

# Eine neue Betrachtung der West-Ost-Ebbe und -Flut des Goldes

09.01.2023 | [Jan Nieuwenhuijs](#)

Der Goldhandel zwischen West und Ost folgt immer noch einem 90 Jahre alten Muster. Der Goldpreis wird hauptsächlich durch Angebot und Nachfrage der westlichen Institutionen bestimmt, während die Länder im Osten die andere Seite des Handels übernehmen. Infolgedessen bewegt sich das oberirdische Gold von West nach Ost und zurück, wobei der Goldpreis sowohl steigt als auch fällt. Die Kenntnis dieses Musters ist unerlässlich, um den Goldmarkt und den Goldpreis zu verstehen.



In der Schlussfolgerung meines ersten Artikels über die "Ebbe und Flut des Goldes", der im Januar 2020 veröffentlicht wurde, schrieb ich: *Seien Sie nicht überrascht, wenn London im aktuellen Bullenmarkt mehr Gold absorbieren wird, während die Nachfrage im Osten zum Erliegen kommt. Einige asiatische Länder werden möglicherweise zu Lieferanten.*

Wie wir sehen werden, ist genau das im Jahr 2020 geschehen. Als der Preis von April bis Oktober 2022 fiel, kehrte der Markt um und der Westen verdrängte den Osten. In den letzten 90 Jahren gab es große Bewegungen bei der Ebbe (Metall fließt von Ost nach West) und Flut (West nach Ost) von Gold. Aber der Goldmarkt ist nicht immer in einem klaren Zustand von Ebbe und Flut. In der Regel ist er vielschichtiger als das. Erstens, weil der Goldpreis nicht immer steil ansteigt oder von einer Klippe fällt. Zweitens entwickelt sich der globale Goldmarkt ständig weiter. In diesem Artikel werden wir den globalen Goldmarkt von Anfang 2020 bis Ende 2022 durch die Brille der Ebbe und Flut betrachten.

## Einleitung

In meinem Artikel über die grundlegende Dynamik von Goldangebot und -nachfrage haben wir erörtert, dass Gold eher wie eine Währung als wie ein Rohstoff gehandelt wird. Angebots- und Nachfragezahlen von Beratungsunternehmen sind auf ihre Weise nützlich, aber unvollständig. Da Gold ein hohes Stock-to-Flow-Verhältnis aufweist (oberirdische Bestände geteilt durch die jährliche Minenproduktion), wird sein Preis in erster Linie durch den Handel mit oberirdischem Metall bestimmt, im Gegensatz zu dem, was jährlich gefördert und neu hergestellte Produkte verkauft werden.

Natürlich spielt auch die Goldminenproduktion eine Rolle bei Angebot und Nachfrage. Die Minenproduktion verändert die Menge des oberirdischen Goldes auf lange Sicht. Und die Minenbetreiber horten das Metall nicht, sondern verkaufen es dorthin, wo es die Nachfrage decken kann.

Dies ist der erste Schritt zum Verständnis des Goldmarktes. Der nächste Schritt besteht darin, das Ebbe- und Flutmuster zu erkennen. Eine kurze Definition des "Musters" aus meinem Artikel über die "West-Ost-Ebbe und -Flut des Goldes" finden Sie im folgenden Kapitel. Wie das Muster nach Januar 2020 gedieh, wird im darauffolgenden Kapitel untersucht.

## Zusammenfassung der Ebbe und Flut des Goldes

Im Allgemeinen sind die Volkswirtschaften im Osten finanziell weniger fortgeschritten als im Westen.

Während es im Westen als normal angesehen wird, sein gesamtes Vermögen im Bankensystem zu halten, sind die Menschen im Osten immer noch daran gewöhnt, ihre Ersparnisse teilweise in physischem Gold zu halten. Ihre Vorfahren sparten in Edelmetallen, und so wurde es ihnen beigebracht. Schmuck, Ornamente und andere Goldprodukte werden als Geschenke bei Hochzeiten und Geburten verwendet, um die Fortpflanzung zu belohnen. Im Osten ist Gold ein Synonym für das Überleben.

Der Wohlfahrtsstaat und die Finanzialisierung haben Gold langsam aus dem Alltag der westlichen Menschen entfernt. Die Menschen schenken dem Gold keine große Beachtung, wenn sie sich finanziell sicher fühlen. Westliche Investmentfonds handeln mit Gold auf der Grundlage von Modellen, die stets nach den höchsten Renditen in der kürzest möglichen Zeitspanne streben. Vereinfacht gesagt, wird Gold gekauft, wenn das Vertrauen der Anleger nachlässt, zum Beispiel aufgrund steigender Inflationserwartungen, und verkauft, wenn das Vertrauen wiederhergestellt ist.

Im Osten hat man nichts dagegen, die andere Seite dieses Handels zu übernehmen. Die enge Verbundenheit mit Gold als Wertaufbewahrungsmittel macht die Menschen im Osten preisempfindlich und sie haben einen langen Zeithorizont in Bezug auf diesen Vermögenswert. Gold wird in stabilen Märkten gekauft, vor allem aber dann, wenn der Preis sinkt. Gewinne werden realisiert, wenn der Preis hoch ist. Der Westen gibt also den Preis vor, und der Osten dämpft die Volatilität. Das ist die Dynamik, die sich im letzten Jahrhundert auf dem Goldmarkt entwickelt hat.

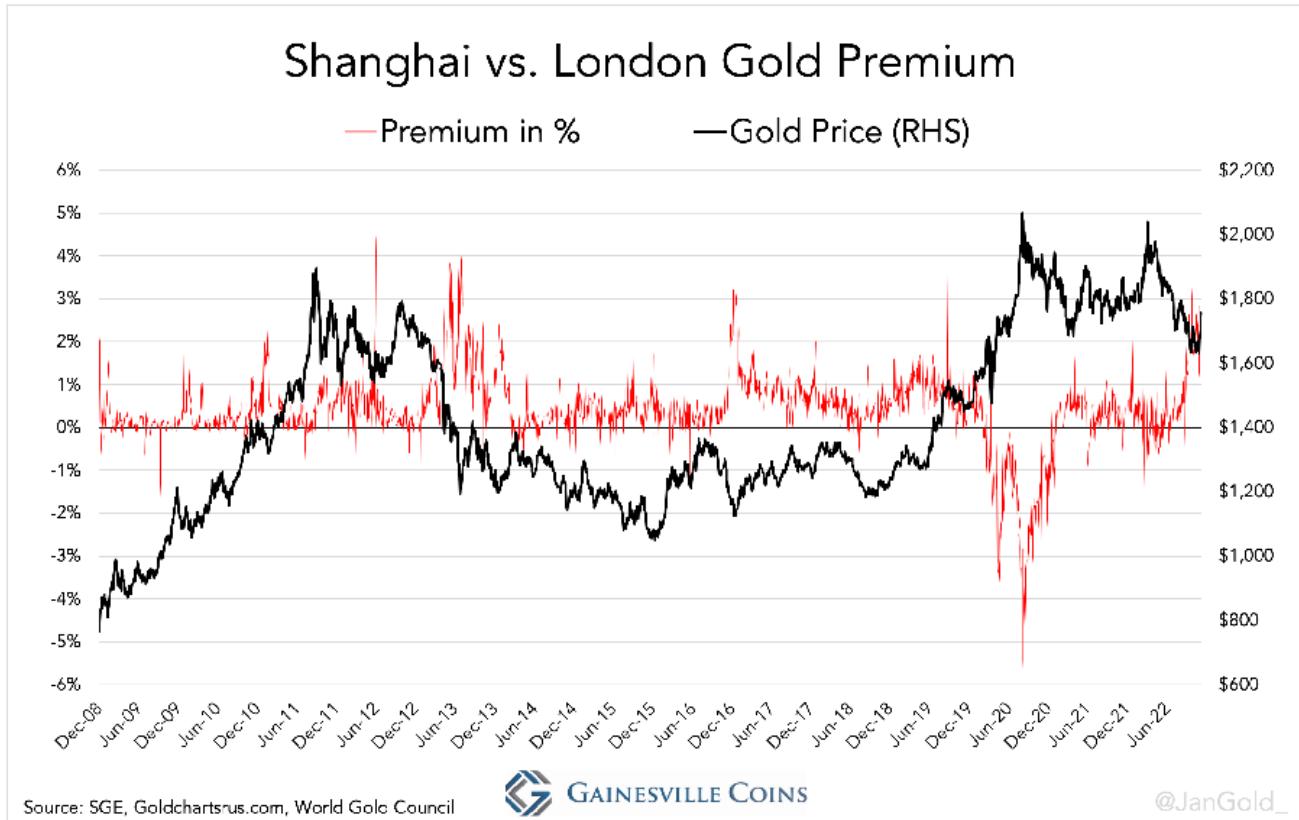
### **West-Ost-Ebbe und -Flut des Goldes immer noch aktiv**

Seit Januar 2020 hat es keine epische Ebbe- oder Flutbewegung bei den Tonnagen gegeben, aber der Geist des Musters ist heute so lebendig wie während seiner gesamten Existenz. Für unsere Studie ist es wichtig, die regionalen Handelszentren zu kennen: Im Osten liegen Hongkong, Singapur und die Vereinigten Arabischen Emirate. Im Westen das Vereinigte Königreich (London), das Herz des globalen Großhandelsmarktes, und die Schweiz, die Welthauptstadt der Raffination und ein Lagerzentrum.

Da es unmöglich ist, den Goldhandel eines jeden Landes mit jedem anderen Land zu erfassen, werden wir uns auf die Preisunterschiede und Goldströme zwischen den wichtigsten Ländern, Handelszentren und Regionen konzentrieren, um den Rahmen für Ebbe und Flut aufzuzeigen.

Im Jahr 2020 sank der erwartete Realzins in den USA, was den Goldpreis von 1.517 Dollar je Feinunze auf etwa 1.900 Dollar zum Jahresende ansteigen ließ. Wie das Muster vermuten lässt, kaufte der Westen, während die Nachfrage im Osten einbrach und einige Länder verkauften. Unsere Reise beginnt in China.

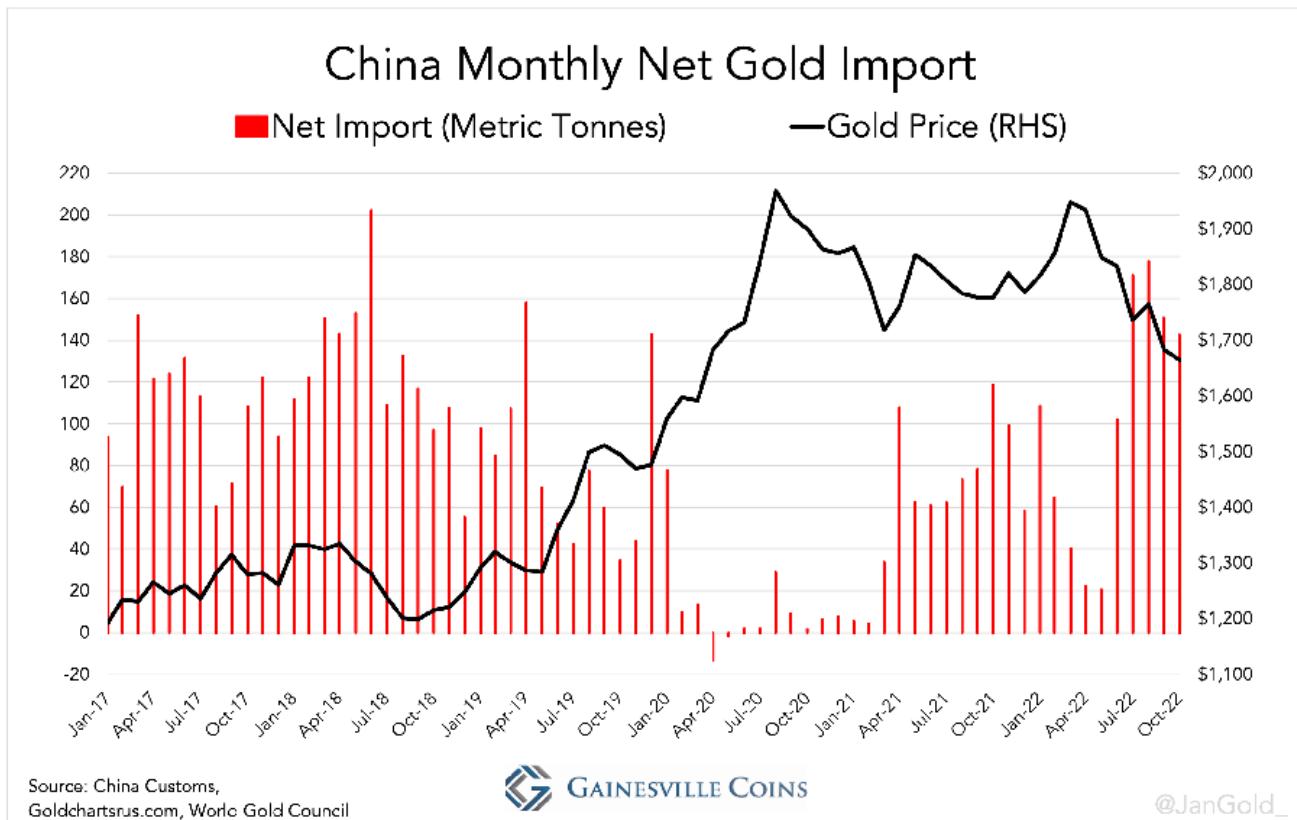
Die People's Bank of China (PBoC), die den chinesischen Goldmarkt beaufsichtigt, zieht es vor, dass die chinesische Bevölkerung Gold hortet, anstatt es zu veräußern, um das finanzielle Wohlergehen Chinas zu sichern. Der Goldexport aus dem chinesischen Goldmarkt wird von der PBoC eingeschränkt. Sie hat jedoch keinen Einfluss auf die Goldmentalität der chinesischen Bevölkerung. Als der Goldpreis im Jahr 2020 anstieg, begann der Angebotsdruck in China zu steigen, während Gold nicht exportiert werden konnte. Gold wurde in Shanghai mit einem starken Abschlag gegenüber der Londoner Benchmark gehandelt.



Der Goldpreis und die Shanghai-Prämie im Vergleich zum Londoner Spotmarkt bewegen sich ständig in entgegengesetzte Richtungen. Steigt der Goldpreis, sinkt die Nachfrage in Shanghai und die Prämie geht zurück. Sinkt der Preis, steigt die Nachfrage in Shanghai und die Prämie nimmt zu. Das Muster von Ebbe und Flut in seiner ganzen Pracht.

Wie aus den Shanghaier Prämien hervorgeht, steigen die Nettogoldeinfuhren nach China häufig, wenn der Preis sinkt, und umgekehrt (siehe nachstehender Chart). Bemerkenswerterweise reagieren die Chinesen stärker auf den Goldpreis in Dollar als auf den Goldpreis in Renminbi.

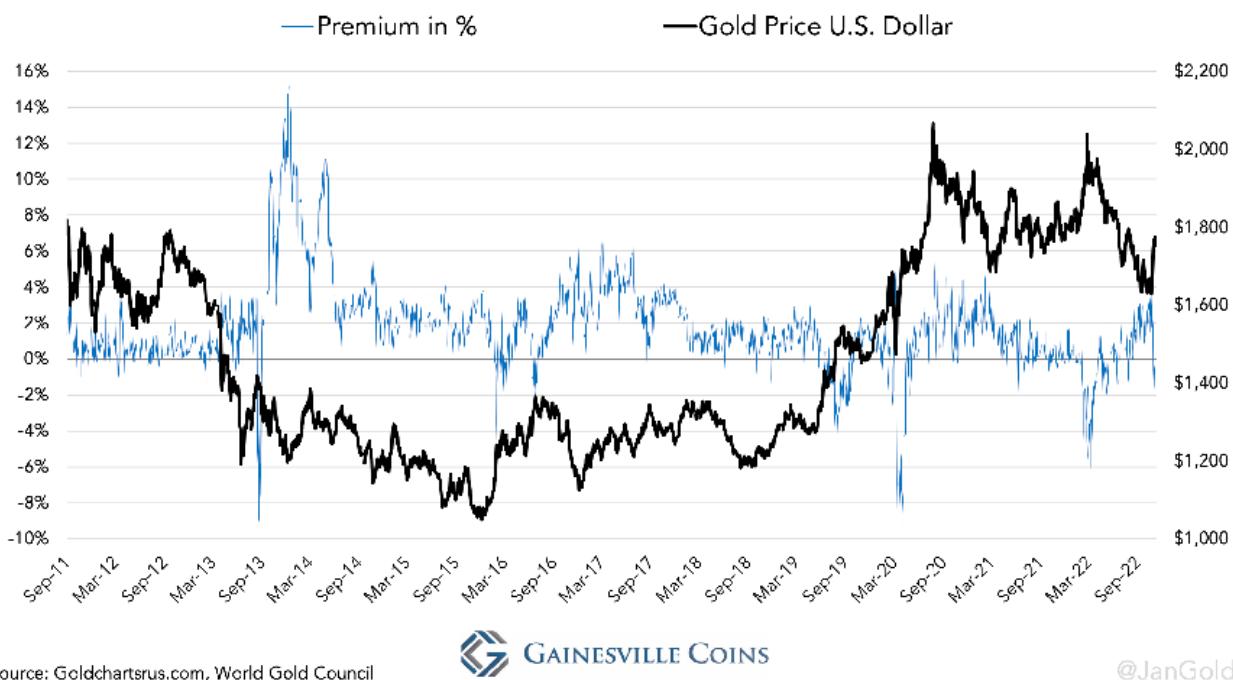
Die Handelsstatistiken zeigen, dass China im April 2020 ein Nettoexporteur war, aber ich glaube nicht, dass dies auf Exporte aus dem heimischen Markt zurückzuführen ist. Ein Einbruch der Nachfrage und geringe Exporte aus den Freihandelszonen (FTZ) führten zu einem Nettoexport aus dem Festland\*.



Der Einbruch der Nachfrage im Jahr 2020 war nicht darauf zurückzuführen, dass während der COVID-Krise kaum Flugzeuge flogen, was den Transport von Gold nach China einschränkte, denn sonst hätten wir in Shanghai hohe Aufschläge und keine starken Abschläge erlebt. Die Nachfrage brach auch nicht wegen der Lockdowns ein, die in jenem Jahr vor allem in Wuhan stattfanden. Der Hauptgrund war der steigende Preis, der sich in einer nahezu perfekten umgekehrten Korrelation zwischen der Shanghaier Prämie und dem Goldpreis zeigte.

Die Situation in Indien im Jahr 2020 war ähnlich wie in China. Obwohl nicht so genau wie in Shanghai, bewegt sich der durchschnittliche Aufschlag auf den Londoner Spot-Goldpreis in 14 indischen Städten regelmäßig in die entgegengesetzte Richtung des Goldpreises.

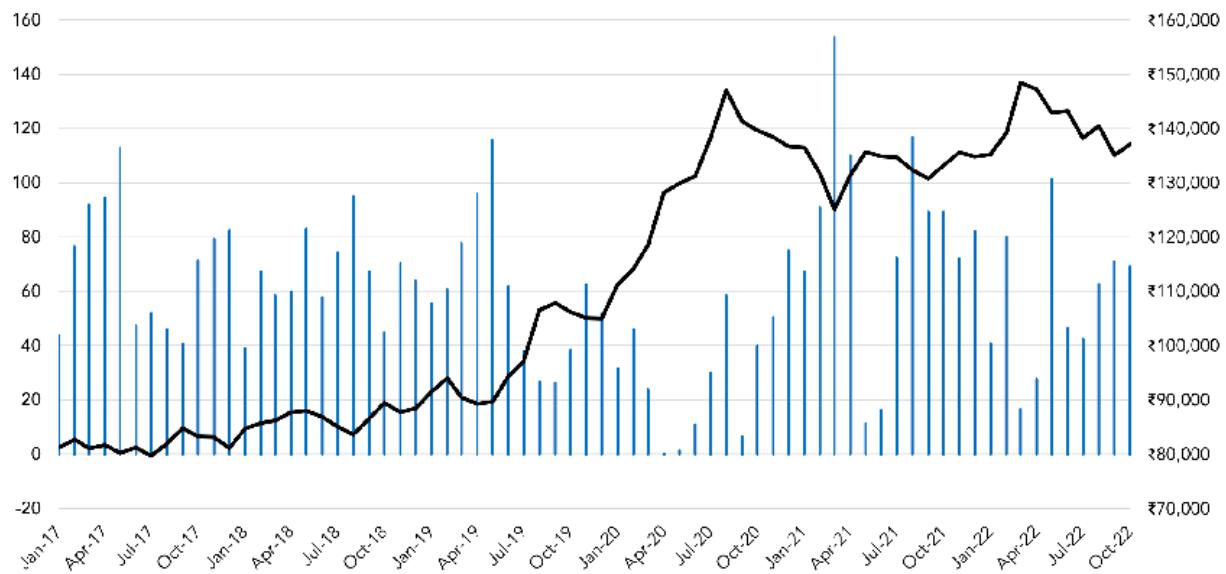
## Average (14 Cities) Gold Premium India vs. London



Auch Indien hat seit 2017 Beschränkungen für die Ausfuhr von Goldbarren. Dennoch lässt sich das Muster in einem Chart erkennen, der die monatlichen indischen Netto-Goldimporte im Vergleich zum Goldpreis darstellt. Die Inder reagieren empfindlicher auf den Goldpreis der Rupie.

## India Monthly Net Gold Import

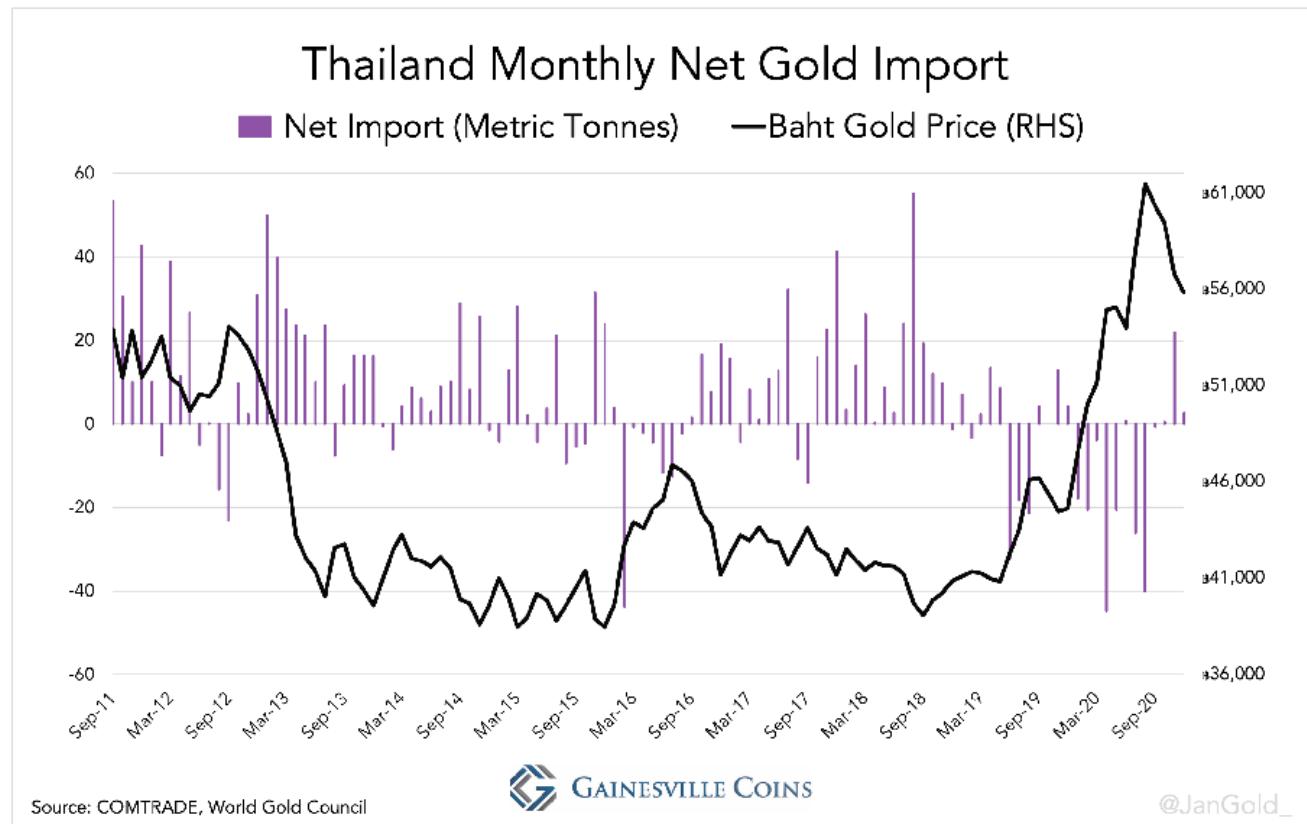
Net Import (Metric Tonnes) — Rupee Gold Price (RHS)



Eine unterstützende Illustration der oben erwähnten Dynamik in Indien und China lieferte Jayant Bhandari, ein Finanzberater aus Indien, in einem Interview für den Korelin Economics Report im Juli 2016. Die indische Goldnachfrage war in den Monaten vor dem Interview, das Bhandari kommentierte, rückläufig:

*Die Nachfrage nach physischem Gold stagniert derzeit im Lande. Es lohnt sich, daran zu denken, dass die Chinesen und Inder sehr wertbewusst sind. Das sind nicht die Leute, die den Preis in die Höhe treiben. Das sind die Leute, die den Preis konsolidieren. Und wenn der Preis erst einmal so stark gestiegen ist, wie es in indischen Rupien der Fall ist [der Preis ist innerhalb von 6 Monaten um 30% gestiegen], verlieren sie ihr Interesse am Goldkauf. Sie wollen, dass der Preis noch eine Weile so bleibt, bevor sie denken, dass er nicht weiter fallen wird, und das ist der Zeitpunkt, an dem eine Konsolidierung stattfindet, und das ist der Zeitpunkt, an dem in ihren Augen eine Basis für einen Goldpreisanstieg geschaffen wird.*

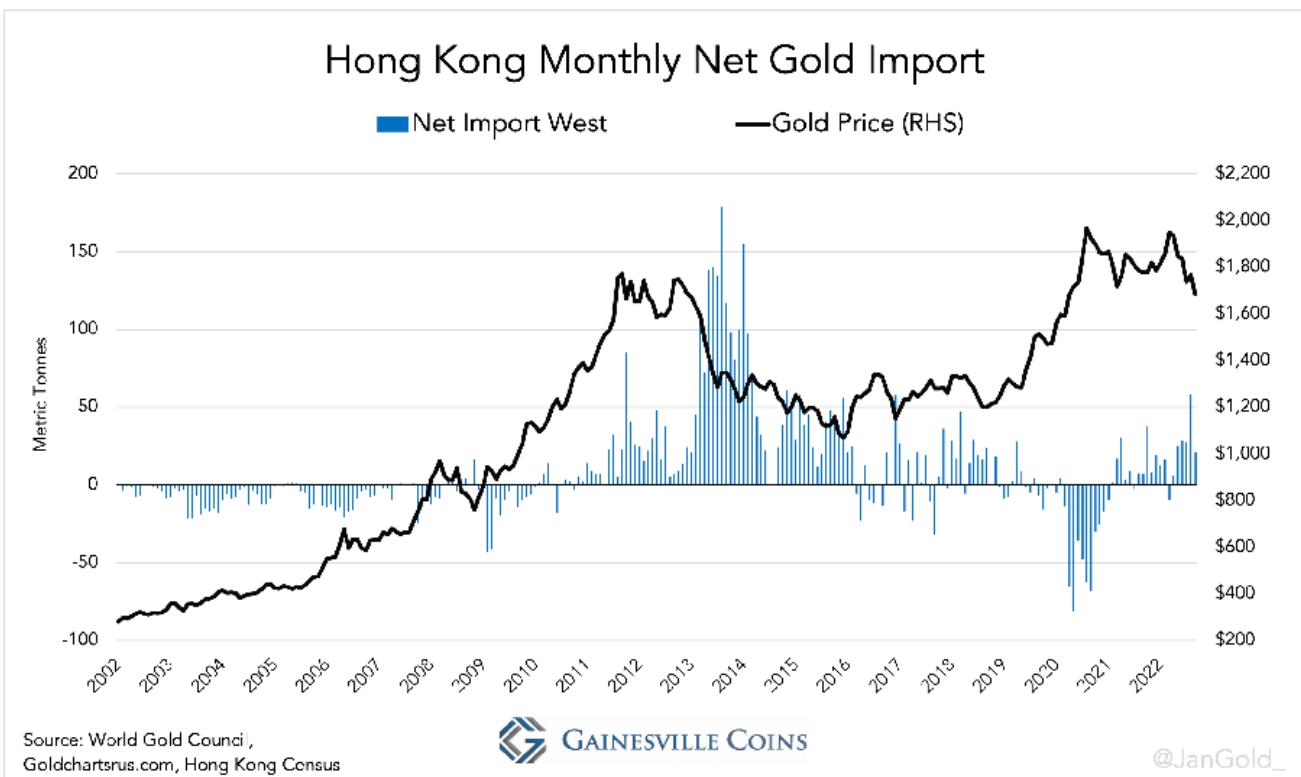
Wenden wir uns nun Thailand zu, einem Land im Osten, das den Export von Goldbarren erlaubt. Da ich Thailand in meinem vorherigen Artikel über den Ebbe-Flut-Rahmen nicht behandelt habe, habe ich alle öffentlich verfügbaren Goldhandelsstatistiken gesammelt, die von September 2011 bis Dezember 2020 reichen. Die Daten zeigen, dass der thailändische Goldmarkt sehr gut in das Ebbe-Flut-Schema passt.



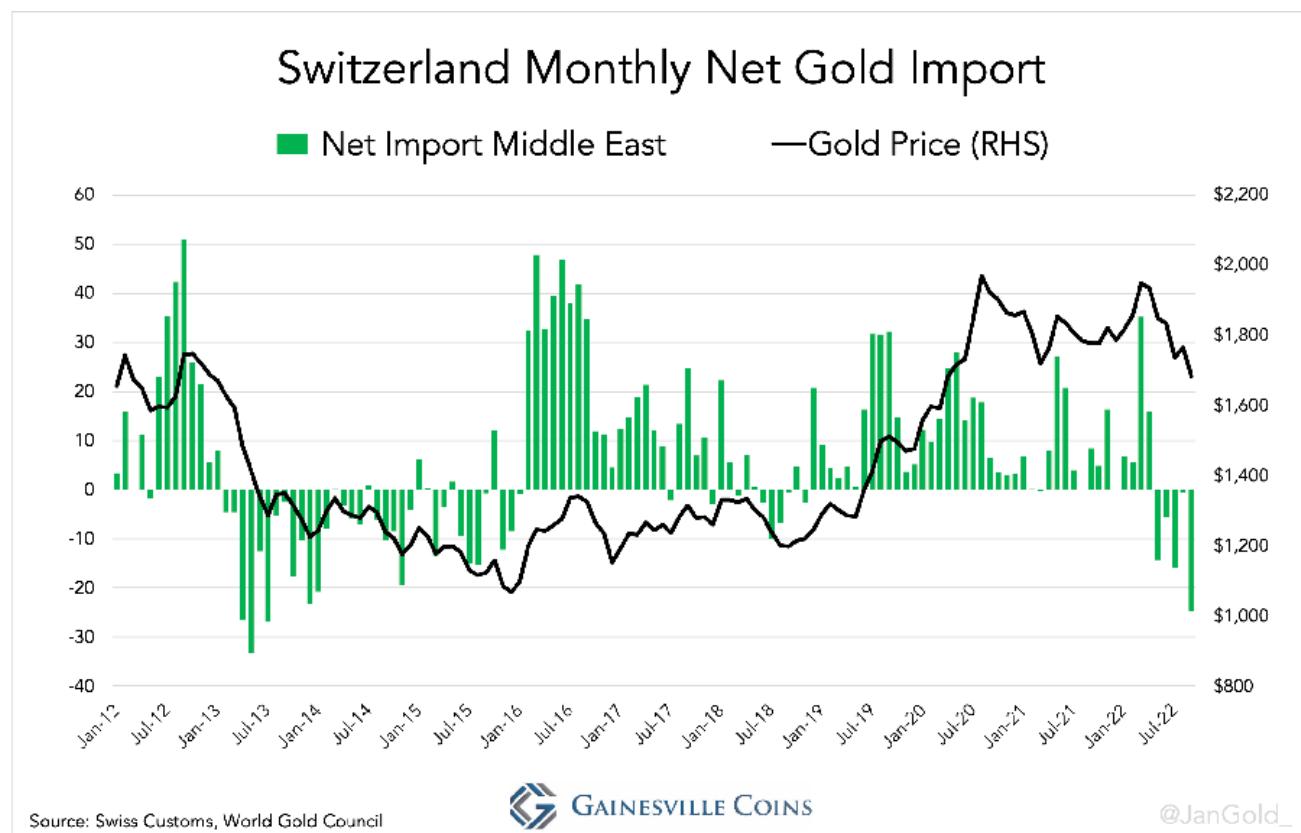
Der obige Chart zeigt, was der Goldautor Timothy Green - der als erster die Ebbe und Flut des Goldes beschrieb - vor 40 Jahren beobachtete: *Viele regionale Märkte des Nahen Ostens und Südostasiens haben eine bemerkenswerte Empfindlichkeit gegenüber plötzlichen Preisbewegungen gezeigt. Sie legen praktisch über Nacht den Rückwärtsgang ein, wenn der Preis in die Höhe schießt, und beginnen, Gold nach London oder Zürich zurückzuwerfen, oft in beträchtlichen Mengen.*

Reuters berichtete, dass Thailand von der COVID-Krise betroffen war und die Menschen Gold verkauften, um bis 2020 Bargeld zu beschaffen. Bis zu einem gewissen Grad stimmt das, aber wir dürfen nicht vergessen, dass Thailand in fast jedem Monat, in dem der Preis in den Jahren vor 2020 gestiegen ist, auch Nettoexporteur war. Und im März 2022, als der Goldpreis fast ein Allzeithoch erreichte, schrieben die thailändischen Medien: *Die Menschen in der thailändischen Hauptstadt standen heute Morgen vor den Goldgeschäften entlang der Yaowarat Road, die auch als Bangkoks Chinatown bekannt ist, Schlange, um ihr Gold gegen Bargeld zu verkaufen, da die Goldpreise weiterhin neue Höhen erreichen...*

Thailand hat 2020 hauptsächlich Gold nach Singapur und in die Schweiz exportiert. Einen massiven Verkauf aus dem Osten hat es 2020 nicht gegeben. Über Singapur wurden 120 Tonnen in die USA und nach Großbritannien transportiert. Fast 400 Tonnen wurden von Hongkong aus in die Schweiz, die USA und das Vereinigte Königreich verschifft.



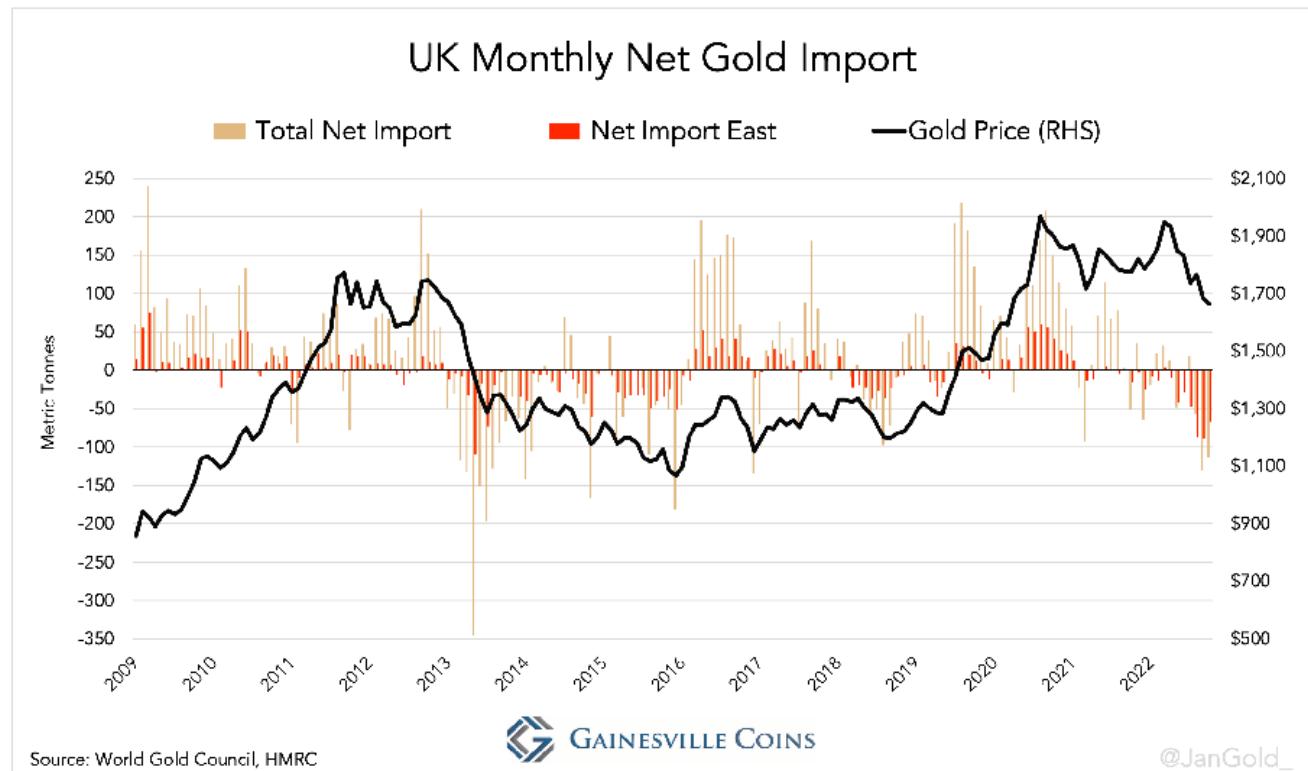
Über die VAE gelangten rund 130 Tonnen in die Schweiz. Das Muster lässt sich in den Nettoströmen der Schweiz mit dem Nahen Osten, zu dem auch die VAE gehören, erkennen. Von der Schweizer Seite aus betrachtet sind diese Ströme das Gegenteil von dem, was wir in den vorherigen Charts gesehen haben - die Nettoeinfuhren der Schweiz sind positiv mit dem Preis korreliert, da der Preis im Westen festgelegt wird.



Die Schweiz hat im Jahr 2020 insgesamt 300 Tonnen netto importiert, während das Vereinigte Königreich,

wo westliche institutionelle Geldgeber den größten Teil ihres Goldes lagern, insgesamt satte 1.175 Tonnen netto importiert hat. Der Goldhandel des Vereinigten Königreichs spiegelt praktisch ausschließlich das Großhandelsangebot und die Nachfrage auf dem Londoner Goldmarkt wider. Die britische Einzelhandelsnachfrage ist unbedeutend, und im Vereinigten Königreich wird kein Gold abgebaut.

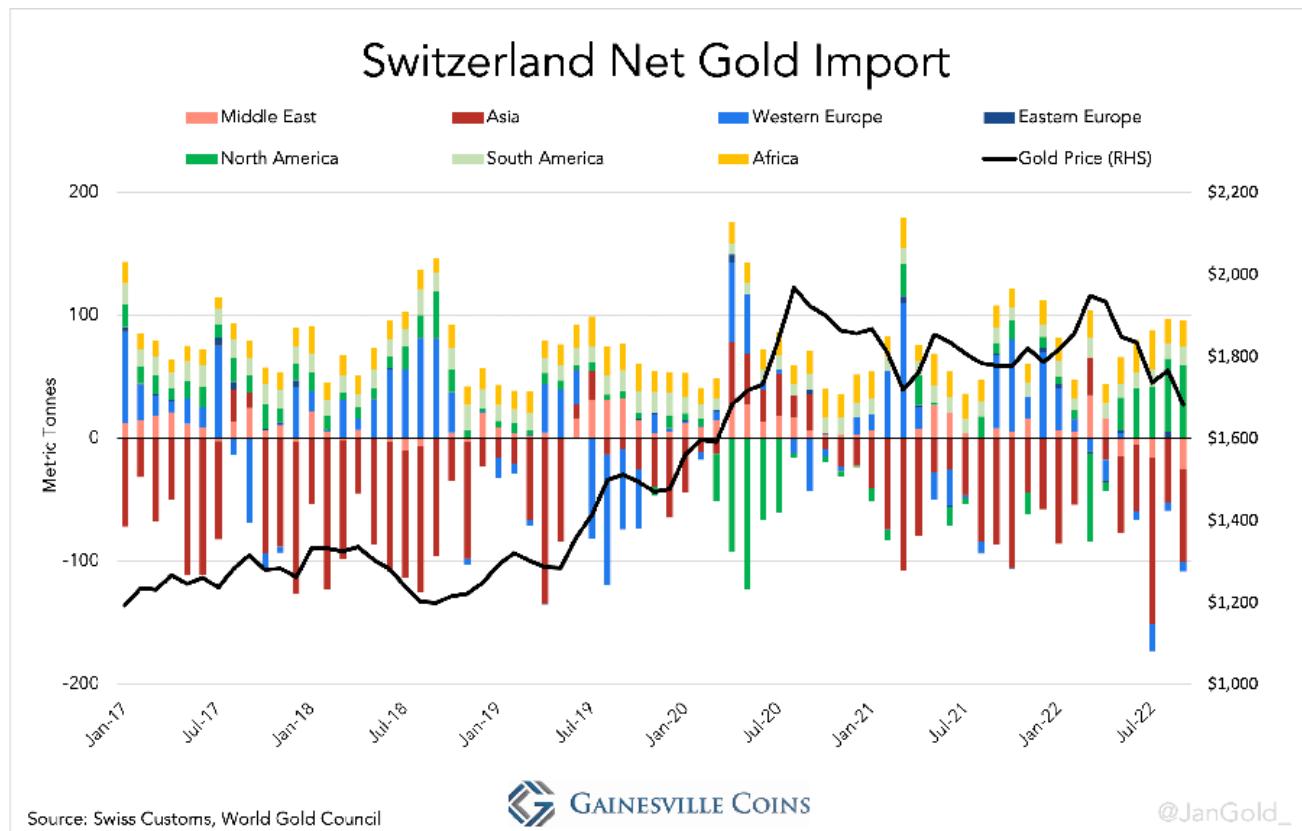
Der nachstehende Chart zeigt die gesamten Nettoeinfuhren des Vereinigten Königreichs und seinen Nettohandel mit dem Osten. Letzterer bewegt sich im gleichen Rhythmus wie ersterer, beide im Gleichschritt mit dem Preis. Dies ist die deutlichste Manifestation der Ebbe und Flut des Goldes, die es gibt, nicht zufällig im Kern des globalen Großhandelsmarktes.



Der Goldhandel zwischen dem Vereinigten Königreich und dem Osten wird zusätzlich über die Schweiz abgewickelt. Da London ausschließlich 400-Unzen-Goldbarren akzeptiert und die Barren in Asien in der Regel viel weniger wiegen, wandeln die riesigen Schweizer Scheideanstalten die Barren um, um die Flut zu bewältigen. Aus den mir zur Verfügung stehenden Handelsstatistiken geht jedoch hervor, dass das Vereinigte Königreich im Jahr 2020 ein Nettoexporteur in die Schweiz war. Und warum?

Ich vermute, dass die Verwerfungen auf dem Goldmarkt infolge der COVID-Krise die Ursache waren. Um den März herum verhängten Regierungen auf allen Kontinenten Lockdowns und Flugzeuge wurden am Boden gehalten, um die Verbreitung des Virus zu stoppen. Eine unbeabsichtigte Folge war, dass Gold, das normalerweise auf Passagierflügen transportiert wird, vorübergehend nicht mehr gehandelt werden konnte. Die Spanne zwischen dem Goldpreis in London und dem an der COMEX in New York begann sich auszuweiten, weil Short-Positionen an den Terminbörsen ihre Positionen aufgaben, was den Terminpreis in die Höhe trieb, aber die Arbitrageure daran hinderte, die Lücke zu schließen.

Aus welchen praktischen Gründen auch immer, beschlossen die Goldbullionbanken, Frachtflugzeuge zu chartern und schickten im April und Mai beträchtliche Mengen an "großen Barren", die sie sich vielleicht von den Zentralbanken geliehen hatten, vom Vereinigten Königreich in die Schweiz. Zusätzlich zu anderem Gold, das im Laufe des Jahres aus dem Nahen Osten und Asien beschafft wurde, wurde das Gold in der Schweiz hauptsächlich in 100-Unzen-Barren gegossen, die an der COMEX in den USA mit einem kräftigen Aufschlag verkauft wurden.



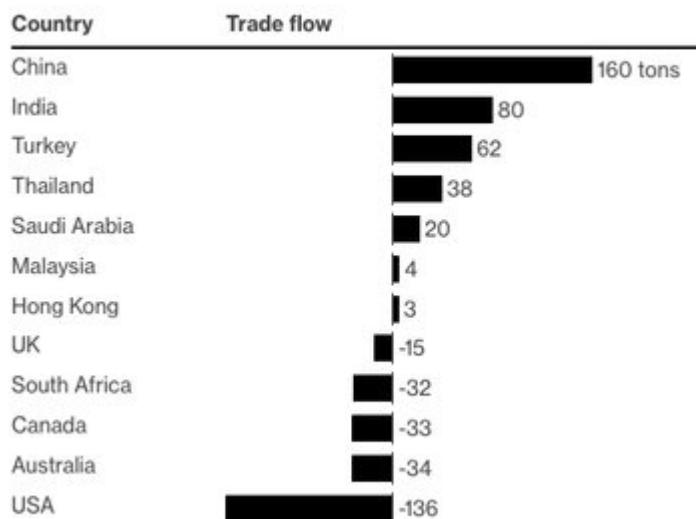
Neben der Abwanderung aus dem Osten importierte das Vereinigte Königreich im Jahr 2020 auch Minenproduktion aus Russland, Kanada, Usbekistan, Australien und Südafrika. Die Vereinigten Staaten importierten netto insgesamt 220 Tonnen.

Die COVID-Krise machte 2020 zu einem, gelinde gesagt, ungewöhnlichen Jahr. Aber es waren nicht die Lockdowns oder andere Anomalien, die dazu führten, dass Gold von Ost nach West floss. Alle obigen Charts, die Daten bis ins Jahr 2022 enthalten, zeigen, dass der Markt während des Abstiegs des Goldpreises im Jahr 2022 den Rückwärtsgang einlegte, von der Ebbe zur Flut. Die Prämien in China und Indien stiegen ebenso wie ihre Nettoimporte.

Und die Schweiz, das Vereinigte Königreich und die USA verlagern ihre Lagerbestände in den Osten. Dieses Muster war auch 2022 noch gültig, ebenso wie 2020. Der Hauptgrund für die Goldbewegung von Ost nach West im Jahr 2020 - und von West nach Ost im Jahr 2022 - war der im Westen festgelegte Goldpreis.

## Gold Flows East

Asia has net-imported gold from the West since April



Source: Swiss Federal Customs Administration

Note: Data shows net-imports from Switzerland from May to August

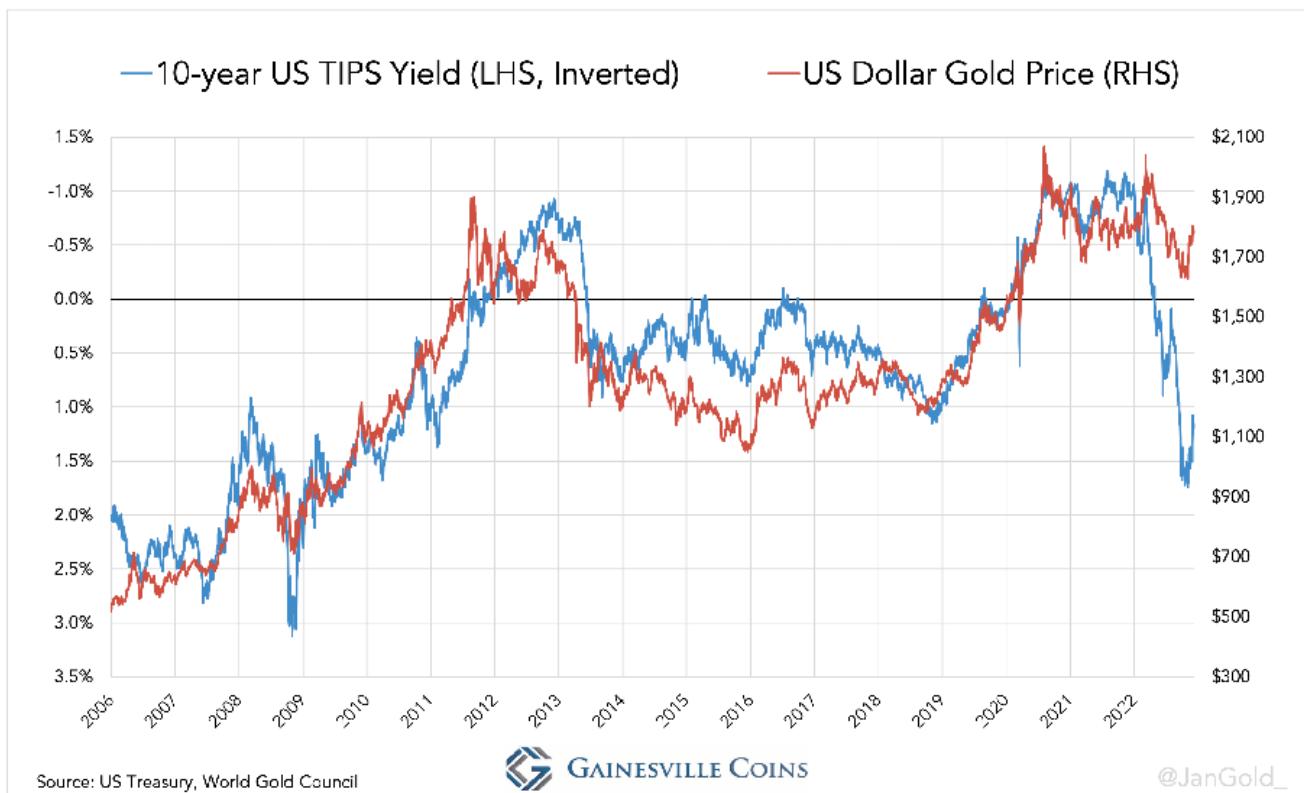
Natürlich gibt es zahlreiche Ausnahmen von diesem Muster. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts befindet sich das ägyptische Pfund im freien Fall, und die Menschen kaufen alles, was sie können, Immobilien, Autos und Gold, um ihre Ersparnisse zu schützen.

## Schlussfolgerung

Der Rahmen von Ebbe und Flut schafft Klarheit bei der Beobachtung des Goldmarktes. Nachrichten über Goldexporte aus der Schweiz in Länder des Ostens oder lokale Prämiensstatistiken lassen sich leicht in einen Zusammenhang bringen, wenn man mit dem Muster vertraut ist. Außerdem hilft es uns, den Goldpreis besser zu verstehen. Wie viel Goldarmreifen chinesische Hausfrauen kaufen, gibt uns kein Gefühl dafür, wohin sich der Preis entwickelt. Solange das Muster besteht, sind wir besser bedient, wenn wir analysieren, was im Westen passiert.

Als der liquideste Spotmarkt der Welt wird der Goldpreis im Vereinigten Königreich im Wesentlichen durch den physischen Nettofluss bestimmt. Die Derivatemärkte haben einen großen Einfluss auf den Goldpreis, aber die von diesen Märkten ausgehenden Kräfte werden von den Arbitrageuren in London in physische Käufe und Verkäufe umgesetzt. Nur physisches Angebot und Nachfrage können den Preis von physischem Gold verändern.

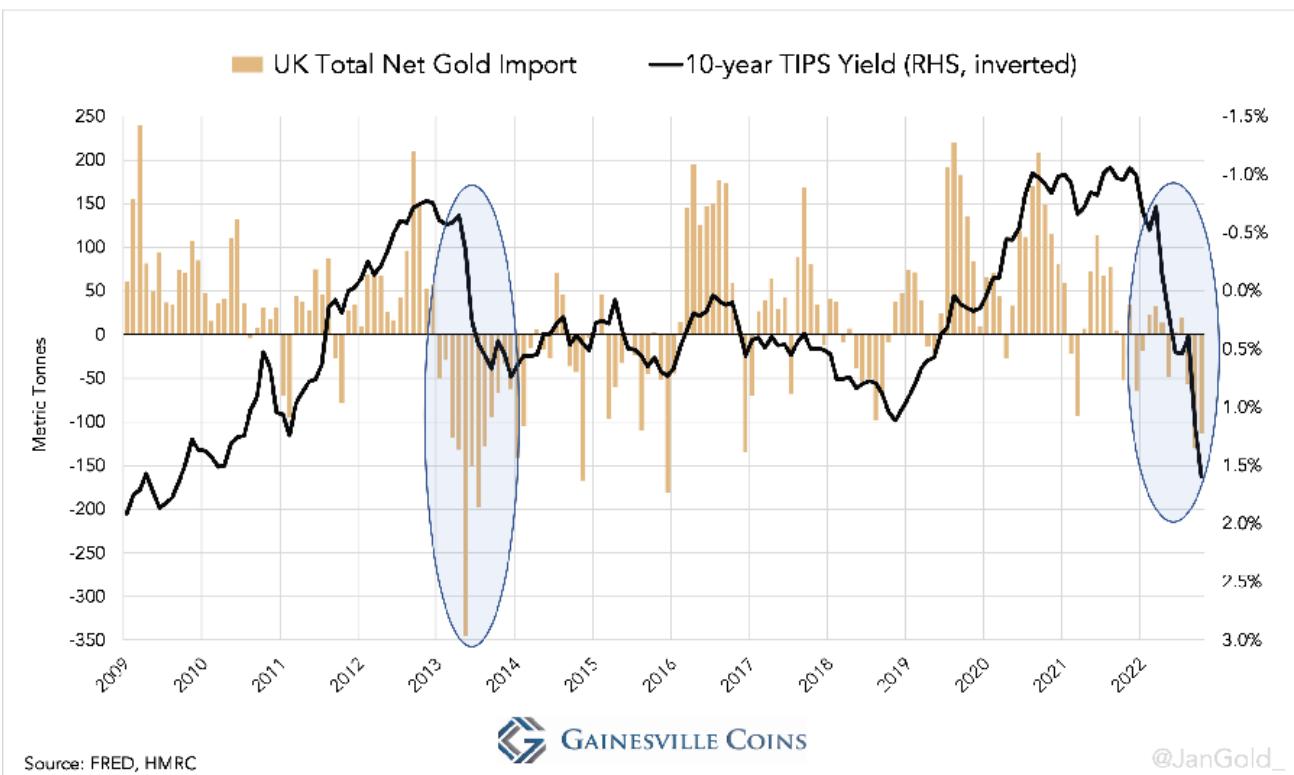
Von 2006 bis Anfang 2022 war der Goldpreis umgekehrt korreliert mit der erwarteten Realrendite der US-amerikanischen 10-Jahresstaatsanleihen. Diese Rendite wird mit der "10-Jahres-TIPS-Rendite" gleichgesetzt. Steigt die TIPS-Rendite, sinkt der Goldpreis und umgekehrt.



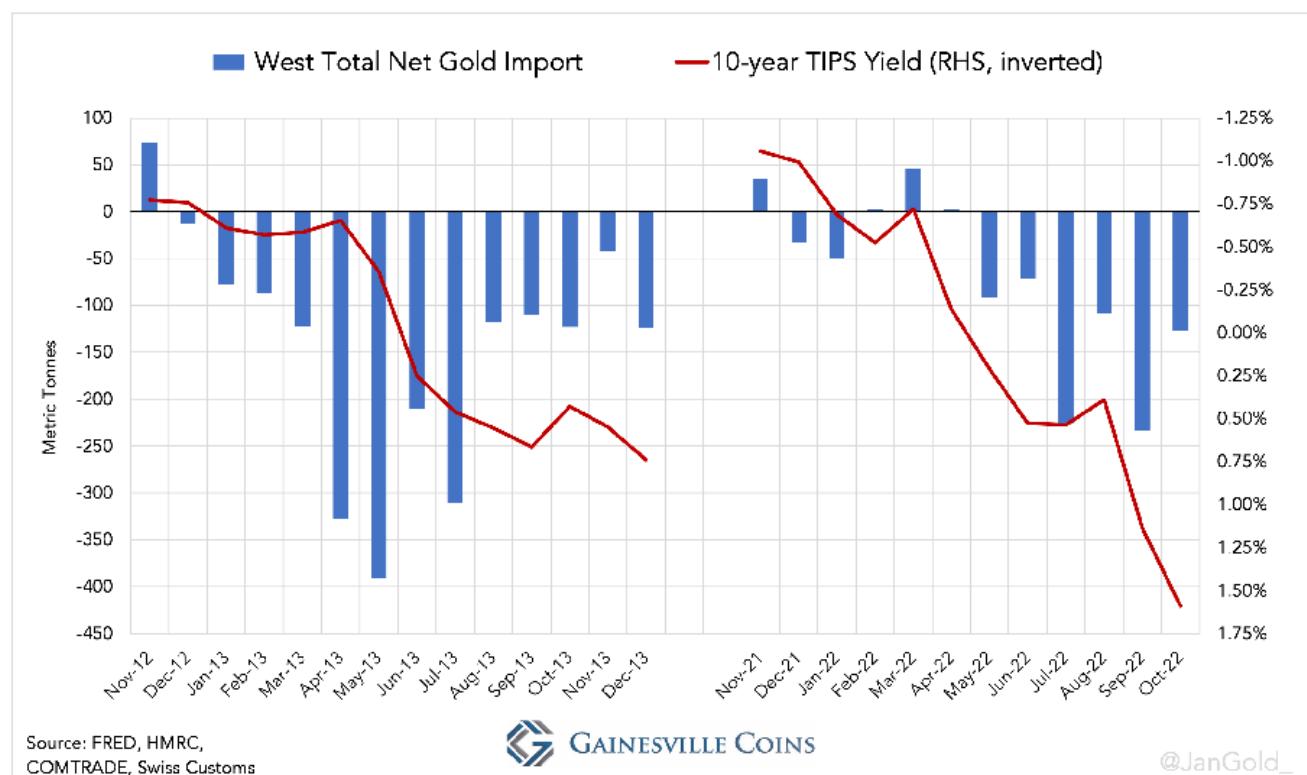
Im Januar dieses Jahres schrieb ich, dass mir dieses Goldpreismodell asymmetrisch und unhaltbar erscheint. Seit Februar begann sich die Korrelation zwischen Gold und der TIPS-Rendite abzuschwächen. Gold ist von April bis Oktober 2022 gesunken, allerdings nicht so stark wie die TIPS-Rendite.

Da wir im vorangegangenen Kapitel festgestellt haben, dass der Westen nach wie vor den Goldpreis bestimmt, muss die Veränderung des Goldpreises in erster Linie vom Westen ausgehen. Die Daten untermauern meine Schlussfolgerung.

Werfen wir zunächst einen Blick auf das Verhältnis zwischen dem Net togoldfluss des Vereinigten Königreichs und der TIPS-Rendite im Jahr 2022 im Vergleich zu 2013, als die TIPS-Rendite ebenfalls rasch anstieg.



Im Jahr 2013, als die TIPS-Rendite stark anstieg (+1,5%), war das Vereinigte Königreich ein großer Nettoexporteur. In einem einzigen Monat, im Mai 2013, hat London 345 Tonnen abgesetzt. Während die TIPS-Rendite im Jahr 2022 stärker anstieg (+2,5%), waren die Nettoverkäufe Londons viel geringer als im Jahr 2013. Auch die Nettoexporte aus der Schweiz waren 2022 geringer als 2013. Die USA exportierten 2022 netto mehr als 2013, aber nicht genug, um die Gesamtausfuhren des Westens auszugleichen.



Im Jahr 2022 hat der Westen etwa die Hälfte dessen abgeworfen, was er im Jahr 2013 abgeworfen hat. Meine Schlussfolgerung ist, dass der Westen immer noch das Sagen hat, aber den Goldpreis nach oben hin

bepreist ist. Ich sehe dies als ein bullisches Zeichen.

## Fußnoten

\*In diesem Artikel habe ich für alle Handelsstatistiken ausschließlich den HS-Code 7108 ("Gold, einschließlich mit Platin überzogenes Gold, in Rohform oder in halbverarbeiteter Form") verwendet. Würde man Gold in Form von Schmuck (HS-Code 711319) einbeziehen, sähen die Zahlen für den grenzüberschreitenden Handel anders aus. Im Falle Chinas zum Beispiel wird Bullion (7108) in die Freihandelszonen importiert, zu Schmuck verarbeitet und exportiert (711319).

In meinem Chart ist der Schmuckexport nicht enthalten, so dass der Nettoimport insgesamt höher aussieht. Dies erklärt, warum China im Jahr 2020 scheinbar nur geringe Mengen an Gold netto importierte, während die Shanghaier Prämie stark negativ war. Die Schwierigkeit bei der Messung des Goldgehalts im Schmuckhandel besteht darin, dass Edelsteine den Wert der Produkte erhöhen und es daher schwierig ist, den Goldgehalt einer Sendung zu bewerten.

© Jan Nieuwenhuijs  
[www.gainesvillecoins.com](http://www.gainesvillecoins.com)

Dieser Artikel wurde am 16. Dezember 2022 auf [www.gainesvillecoins.com](http://www.gainesvillecoins.com) veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

---

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](http://GoldSeiten.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/563093--Eine-neue-Betrachtung-der-West-Ost-Ebbe-und--Flut-des-Goldes.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 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).