

In der nächsten Krise wird Gold nicht wie 2008 fallen

30.08.2018 | [Dr. Keith Weiner](#)

In einem vorherigen Artikel haben wir die Spannungen zwischen den Kräften behandelt, die den Dollar auf- und abwärts bewegen (gemessen in Gold - man kann den Dollar nicht in Form seiner Derivate messen, wie in Euro, Pfund, Yen und Yuan). Und wir haben kurzen Prozess mit den Kräften gemacht, die den Dollar nach unten drücken. Wir haben nur erklärt, dass der Besitz von Dollars eine Person zu einem Gläubiger macht.

Und wenn Schuldner Gefahr laufen, in Zahlungsverzug zu geraten, dann sollten Gläubiger diesem Risiko entgehen wollen. Der Dollar ist nicht einlösbar, also gibt es keinen Weg, die Schulden, die von den Dollars repräsentiert wird, vollständig zurückgezahlt zu bekommen. Die einzige Möglichkeit, dem Kreditrisiko vollständig zu entgehen, besteht darin, das eigene Kreditpapier gegen Gold einzutauschen. Also Gold zu kaufen. Wir räumten aber auch ein, dass eine Insolvenz der Federal Reserve nicht unmittelbar bevorsteht.

Anschließend haben wir uns mit den Gründen für einen steigenden Dollar befasst. Das war ein guter Zeitpunkt, da der Dollar bis Donnerstag von 25,7 Milligramm Gold auf 26,5 Milligramm gestiegen ist (das ist ein Rückgang von 1.210 Dollar auf 1.175 Dollar für diejenigen, die darauf bestehen stählerne Zollstöcke mit Gummibändern, Leuchttürme von Bord sinkender Schiffe aus und Gold in Dollar zu messen).

Konsens der Trader

In dieser Woche saß Keith mit einem Hedge-Fonds-Trader zusammen. Der Trader sieht Gold nicht als Geld und ist an Gold nicht mehr interessiert, als an allen anderen Anlageklassen, die er handelt. Und er würde sich wahrscheinlich auch nicht als Liberalist oder Anhänger der Österreichischen Wirtschaftsschule bezeichnen. Er ist jedoch klug und äußerst gut in dem, was er tut.

Er erzählte, dass er sich vor kurzem mit einigen Kollegen getroffen hatte und sie alle das geldpolitische System besprochen hatten. Als er den gemeinsamen Konsens der Gruppe Trader beschrieb, kam Keith ein Gedanke. Darauf werden wir gleich zurückkommen.

Nach der Krise im Jahr 2008 senkten die Zentralbanken die Zinsen und ermöglichten es den Regierungen und allen anderen dadurch, noch mehr Schulden aufzunehmen. Jedoch sind diese Schulden mittlerweile ein Problem. Die erwähnten Trader sind der Ansicht, dass Gold nun fallen wird, danach weiter sinkt und wir dann auf dem besten Weg zu einer Wiederholung von 2008 sind - nur, dass es dieses Mal deutlich schlimmer sein wird.

Die nächste Krise wird eine Schuldenkrise sein, die auch Staatsschulden umfasst. Wie 2008 wird jeder Vermögenswert fallen. Gold wird zusammen mit allen anderen Kursen zurückgehen, wenn auch weniger stark. Danach wird der Goldpreis auf das 10- oder 50-Fache in die Höhe schnellen.

Dies sind *keine* Goldenthusiasten, die über einen Goldpreis von 12.000 Dollar bis 60.000 Dollar sprechen, sondern konventionelle Finanzmarktteilnehmer. Sie positionieren sich bereits jetzt für eine derartige Entwicklung, da sie den genauen Zeitpunkt nicht kennen.

Diese These ergibt für uns größtenteils Sinn (letzte Woche haben wir für Kräfte argumentiert, die den Dollar mittelfristig steigen lassen werden, zumindest gegenüber anderen uneinlösbaren Währungen, wenn nicht auch gegenüber Gold). Und wir glauben, dass dies in Wirklichkeit der Konsens des Mainstreams ist. Außerhalb der Goldgemeinschaft erschließen sich die Leute die kürzlichen Preistrends und sehen Rohstoffe wie Kupfer fallen. Und sie denken sich: "Genau, das wird sich für alle Rohstoffe, einschließlich Gold, fortsetzen." Doch falls es eine weitere Krise gibt, herbeigeführt durch steigende Zinsen, dann ist es am einfachsten, eine Wiederholung des letzten derartigen Ereignisses zu erwarten.

Wenn sich alle zur Steuerbordseite des Schiffes bewegen

Keiths Gedanke lautet: Wenn jeder an den Märkten dasselbe Resultat erwartet, dann ist es wahrscheinlich, dass das genaue Gegenteil eintritt. Lassen Sie uns also mehr als vier Absätze mit der Diskussion zubringen, warum es sich diesmal womöglich nicht so abspielt wie beim letzten Mal.

Warnung: Niemand weiß, wie sich irgendein Preis in Zukunft entwickeln wird - vor allem während und nach hochgradig nichtlinearen Ereignissen. Trader sind gut darin, ein Muster zu entdecken und davon zu profitieren. Sie sind nicht zwangsläufig Experten darin, eine Diskontinuität vorherzusehen, die zu einem neuen Muster führt. Wir behaupten nicht, dass wir den genauen Zeitpunkt der nächsten Krise oder die Richtung der Preisentwicklungen kennen (obwohl vieles daraufhin deutet, dass die Krise wohl eher früher als später kommen wird).

In einer Bankenkrise fallen die Preise der Vermögenswerte weil plötzlich alle verzweifelt auf Liquidität aus sind. Jeder möchte die Währung zu fassen bekommen, in der die eigenen Schulden ausgezeichnet sind. Man möchte seine Immobilien oder sein Gold vielleicht nicht verkaufen, hat aber keine andere Wahl. Dieses Problem widerfährt vor allem denjenigen, die ihre Investments über Kredite finanziert haben und findet im Verhältnis zum jeweiligen Ausmaß der Leverage statt.

Goldbesitzer mit Leverage

Unsere erste Frage lautet also: Haben diejenigen, die heute Gold besitzen, umfangreiche fremdfinanzierte Anlagen? Wir wissen, dass dies 2008 der Fall war, da die Preise innerhalb weniger Monate um 30% fielen, von mehr als 1.030 Dollar im März 2008 auf 700 Dollar im November. Und wir wissen noch etwas anderes: Bevor der Goldpreis im März 2008 den Wert von 1.030 \$ erreichte, war er jahrelang angestiegen. Es war ein offensichtlicher, langfristiger Bullenmarkt mit einigen Rückgängen von 10% (klingt das nicht wie ein anderer, heutiger Markt?).

Daraus schlussfolgern wir, dass eine Menge Leute ihre Goldanlagen mit Fremdkapital finanziert haben. Und viele von ihnen nahmen höchstwahrscheinlich auch Kredite mit Gold als Sicherheit auf. Wir beziehen uns hier nicht auf diejenigen, die gehebelte Terminkontrakte kaufen. Aber lassen Sie uns dies mithilfe eines Charts, der die Entwicklungen von 2004 bis 2008 zeigt, für einen Moment genauer betrachten.

Gold Basis Continuous



Wir sehen, dass die Basis des Goldpreises zu Beginn des zweiten Halbjahres 2004 steigt und dieser Trend zwei Jahre anhält. Das fällt mit einem Rückgang des Dollar von etwa 77 Milligramm Gold auf weniger als 50 Milligramm Gold zusammen (d. h. der Goldpreis in Dollar stieg von etwa 400 Dollar je Unze auf etwa 600 Dollar). Da die Basis die Differenz aus dem typischerweise höheren Terminkurs und dem Spotpreis ist, sagt uns eine zunehmende Basis bei gleichzeitig steigendem Preis, dass der Markt durch eine Zunahme der Käufe am Futuresmarkt im Verhältnis zum physischen Markt angetrieben wird.

Zudem ist die Basis ziemlich flach, während sich der Preis über den August des nächsten Jahres hinweg flach ansteigend verhält. Dann beginnt der Dollar zu fallen und erreicht März 2008 ein Tief von 31 Milligramm

Gold (d. h. Gold erreicht das erwähnte Hoch von mehr als 1.000 Dollar). Interessanterweise fällt die Basis, während der Dollar zurückgeht, was zeigt, dass die Entwicklungen am Goldmarkt in den nächsten drei Monaten nicht von Futures-, sondern Metallkäufern am physischen Markt angetrieben wurden.

Goldbackwardation im Jahr 2008

Danach beginnt der Dollar zu steigen und die Basis fällt weiter. Die Verkäufe am Terminmarkt treiben also den Preis. Wahrscheinlich kommt es am Futuresmarkt zu Nachschussforderungen. Der Goldkontrakt für Februar 2009 begann seine Backwardation am Freitag, den 12. Dezember 2008, d. h. der Terminkurs sank unter den Spotpreis und die Basis wurde negativ. Dies verstärkte sich am Montag, den 15. Dezember, bevor es einstweilen nachließ.

Hier eine historische Fußnote: Das ist der erste Fall von Backwardation am Goldmarkt, mit Ausnahme eines einzigen Tages, dem 5. Oktober 2000, während dem Ereignis, das als "Brown's Bottom" bekannt ist. Es war allerdings nicht das letzte Mal, dass es zur Backwardation kommen sollte: Seitdem wurde das Phänomen häufiger beobachtet.



Gehen wir zurück zu unserer Analyse. Diese Backwardation zeigt eine steigende Nachfrage nach physischem Gold. Gleichzeitig fiel der Dollar um 2 Milligramm. Wir werden später noch darauf zurückkommen, warum die Leute physisches Edelmetall kauften, d. h. ihre Kreditpapiere gegen Geld eintauschten.

Auch außerhalb der Terminmärkte kam es überall zu Margin Calls. Beispielsweise ging Bear Stearns im März 2008 bankrott. Was tat die Investmentbank mit ihren hypothekarisch besicherten Wertpapieren und anderen Vermögenswerten? Welche Handelsentscheidung trafen die Gegenparteien von Bear Stearns? Was taten Aktionäre oder Kontoinhaber der Bank, vielleicht gezwungenermaßen? Das Wort reimt sich auf "zerlaufen" und beginnt mit einem "v".

Diese Zeitspanne spiegelt die Spannungen wider, die wir in einem vorherigen Artikel beschrieben haben. Einige Marktteilnehmer sind gezwungen, ihr Gold zu verkaufen, während andere sich dazu entscheiden, lieber Geld (d. h. Gold) zu halten anstatt Kreditinstrumente, deren Zahlungsausfall sie fürchten. Wir wissen, dass der Preis 2008 über sieben Monate hinweg um etwa 30% gefallen ist. Das war eine Korrektur nach einem Anstieg von etwa 400%.

Unterschiede zwischen jetzt und damals

Sollte die Krise dieses Jahr stattfinden, dann können wir bereits einen offensichtlichen Unterschied feststellen: Es gab keinen sieben Jahre andauernden Bärenmarkt des US-Dollars (falsch bezeichnet als Goldbullienmarkt). Gold steht nicht in der Gunst des Mainstreams (wäre dies der Fall, dann würde der Goldpreis in Dollar nicht seit der Spitze 2011 sinken).

Daraus können wir drei Schlussfolgerungen ziehen. Erstens: Heutzutage wird weniger Gold zur Preisspekulation gehalten als im März 2008. Zweitens: Wenn es zur Spekulation verwendet wird, dann sind die Trader wahrscheinlich abgesichert, um sich gegen Kursverluste zu schützen. Drittens: In Portfolios mit hohem Fremdkapitalanteil wird heute wahrscheinlich weniger Gold gehalten als zum damaligen Zeitpunkt.

Ein weiterer Unterschied ist, dass dieses Mal jeder zu wissen scheint, wie sich alles abspielen wird. Damals im Herbst 2008 und im Frühjahr 2009 wusste niemand, was die Fed und die anderen Zentralbanken planten. Heute kommt jedem der leicht dahingesagte Satz "Geld bis in die Unendlichkeit drucken" über die Lippen, nicht nur den Mitgliedern der Goldgemeinschaft. Und alle wissen (oder vielleicht sollten wir "wissen" in Anführungszeichen verwenden), dass Gold zuerst sinken wird und dann in die Höhe schnell. Das letzte Mal druckte ("druckte") die Fed 3,5 Billionen Dollar.

Das nächste Mal, so weiß es jeder, werden es 35 Billionen sein oder wie viel auch immer nötig ist. Also weiß jeder, dass Gold fallen und dies eine einmalige Kaufgelegenheit sein wird.

Dieses Mal jedoch kommt Gold aus einem siebenjährigen Bärenmarkt, keinem siebenjährigen Bullenmarkt. Und es gibt einen weiteren Unterschied zu damals: Jeder ist sich des Gegenparteirisikos und der Bonitätsfrage, die über dem Bankensystem hängt, heute viel deutlicher bewusst. Das muss nicht wie das letzte Mal neu und über mehrere Monate hinweg gelernt werden. Die Leute denken auch über Bargeldverbote (die erforderlich werden, sobald die negativen Zinsen eine bestimmte Schwelle überschreiten), Kapitalkontrollen und andere Faktoren nach, die Gold im Verhältnis zu anderen Assets attraktiver machen. Diese Maßnahmen war von März bis Oktober 2008 noch unvorstellbar.

Ist es auch möglich, dass die Preise diesmal nicht besonders stark (oder überhaupt nicht) zurückgehen? Wir werden nicht versuchen, vorherzusehen (oder vielleicht sollten wir "vorherzusehen" schreiben), wie sich die Goldpreise in der nächsten Krise entwickeln werden. Wir werden aber nicht darauf warten, dass Gold auf 830 Dollar fällt (ein Rückgang von 30% verglichen mit dem heutigen Preis). Wir werden dies sagen: Wir sehen zwischen 2008 und heute keine Unterschiede, die bearish für Gold wären. Die Unterschiede sind im Gegenteil alle bullisch für das Edelmetall.

Es gibt keine Gewissheit über die Entwicklung der Preise, aber diese Handelsfaktoren - sie sind weder Fundamentaldaten, noch das, was wir als technische Daten bezeichnen - deuten darauf hin, dass der Goldpreis in der nächsten Krise eine bullischere Richtung einschlägt als in der letzten.

Die irrtümliche Wertanlage

Und das führt uns zu unserem letzten, wenn auch flüchtigen Punkt. Wir hören oftmals, dass Leute Gold als eine "Wertanlage" bezeichnen. Wenn Sie einen Tank besitzen, dann ist das ein Wasserlager. Ein Getreidesilo ist ein Weizenlager. In beiden Fällen ist es eine gelagerte Menge eines Rohstoffes. In diesem Sinne ist ein Tresorraum ein Goldlager.

Jedoch entspricht der wirtschaftliche Wert - wie wir oben sehen - dem, was ein Bieter gewillt ist zu zahlen. Die "Geldhaftigkeit" des Goldes entstammt nicht der Tatsache, dass man für eine bestimmte Menge Gold heute dieselbe Menge an Weizen erhält wie im letzten Jahr oder vor 2000 Jahren. Tatsächlich ist die Kaufkraft von Gold gemessen in Weizen nicht festgelegt. Pricedgold.com zeigt, dass der Weizenpreis über die letzten zehn Jahre von etwa 0,9 Gramm Gold je Büschel bis zu 3,6 Gramm reichte. Der höchste Preis ist viermal so hoch wie der niedrigste Wert.

Ein Grund dafür, dass Gold Geld ist, ist die Tatsache, dass wir die nächste Unze Gold immer genauso wertschätzen, wie die letzte. Ein Beweis für diese außergewöhnliche Behauptung ist in der außergewöhnlichen Tatsache zu finden, dass sich nahezu alles Gold, das jemals in den letzten 5.000 Jahren der Menschheitsgeschichte gefördert wurde, noch immer in Menschenhand befindet. Gold wird nicht produziert, um es zu verbrauchen, sondern um es zu besitzen. Und wir produzieren es weiterhin, egal wie viel in der Vergangenheit bereits gefördert wurde.

In anderen Worten: Wir messen den Wert des Goldes, wie wir den Wert aller anderen Dinge in der Wirtschaft messen - in Gold. Gold besitzt keine konstante Kaufkraft (vielleicht sollten wir hier "Kaufkraft" verwenden). Es besitzt einen konstanten Preis. Der Goldpreis beträgt immer 1. Das ist keine überflüssige Doppelaussage, sondern drückt aus, dass Gold einen konstanten, Grenznutzen besitzt.

Gold ist der stählerne Zollstock, mit dem wir wirtschaftliche Werte messen. Selbst wenn wir an Höhe

(Menge) gewinnen, wird die Länge (Unze) nicht abnehmen.

© Keith Weiner
[Monetary Metals](#)

Der Artikel wurde am 20. August 2018 auf www.monetary-metals.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/387384--In-der-naechsten-Krise-wird-Gold-nicht-wie-2008-fallen.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](#).