

David Brady: Chinas neue Währungsstrategie: Was bedeutet die Bindung des Goldpreises an den Yuan?

08.08.2018

Der Goldpreis wird heute vom Wechselkurs zwischen dem US-Dollar und dem chinesischen Yuan bestimmt. Jede Analyse des Goldpreises ist im Grunde genommen eine Analyse des USD/CNY-Verhältnisses, ganz einfach. Wenn Sie das verstanden haben, wird auch der Grund für die Performance des Goldpreises in der letzten Zeit klar.

Für Goldbesitzer, so wie mich selbst, ist das zum Teil eher ungünstig und frustrierend - vor allem, da wir nicht wissen, was China plant. Der Wechselkurs zwischen Dollar und Yuan ist eine Blackbox. Dadurch wird es unmöglich vorherzusagen, in welche Richtung sich der Goldkurs als nächstes entwickeln wird.

Auf der anderen Seite ist diese Situation meiner Ansicht nach aber auch positiv zu bewerten, da China langfristig ein Interesse an höheren Goldpreisen und dem Ende des US-Dollars als wichtigste globale Reservewährung hat. Wenn Sie es also verkraften können, dass der Goldpreis kurzfristig womöglich noch weiter sinkt, werden Sie langfristig wahrscheinlich trotzdem profitieren. Zumindest gehe ich davon aus, dass der Goldkurs letztlich auf ein Vielfaches ansteigen wird - und für Silber gilt das umso mehr.

Damit dies geschehen kann, muss entweder Gold in Yuan neu bewertet werden (Anstieg des Verhältnisses XAU/CNY) oder der USD/CNY-Wechselkurs muss sinken. Die Schlüsselfrage lautet also: Unter welchen Umständen wird eines dieser beiden Ereignisse eintreten und wann? Darauf werde ich nachfolgend noch eingehen, aber zuerst möchte ich eine Reihe von Anfragen beantworten, die ich im Zusammenhang mit der Beziehung des Goldpreises zum Dollar/Yuan-Wechselkurs erhalten habe. Ich habe diese Punkte bereits in früheren Artikeln angesprochen, aber sie müssen an dieser Stelle kurz wiederholt werden:

1. Warum wird der Goldpreis vom Wechselkurs zwischen dem Dollar und dem Yuan bestimmt?

Alle Wechselkurse zwischen verschiedenen Währungen - und Gold ist eine Währung, kein Rohstoff - können aus dem Verhältnis anderer Währungen zueinander abgeleitet werden. Zum Beispiel:

$$\text{EUR/USD} = \text{EUR/JPY} \text{ geteilt durch } \text{USD/JPY}$$

Das ist eine mathematische Gewissheit, die durch Arbitrage am Markt bestätigt wird.

Wenn wir in der obenstehenden Gleichung den Euro durch Gold ("XAU") und den japanischen Yen durch den chinesischen Yuan ersetzen, erhalten wir:

$$\text{XAU/USD} = \text{XAU/CNY} \text{ geteilt durch } \text{USD/CNY}$$

Wenn eine Variable feststeht - in diesem Fall der Goldpreis in Yuan bzw. das Verhältnis XAU/CNY - dann ist klar, dass der Goldpreis in US-Dollar (XAU/USD) nichts anderes als der Kehrwert von USD/CNY ist. Einfach gesagt: Wenn der USD/CNY-Wechselkurs steigt, dann sinkt der Goldpreis in Dollar und umgekehrt. Wir konnten das zuletzt am Rückgang des Goldpreises von 1.369 \$ im April bis auf derzeit 1.211 \$ und am gleichzeitigen Anstieg des USD/CNY-Wechselkurses beobachten. Diese Korrelation besteht allerdings schon viel länger:

Die Korrelation ist zuletzt nur viel deutlicher in Erscheinung getreten, da eine Variable, d. h. der Goldpreis in Yuan bzw. XAU/CNY, in einer immer engeren Spannen gehalten wird. Momentan liegt diese bei etwa 8.2000-8.360.



Der Goldpreis in US-Dollar kann, wie gesagt, berechnet werden, indem man den Goldpreis in Yuan durch

den USD/CNY-Kurs teilt. Da sich XAU/CNY in einer äußerst engen Spanne bewegt, wird der Goldpreis in Dollar in erster Linie durch den USD/CNY-Wechselkurs bestimmt - und nichts anderes.

2. Warum ist der USD/CNY-Wechselkurs gestiegen und warum so stark?

Ich denke, dass dies eine Reaktion auf die neuen Zollbestimmungen der Vereinigten Staaten ist. Es ist kein Zufall, dass der Anstieg begann, als Präsident Trump die Möglichkeit von Zöllen auf chinesische Waren erstmals erwähnte. Es ist auch kein Zufall, dass die Einführung einer Zollabgabe von 10% auf verschiedene chinesische Produkte einen Anstieg des USD/CNY-Wechselkurses um fast 10% zur Folge hatte - oder anders gesagt, eine Abwertung des Yuan um 10%.

Die Abwertung des Yuan untergräbt die Ziele der neuen US-Zollpolitik für chinesische Importgüter, denn dadurch sinkt der Preis der chinesischen Produkte in US-Dollar. Das gleicht den gesamten Preisanstieg infolge der Zölle aus, sodass der Dollarpriest letztlich unverändert bleibt.

Das ergibt auch Sinn, wenn man bedenkt, dass China viel mehr in die USA exportiert, als das Land aus den Vereinigten Staaten importiert. Dieses massive Außenhandelsdefizit war schließlich erst der Auslöser für die neuen Zölle. China kann allerdings nur in begrenztem Maße mit eigenen Zöllen auf US-Importe reagieren, daher muss das Land in diesem eskalierenden Handelskrieg auf andere Maßnahmen zurückgreifen. Genau das tut es mit der Abwertung des Yuan gegenüber dem Dollar.

3. Warum fixiert China den Goldpreis in Yuan?

Wie Russland hat auch China öffentlich erklärt, dass es ein Ende des Sonderstatus anstrebt, den der Dollar zur Zeit als globale Reservewährung genießt. Stattdessen solle die US-Währung durch eine supranationale Währung wie die Sonderziehungsrechte (SZR) des IWF ersetzt werden. Der chinesische Yuan wurde im Oktober 2016 in den Währungskorb der SZR aufgenommen.

Wenn China den Yuan an den Goldpreis bindet, kann das Land potentiellen Handelspartnern in Zukunft sagen, dass der Yuan "so gut wie Gold" ist. Dadurch würde die Verwendung des US-Dollars im globalen Handel und als Devisenreserve weiter abnehmen, während die Gewichtung des Yuan im SZR-Währungskorb zunehmen würde.

4. Warum wäre eine einmalige, plötzliche Abwertung des Yuan um 25% bullisch für Gold, während eine langsame, schrittweise Abwertung bearish für Gold ist?

Wenn eine Währung stark abgewertet wird, erfolgt die Entwertung nicht nur gegenüber einer Währung, sondern gegenüber allen anderen Währungen. Es ist beispielsweise unmöglich, das britische Pfund gegenüber dem Dollar abzuwerten, aber den gleichen Wechselkurs zum Euro beizubehalten, da das Pfund gleichzeitig auch im Verhältnis zum Euro sinken würde. Das Pfund fällt also gegenüber beiden Währungen, während der Wechselkurs zwischen Euro und Dollar unverändert bleibt. Das Gleiche gilt auch für Gold. Der Goldpreis in US-Dollar bliebe weitgehend unverändert.

Eine einmalige Entwertung des Yuan um 25% gegenüber dem Dollar würde also eine ebenso starke Entwertung gegenüber Gold und jeder anderen Währung bedeuten. Andernfalls müsste der Goldkurs in Dollar, Euro, Yen, britischen Pfund usw. um 25% steigen. Offensichtlich würde keines dieser Länder das zulassen (siehe Szenario B weiter unten).

Die nachfolgende Tabelle verdeutlicht, was geschehen würde, falls der Yuan zusätzlich zu seinem bisherigen Wertverlust von rund 10% um weitere 15% entwertet wird. Szenario A zeigt, was tatsächlich passieren würde: Der Goldpreis in US-Dollar bliebe unverändert, während der Goldpreis in Yuan und der Wechselkurs zwischen Dollar und Yuan deutlich steigen würden. Szenario B wurde aufgeführt, um zu zeigen, was *nicht* passieren wird, denn viele haben die Situation nicht richtig verstanden. Eine Abwertung des Yuan würde den Goldpreis in Dollar nicht negativ beeinflussen. Wie in Szenario A dargestellt, würde Gold in USD unverändert bleiben.

	XAU/USD	XAU/CNY	USD/CNY
Current	1218	8280	6.80
A	1218	9522	7.82
B	1059	8280	7.82

Eine solche maximale Entwertung wäre meiner Ansicht nach jedoch extrem bullisch für Gold, weil sie den Wechselkurs zwischen dem Dollar und dem Yuan deckeln würde. Es ist davon auszugehen, dass das Tauschverhältnis zwischen den beiden Währungen nicht weiter steigt, wenn der Yuan bereits um 25% abgewertet wurde. Vielmehr ist anzunehmen, dass der USD/CNY-Kurs im Anschluss daran sinkt.

Das würde auch Sinn ergeben, falls die Aktienmärkte in den USA in Reaktion auf eine solche Abwertung des Yuan einbrechen und die Federal Reserve ihre Geldpolitik wieder lockert. Die Folge wäre ein allgemein schwächerer Dollar, auch im Verhältnis zum Yuan. Ein Rückgang des USD/CNY-Verhältnisses würde einen höheren Goldpreis in US-Dollar bedeuten.

Eine schrittweise Abwertung um jeweils rund 1% könnte stattdessen lange Zeit fortgesetzt werden und den Goldpreis tiefer und tiefer sinken lassen. In meinen Augen wäre eine massive, einmalige Abwertung des Yuan daher bullisch für Gold, während eine versteckte, allmähliche Abwertung bearish wäre. Eine starke, plötzliche Abwertung ist relativ unwahrscheinlich, weil China den Goldpreis in Yuan aus den oben genannten Gründen fixieren will - aber sie ist nicht unmöglich.

Kommen wir nun zur letzten und entscheidenden Frage, die sich stellt, sobald wir verstanden haben, dass die Entwicklung des Goldpreises an den Wechselkurs zwischen Dollar und Yuan gebunden ist.

5. Was könnte den USD/CNY-Wechselkurs sinken und Gold steigen lassen? Und wann?

Es gibt drei mögliche Katalysatoren, die den US-Dollar gegenüber den Yuan schwächen und einen Anstieg des Goldpreises in Dollar bewirken könnten:

- 1. Neubewertung von Gold in Yuan
- 2. Ende des Handelskriegs
- 3. Änderung der US-Geldpolitik und Rückkehr der Fed zu quantitativen Lockerungen, Null- oder Negativzinspolitik

Die Argumente für den ersten möglichen Katalysator haben wir im Rahmen von Frage Nr. 4 und im Zusammenhang mit einer plötzlichen massiven Abwertung des Yuan beantwortet. Geschehen könnte dies unmittelbar oder kurz nach einer Eskalation des Handelskonflikts, falls alle oder fast alle chinesischen Exporte in die USA mit einer Zollabgabe von 25% belegt werden.

Die zweite Möglichkeit, d. h. ein Ende des Handelskriegs im gegenseitigen Einvernehmen, halte ich für sehr unwahrscheinlich. Beide Seiten scheinen nicht bereit, Kompromisse einzugehen. Die Beschwerden, die die US-Regierung gegenüber China äußert, mögen in vielen Punkten berechtigt sein, doch die Chinesen haben mit Ablehnung auf die Art reagiert, in der sie vorgetragen wurden.

Es gab keinerlei Verhandlungen, bevor den Chinesen der Fehdehandschuh vor die Füße geworfen wurde und die chinesische Führung - stets darauf bedacht, das Gesicht zu wahren - glaubt nun, keine andere Wahl zu haben, als mit den gleichen Waffen zu kämpfen. Eine Zuspitzung des Konflikts ist wahrscheinlicher als eine Auflösung. Beide Seiten lassen es offenbar auf eine Machtprobe ankommen und warten ab, wer zuerst blinzelt.

Die Regierung unter Donald Trump hat beispielsweise gestern erst bestätigt, dass sie vorschlagen wird, die geplanten Zölle auf chinesische Waren im Wert von 200 Milliarden Dollar von 10% auf 25% zu erhöhen.

Unterdessen wurde gestern in der chinesischen Zeitung Global Times ein [Artikel](#) veröffentlicht, der deutlich macht, dass China nicht gewillt ist, in diesem Konflikt mit den USA nachzugeben. Stattdessen verlässt man sich darauf, dass ein wirtschaftlicher Abschwung und der wahrscheinlich bevorstehende Crash an den Finanzmärkten die USA zum Einlenken bewegen. Glaubt man den Worten der führenden Politiker, soll dieser Konflikt bis zum bitteren Ende ausgetragen werden.

Das wahrscheinlichste Szenario ist daher, dass der Handelskrieg auf unbeabsichtigte Weise endet, wenn es in den USA zu einem Börsencrash kommt und die Fed daraufhin in Bezug auf ihre Geldpolitik eine Kehrtwende vollzieht und neue finanzielle Stimulierungsmaßnahmen beschließt. Meiner Einschätzung nach wäre das der Katalysator, der einen neuerlichen Rückgang des Dollars auslösen würde. Ein schwächerer Dollar würde bedeuten, dass auch der USD/CNY-Wechselkurs fällt.

Dadurch würden chinesische Importe in den Vereinigten Staaten teurer und US-Exporte nach China günstiger und das gigantische Außenhandelsdefizit der USA gegenüber China würde schrumpfen. Infolgedessen würden dann auch die Zölle überflüssig. Gleichzeitig wäre dies der Beginn einer enormen

Rally des Goldpreises in US-Dollar.

Wann könnte ein solcher Crash beginnen? Dieses Thema habe ich bereits in verschiedenen Interviews, Beiträgen und auf Twitter diskutiert. Es reicht an dieser Stelle zu sagen, dass ich im Oktober damit rechne. Es könnte auch etwas eher oder später sein. Wenn es zu einem heftigen Einbruch an den US-Aktienmärkten kommt und die Fed daraufhin ihre Geldpolitik neu ausrichtet, wird der Dollar gegenüber dem Yuan höchstwahrscheinlich fallen. Dann werden wir nie wieder so niedrige Gold- und Silberpreise sehen wie heute.

© David Brady

Dieser Artikel wurde am 02.08.2018 auf www.sprottmoney.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/385452--David-Brady--Chinas-neue-Waehrungsstrategie--Was-bedeutet-die-Bindung-des-Goldpreises-an-den-Yuan.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](#).