

Fehlende Verbindung zwischen dem physischen & dem Papiergoldpreis

07.03.2020 | [Ronan Manly](#)

Mit dem letzten Handelstag im Februar endete eine der schlimmsten Wochen für den Aktienmarkt der letzten 20 Jahre. Die US-amerikanischen und weltweiten Aktienmärkte wurden angesichts eines tiefgreifenden und anhaltenden Selloffs aus der Bahn geworfen. Ausgelöst wurde dieser durch die zunehmenden Coronavirus-Fälle außerhalb Chinas, sowie angesichts der Marktängste darüber, wie sich dies auf das Weltwirtschaftswachstum, die Handelsströme, Lieferketten und Erträge auswirken wird.

Panik an der Wall Street

In der Woche vom 24. Februar bis zum 28. Februar erlebten die US-amerikanischen Aktienmarktindices eine Korrektur, wobei der Dow Jones Industrial Average (DJIA) um 12,4% fiel, der allgemeinere S&P 500 etwa 11,5% niedriger schloss und der NASDAQ Composite über eine Zeitspanne von 5 Handelstagen um 10,5% sank. "Buying the Dip" war nirgendwo zu erkennen, als Dow und S&P den siebten, aufeinanderfolgenden Tag fielen und alle drei Indices ihre schlechteste wöchentliche Performance seit dem 10. Oktober 2018 und während des Höhepunktes der Weltfinanzkrise verzeichneten.



S&P 500 ([Quelle](#))

Die Aktienmärkte in Europa und Asien folgten, wobei der FTSE 100 in London um 13% sank, der paneuropäische Stoxx 600 etwa 12,7% niedriger schloss und der japanische Nikkei 225 um 9,6% fiel. Weitere asiatischen Zentren spiegelten eine ähnliche Schlappe wider, wobei Indices wie der Hongkong Hang Seng und der singapurische Straits Times Index die Woche deutlich niedriger beendeten.

Während die Aktienkurse fielen und die Aktienmarktvolatilität in die Höhe schoss, erreichte der CBOE

Volatility Index (VIX) - das "Angstbarometer" des US-Marktes - sein höchste Niveau seit der Finanzkrise 2008 bis 2009. Die Ölpreise brachen ebenfalls aufgrund von Ängsten einer Kontraktion der Wirtschaft und Transportaktivität ein. Der WTI-Benchmarkpreis fiel in der Woche um mehr als 16%, was ebenso den stärksten Rückgang seit 2008 darstellte.



Angesichts dieser Angst und Flucht vor Risikoassets wurden die Staatsanleihepreise aufgrund der sicheren-Hafen-Nachfrage nach oben befördert, während die Renditen der US-Staatsanleihen einbrachen. Dabei fiel die Rendite der US-amerikanischen 10-Jahresstaatsanleihe am Freitag auf ein Rekordtief von 1,16% und die der 2- und 5-Jahresstaatsanleihen auf unter 1%. Das führte zu Markterwartungen baldiger offizieller Zinssenkungen.

Der Aktienmarkteinbruch und die Entwicklung der Anleiherendite veranlassten die Federal Reserve zudem dazu, ein uncharakteristisches Statement am Freitagnachmittag zu veröffentlichen, in dem man versuchte, die Angst klein zu reden und gleichzeitig mögliche Fed-Intervention signalisierte:

"Die Fundamentaldaten der US-Wirtschaft bleiben stark. Doch der Coronavirus stellt aufkeimende Risiken für die Wirtschaftsaktivität dar. Die Federal Reserve beobachtet die Entwicklungen und deren Auswirkungen für die Wirtschaftsprognose genau. Wir werden unsere Werkzeuge verwenden und angemessen handeln, um die Wirtschaft zu unterstützen."

Dieses Statement und die Entwicklung der Anleiherenditen deuten darauf hin, dass die Finanzmärkte nun eine Zinssenkung zwischen 25 und 50 Basispunkten erwarten. Ob dies während des nächsten Treffens der Fed am 18. März oder sogar noch früher sein wird, bleibt abzuwarten.

Goldene Illusion

Doch was ist mit dem Goldpreis und dessen Reaktion auf die kürzliche Marktvolatilität? Erst einmal ist es nennenswert, dass sich der US-amerikanische Goldpreis im letzten Jahr stark entwickelte; unabhängig etwaiger Nachrichten über den Coronavirus. Beispielsweise durchbrach der US-Dollargoldpreis 2019 wichtige psychologische Niveaus und stieg über jede der 1.300-, 1.400- und 1.500-Markierungen. Anfang des Jahres setzte sich dieser Trend fort, wobei der US-Goldpreis vor zwei Wochen die 1.580 Dollar erreichte. Als die Aktienmarktniveaus zu Beginn der Woche am 17. Februar einbrachen, wurde die Aufwärtsbahn des Goldpreises sichtbar steiler, wobei Gold am 21. Februar die 1.644 Dollar erreichte.

Am 24. Februar - der Tag, an dem die weltweite Aktienmarktangst richtig an Fahrt aufnahm - eröffnete Gold zum asiatischen Marktbeginn merklich höher und stieg im frühen Handel auf 1.686,5 Dollar.

Dies stellte ein 7-Jahreshoch für den Goldpreis in US-Dollar dar (seit dem 23. Januar 2013) und zudem ein Rekordhoch in einer Vielzahl wichtiger Fiatwährungen wie dem Euro, dem australischen Dollar, dem kanadischen Dollar, dem japanischen Yen, der schwedischen Krone, dem Neuseelanddollar, der indischen Rupie, dem brasilianischen Real, dem südafrikanischen Rand, der dänischen Krone, der indonesischen Rupie und dem malaysischen Ringgit.

Doch das Innertageshoch vom Montag hielt nicht, wobei die COMEX-Futurespreise während des Nachmittags zurückgingen. In den nächsten drei Tagen, von Dienstag bis Donnerstag, in denen die

US-amerikanischen sowie weltweiten Märkte weiterhin einbrachen, bewegte sich der Goldpreis in US-Dollar seitwärts innerhalb einer Spanne von 1.630 bis 1.650 Dollar und erreichte kontinuierlich die Decke bei etwa 1.650 Dollar. Am Freitag, nachdem der Goldpreis nicht in der Lage war, diese Decke zu durchbrechen, sank er schließlich und wurde an der COMEX unter extremen Druck gesetzt, wobei die Futurespreise um mehr als 4,6% fielen; der schlimmste prozentuale Verlust des Goldpreises seit November 2016.



Goldpreis in US-Dollar

Da der Goldpreis die Woche bei etwa 1.585 Dollar beendete, bedeutete dies, dass von Montag bis Freitag eine Goldpreisumkehr um 100 Dollar stattfand, wobei der Großteil am Freitag eintrat. Ein uncharakteristisches Preismuster für einen sicheren Hafen in Zeiten einer extremen Marktkrise. Es war unerwartet genug, dass die Mainstream-Finanzmedien die Preisentwicklung in Frage stellten, wobei Bloomberg beispielsweise schrieb:

"Es ist ein seltsamer Moment für Gold, nun ins Straucheln zu geraten. Als einer der ältesten und vertrauenswürdigsten sicheren Häfen in Krisenzeiten steigt Gold typischerweise angesichts hässlicher Aktienselloffs, wie dem, der die Welt in dieser Woche heimsuchte."

Ähnlich meinte MarketWatch:

"Der Goldpreis hat sich in letzter Zeit merkwürdig verhalten und brach angesichts des weltweiten Aktienmarkttrückgangs, der durch die Ausbreitung von COVID-19 verursacht wurde, ein."

Kitco erklärte:

"Die Goldbullen sind verwirrt, dass sich ihre Märkte angesichts der sehr scharfen Risikoaversion am Markt, was zu Unruhe an den weltweiten Aktien- und Finanzmärkten führt, nicht nach oben bewegen."

Seltsam, merkwürdig, verwirrt? Vielleicht, doch nur, wenn Sie nicht realisieren, dass der "Goldpreis" kein Preis ist, der von physischen Goldtransaktionen abgeleitet wird. Es ist vielmehr ein Preis, der von gehebelten Papiergoldtransaktionen abgeleitet wird, die in unbegrenzter Menge existieren. Was verursachte diesen Goldpreistrückgang also und wo ist dieser aufgetreten?



Eine Geschichte zweier Goldmärkte

Das "wo" ist einfach zu beantworten. Der internationale Goldpreis wird an den Handelsplätzen etabliert, die das höchste Handelsvolumen besitzen, und diese Handelsplätze sind der COMEX-Futuresmarkt in New York und der Over-the-Counter-Markt (OTC) in London, die beide Formen von Derivat- und Papiergoldhandel anbieten, die nicht direkt mit dem physischen Goldmarkt verbunden sind. Das bedeutet, dass der physische Goldmarkt ein Preisnehmer ist und diese Derivatmärkte Preisgeber sind.

Angesichts der Tatsache, dass die internationale Goldpreisfindung an Derivatmärkten stattfindet, die wenig oder gar keine Verbindung zum physischen Goldmarkt besitzen und der Tatsache, dass die Preise nur Zeichen auf einem Bildschirm sind (Bildschirm-Gold), können wir demnach sagen, dass der Goldpreiseinbruch am Freitag durch den Handel an diesen Märkten, angeführt durch die COMEX, verursacht wurde und auch, dass der Goldpreisrückgang nicht in Verbindung mit dem physischen Goldmarkt stand.

Während die Mainstream-Finanzmedien die Goldpreisfindung oder den Unterschied zwischen Bildschirm-Gold und physischem Gold in Frage stellen werden, versuchen sie vorhersehbar, Gründe dafür zu finden, die Preisentwicklungen zu erklären. Leider basieren die meisten dieser Gründe nur auf spontanen Aussagen von Brokern, Trading Desks und Investmentbankanalysten. Und leider werden durch den fehlenden Unterschied zwischen den Preisen, die in einem elektronischen Casino festgelegt werden, und dem echten physischen Gold, zwei verschiedenen Dinge durcheinander geworfen.

Margin, Leverage und Bildschirm-Gold

Und somit erklärten die Reporter am Freitag, als die Goldfuturespreise an der COMEX einbrachen, dass die "Investoren" ihre "Goldpositionen" verkaufen würden, um Margin Calls und Verluste an den Aktienmärkten zu decken; obwohl Gold eigentlich ein sicherer Hafen hätte sein sollen.

"Goldinvestoren möchten nicht verkaufen, werden jedoch dazu gezwungen, um Verluste in anderen Assetklassen zu decken", so Bloomberg.

"Gold ist unter Investoren zum Asset erster Wahl geworden, wenn es um Geldgeneration geht", schrieb man bei MarketWatch.

"Trader und Investoren verwenden Gold zum Ende der Handelswoche wie einen Geldautomaten und verkaufen, um Geld zu generieren, während sie Gewinne machen oder Geld aufbringen müssen, um Margin Calls zu decken und Verluste an anderen Märkten auszugleichen", erklärte Kitco.

Die Fehler in diesen Aussagen sollten für jeden offensichtlich sein, der physisches Gold besitzt. Langfristige Sparer und Investoren, die Long gegenüber physischem Gold positioniert sind, verkaufen es nicht, wenn ihre Aktienportfolios einbrechen. Der Grund, warum sie überhaupt fassbares Gold halten, ist die Tatsache, dass es ein Asset ohne Gegenparteirisiko ist, das als finanzielle Absicherung gegen Verluste an den allgemeineren Finanzmärkten fungiert, die von Krisen verursacht werden.

Jim Wyckoff von Kitco kam der Wahrheit schon näher:

"Goldfuturestrader spielen diese Woche auch eine große Rolle bei dem Verkaufsdruck des allgemeinen Goldmarktes. Grund: Der Futures-Handel ist äußerst gehebelt."

Hier ein Zitat von Bloomberg, in dem die Commerzbank zitiert wurde:

"Es ist ein Blutbad", so Carsten Fritsch, Analyst der Commerzbank AG via Telefon am Freitag. *"Zuerst*

begann es mit erzwungenen Verkäufen von Aktieninvestoren, die ebenso ihre Goldpositionen verkauften, um ihre Aktienverluste und Margin Calls zu decken. Goldinvestoren möchten nicht verkaufen, doch werden dazu gezwungen, um ihre Verluste in anderen Assetklassen auszugleichen."

Doch mit Ausnahme verschiedener "Gerüchte" werden keinerlei echte Beweise dafür genannt, wer von diesen Investoren nun sein Gold verkauft hat. Wer sind diese Trader, die gehebelte Positionen in mehreren Assetklassen besitzen und ihre Goldpositionen liquidieren müssen, um Margin Calls über Aktien oder Aktienfuturespositionen zu decken? Die Mainstreammedien nennen keine Namen.

Performance Bond Requirements: Agriculture, Energy, and Metals Margins - Effective February 27, 2020

To
Clearing Member Firms; Chief Financial Officers; Back Office Managers; Margin Managers

From CME Clearing

20-062

Notice Date 26 February 2020

Effective Date 27 February 2020

As per the normal review of market volatility to ensure adequate collateral coverage, the Chicago Mercantile Exchange Inc., Clearing House Risk Management staff approved the performance bond requirements for the following products listed in the advisory at the link below.

The rates will be effective after the **close of business on February 27, 2020.**

[Click here for the full text of the advisory](#)

CME - Höhere Marginvoraussetzungen

Vielleicht hatte der COMEX-Preisrückgang etwas damit zu tun, dass die CME Group die Marginvoraussetzungen am 27. Februar erhöhte. Dabei wurde der Mindesteinschuss der COMEX-100-Unzen-Goldfuture um 10% von 5.000 auf 5.500 erhöht, mit der Behauptung es wäre eine "normale Überprüfung der Marktvolatilität, um eine ordnungsgemäße Deckung sicherzustellen." Diese Veränderungen traten zum Handelsschluss am 27. Februar in Kraft. Der Druck höherer Marginvoraussetzungen könnte also ein beitragender Faktor zum COMEX-Selloff gewesen sein.

Angesichts der Tatsache, dass wir hier vom Papiergoldfuturespreis sprechen, könnten Margin Calls eine Erklärung für einen rückläufigen Goldpreis sein. Doch wenn dies plausibel ist, dann ist auch die Möglichkeit plausibel, dass eine Gruppe von Trading Desks bei Bullionbanken (Commercials), die kollektiv Short gegenüber Goldfutureskontrakten sind und niedrigere Monatsendpreise möchten, motiviert sind, die Futurespreise nach unten zu drücken und somit Kurslimits auszulösen.

Die Psychologie durchbrechen

Es ist nicht überraschend, dass Mainstream-Marktberichte keine mögliche Goldpreismanipulation als Teil des COMEX-Selloffs erwähnen. Doch dies ist etwas Reales und Bewiesenes, wie Jim Rickards erst schrieb:

"Der einfachste Weg, Papiermanipulation zu betreiben, findet via der COMEX-Futures statt. Die Futures-Märkte zu manipulieren, ist ein Kinderspiel. Sie warten einfach bis kurz vor Marktschluss und setzen dann einen massiven Verkaufsauftrag auf. Dadurch verängstigen Sie die andere Seite des Marktes und bringen diese dazu, ihre Angebotspreise zu reduzieren; sie ziehen sich zurück.

Dieser niedrigere Preis wird in der Welt als der "Preis" des Goldes angepriesen, entmutigt Investoren und schadet der Stimmung. Der Preisrückgang sorgt dafür, dass Hedgefonds mehr Gold fallenlassen, während

Großhändler), die sich absichern.

Würden die Papiergoldpreise weiter sinken, während die physische Nachfrage anhaltend hoch bleibt, würden mehr Papiermarktteilnehmer ihr Papier in physische Bestände umwandeln. Angesichts der sehr geringen Goldbestände, die die Londoner OTC- und COMEX-Märkte besitzen, könnte ein Anstieg derartiger Umwandlungen die Fähigkeit der Papiermärkte übersteigen, physisches Metall zu liefern. Das würde den Papiermarktpreis verkrampfen lassen, den Papiermarkt zum Kollabieren bringen und die Bepreisung auf physisches Metall übergehen lassen.



Schlussfolgerung

Trotz des beeinflussten Rückgangs des "Goldpreises" der letzten Woche ist der US-Dollargoldpreis noch immer stark erhöht, mit einem bisherigen Anstieg von 4,47%. Vergleichen Sie dies mit den Aktienmärkten, an denen der S&P 500 Index um -8,56% und der Dow Jones Industrial Average um 11% gefallen sind.

Nicht zu vergessen, dass Gold in US-Dollar aktuell (1.585 Dollar) über ein Jahr hinweg immer noch mehr als 20% gestiegen ist. In der letzten Woche verzeichnete der Goldpreis neue Rekordhochs in vielen wichtigen Währungen, was für viele Goldsparer und -investoren, deren Heimatwährungen nicht der US-Dollar sind, vorteilhaft war.

Im aktuellen Umfeld ist die physische Goldnachfrage sehr stark. Doch der Goldpreis spiegelt leider nicht den physischen Markt wider. Warum? Weil der Goldpreis an Papiermärkten wie der COMEX festgelegt wird und nicht durch physischen Goldhandel. Ungedecktes, künstliches Gold und Goldderivate legen den "Goldpreis" fest und nicht hohe Nachfrage nach physischem Gold.

Diese erhöhte Volatilität an den Papiergoldmärkten drückt zeitgleich die Aufpreise physischen Investmentgoldes höher. Aufpreise steigen, da der COMEX-Goldpreis die physische Nachfrage nicht widerspiegelt.

Auf dem allgemeineren physischen Markt fließt weiterhin physisches Gold zu goldgedeckten ETFs. Gab es am Freitag, als der von der COMEX erschaffene Goldpreis stark fiel, Abflüsse von den physischen Goldbeständen der ETFs wie dem SPDR Gold Trust (GLD)? Nein. Die Veränderungen der Goldbestände des GLD beliefen sich auf Null.

Östliche Zentralbanken wie die Bank of Russia sammeln weiterhin physisches Gold. Zinsen auf der Welt fallen, Realzinsen werden negativ und weitere Zentralbankstimuli und Zinssenkungen scheinen uns bevorzustehen.

Wenn der Papiergoldpreis in einem Umfeld anhaltender physischer Goldnachfrage weiterhin abnimmt, besteht das Risiko einer möglichen Kluft zwischen Papier- und physischem Goldpreis.

Physisches Gold bleibt weiterhin ein sicherer Hafen, der gegen Marktrisiken, geopolitische Risiken und Unsicherheit schützt. Mit negativen Zinsen und weiterer Zentralbanklockerung am Horizont ist das geldpolitische System defekt. Gepaart mit der Möglichkeit, dass das physische Goldangebot aufgrund fehlerhafter Preisfindung am Goldmarkt knapp werden könnte, ist es aktuell ein guter Zeitpunkt physisches Gold zu kaufen – ungeachtet des Goldpreises.

In einem Umfeld erhöhten Risikos ist der Goldpreis volatil und kann und wird sich schnell verändern. Der Goldpreis in US-Dollar bewegte sich im August 2011 von 1.650 auf 1.900 in weniger als drei Wochen. Dann fiel er innerhalb weniger Tage um fast 200 Dollar und erholte sich dann wieder um mehr als 200 Dollar.

Während der Aktienmarktschlappe im Oktober 2008 fiel der Goldpreis in US-Dollar ebenfalls und zog sich innerhalb von nur zwei Wochen um mehr als 900 Dollar auf fast 700 Dollar zurück. Auch damals schrieben die Finanzmedien diesen Preisrückgang Margin Calls von Tradern zu, die ihre Verluste decken mussten. Doch damals war der Preisrückgang kurz, während die Aktienmärkte weiter fielen und zwei Jahre brauchten, um sich zu erholen. Weniger als drei Wochen später hatte sich der Goldpreis in US-Dollar erholt und war zurück über 900 Dollar gestiegen, bevor er dann später seinen Anstieg auf ein Rekordhoch von 1.900 Dollar begann.

© Ronan Manly
[BullionStar](#)

Dieser Artikel wurde am 01. März 2020 auf www.bullionstar.com und zuvor auf RT.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/442463--Fehlende-Verbindung-zwischen-dem-physischen-und-dem-Papiergoldpreis.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](#).