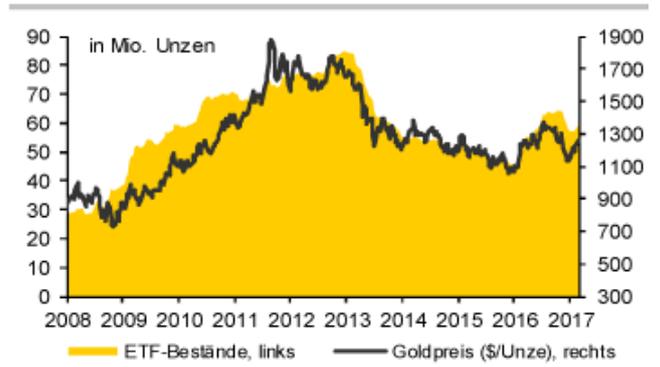
Quelle: Fed, EZB, WPIC, Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 10: CFTC-Daten: Gold (COMEX)



Quelle: CFTC, Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 11: Bestände Gold-ETFs



Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 12: Verbund Gold und US-Dollar



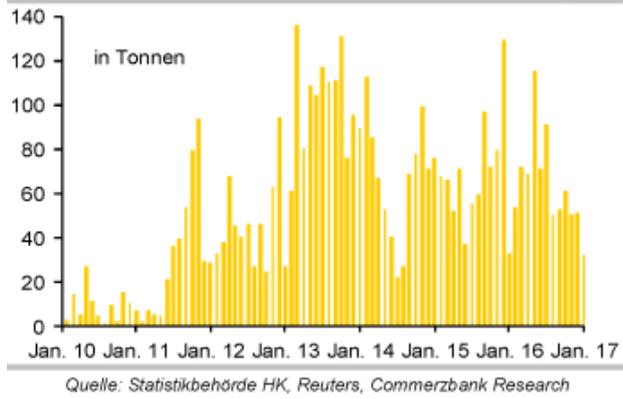
Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 13: US-Realzinsen und Goldpreis

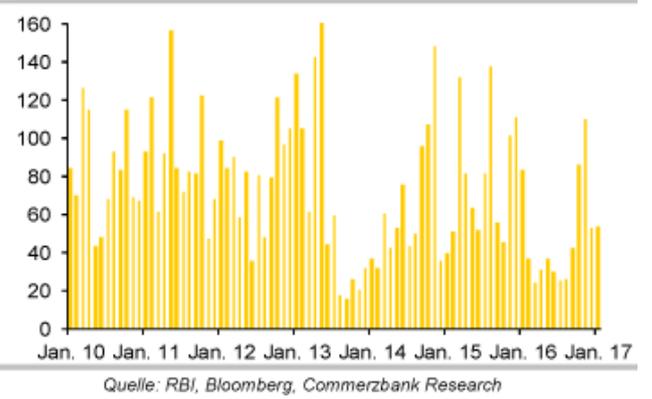


Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

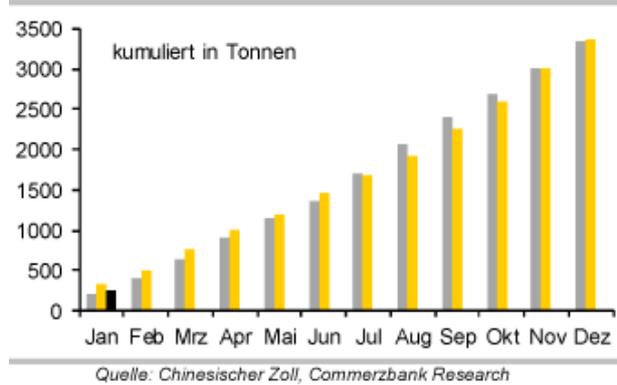
GRAFIK 14: Chinesische Netto-Goldimporte via Hongkong



GRAFIK 15: Indische Goldimporte in Tonnen



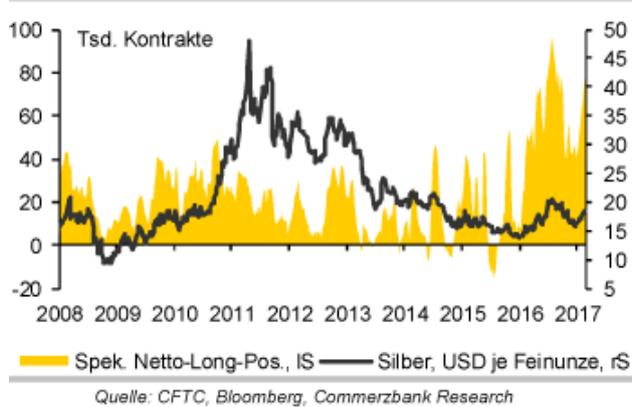
GRAFIK 16: Chinesische Silberimporte



GRAFIK 17: Gold/Silber-Verhältnis



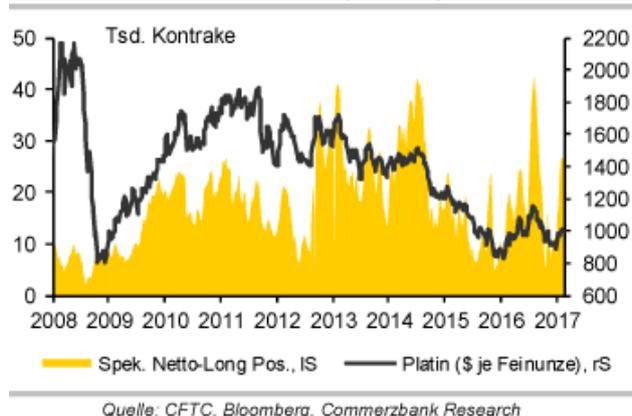
GRAFIK 18: CFTC-Daten: Silber (COMEX)



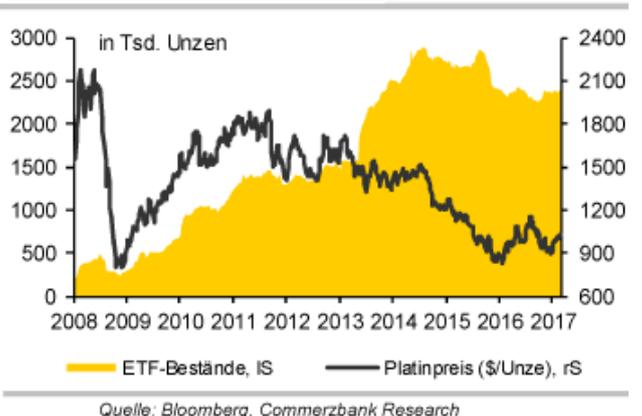
GRAFIK 19: Bestände Silber-ETFs



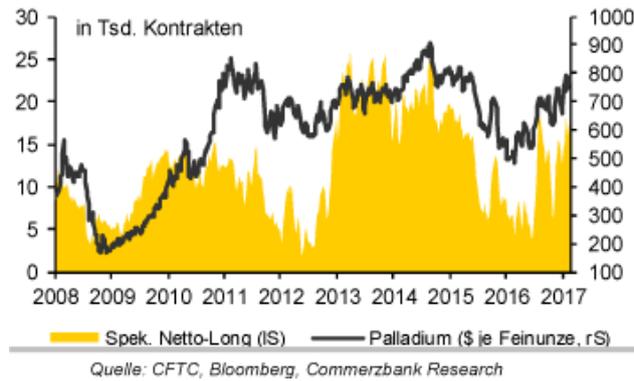
GRAFIK 20: CFTC-Daten: Platin (COMEX)



GRAFIK 21: Bestände Platin-ETFs



GRAFIK 22: CFTC-Daten Palladium (COMEX)



GRAFIK 23: Bestände Palladium-ETFs



GRAFIK 24: Preisdifferenz Platin-Gold (USD/Feinunze)



GRAFIK 25: Preisdifferenz Platin-Palladium (USD/Feinunze)



© 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](https://www.goldseiten.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/321812--Gold-als-sicherer-Hafen-und-Krisenwaehrung-gefragt.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 [Datenschutzrichtlinien](#).