

Marktübersicht

18.6.2012 – 23.6.2012 (Nr. 25/12)

Gold



Abbildung 1: Wochenchart des Gold-ETF (in USD)

Die Preisabschläge bei Gold setzen sich fast gespenstisch gradlinig fort – zumindest im Wochenchart. In der Abb. 1 sieht man schön den Aufwärtstrend, der unmittelbar mit der Subprime- und Bankenkrise begann und ab 2009 mit den geldpolitischen Stimuli der FED verknüpft ist. Dieser Trend stoppt abrupt im Frühjahr 2011 nachdem die FED das zweite Anleiheaufkaufprogramm nicht fortgesetzt hat.

Wie immer, wenn lange Trends zur Disposition stehen, steigt die Amplitude der Preisausschläge. Dies kann man bis zum Jahresbeginn 2012 gut beobachten. Die Preise gehen im Gold-ETF ständig zwischen 150 und 170 hin und her. Den *Goldjungen* geht jedoch immer öfter das Geld aus, um die Preise wieder in luftige Höhen zu prügeln. Statt dessen bildet sich eine klassische Dreiecksformation aus, deren Begrenzungen immer größere Preishindernisse darstellen. Bei jedem Downmove verlassen entnervt Späteinsteiger die Bildfläche und geben ihre Assets zurück.

Jetzt nähert sich der Kurs ein weiteres Mal der kritischen Unterstützung bei 150\$. Sollte dieses Niveau auf Wochenbasis unterschritten werden, bildet sich ein **strategisches Verkaufssignal** – mit entsprechenden Konsequenzen. Kursziel: Zunächst 130, dann 120, dann 100 und schließlich 80\$, dem Goldpreis im Jahre 2008. Unmöglich? Schließlich handelt es sich um Gold? Dann schauen wir doch einfach auf den letzten großen Abverkauf im Jahre 1979.

Der Zufall will es, das *HSBC* in der vergangenen Woche einen der großen Designer der Rohstoff-Story der letzten Jahrzehnte, einem maßgeblichen Protagonisten des Gold-Booms in den wohlverdienten Ruhestand verabschiedet hat. Sein Name: Jeremy Charles.

Charles war in den letzten vierzig Jahren der strategische Kopf in der Gold-Industrie. Er begründete einen jährlichen Reingewinn von 200–300 Mio. \$ für *HSBC* allein.



Abbildung 2: Wochenchart des Gold-ETF (in USD) 1973 — 1993

Bis 1971 war der US-Dollar an Gold gekoppelt und der Preis deshalb fix. Erst danach konnte sich ein spekulationsgetriebener Goldmarkt überhaupt entwickeln. Bis 1980 entstand eine erste Goldblase, die sich aus der Inflationsangst insbesondere der Westeuropäer speiste. Nachdem diese dann abrupt platzte als Paul Volcker die Zinsen in den USA zur Inflationsbekämpfung drastisch erhöhte, fühlten sich viele erheblich ärmer und alle waren um eine Erfahrung reicher. Da die Meisten in den 1970er Jahren physisches Gold erworben hatten, passierte, was heute auf dem Immobilienmärkten in Südeuropa zu sehen ist: man ließ die Goldbarren einfach im Safe und hoffte auf ein (Preis-) Wunder. Dies wurde dann einigen Erben tatsächlich zuteil.

Zurück zu Charles. Im Jahre 2002 unterstützte er den Australier Graham Tuckwell bei der Auflage eines Gold-ETF, der das Metall physisch einlagert. Vorher waren Anlageinstrumente Futures-basiert. Seine Argumente überzeugen die Großbanken, interessierten die Vereinigung der Minenbetreiber und elektrisierten Anlageberater. Minenbetreiber sahen (berechtigterweise) einen enormen Absatzmarkt für das geförderte Material. Man konnte seine Abhängigkeit zur Schmuck- und Halbleiterindustrie vermindern, reduzierte die Zyklik der Nachfrage und erschloss sich eine sehr zahlungskräftige Zielgruppe. Damit waren Hedging-Aktivitäten zur Sicherstellung eines regelmäßigen Cash-Flows für die Minenbetreiber obsolet und nachhaltigen Preisanstiegen stand nichts im Wege. Die Banken lassen sich ihre Dienstleistungen rund um das Management der Hochsicherheitstresore fürstlich bezahlen und die Anlagevermittler hatten endlich ein konservatives Anlageinstrument mit einer eingängigen Story. Eine All-Win-Situation für die Gold-Industrie.

Nun verlässt also ein Urgestein der Branche das Schiff. Ich gehe nicht soweit, dass der Kapitän von Board gegangen ist. In vielen Bereichen sind große Trends jedoch mit Personen verbunden. Nachdem Bill-Gates sich von Microsoft zurück gezogen hatte, musste sich der Konzern neu finden, ähnliches hat Apple bereits einmal nach dem Abgang von Steve Jobs erlebt und wird wohl auch ein zweites Mal dieser Falle nicht entgehen. Starbucks und Dell sind von ähnlichen Story's geprägt.

So könnte auch der Gold-Industrie eine Zäsur bevorstehen. Der Goldpreis spricht jedenfalls eine recht eindeutige Sprache.

Hedging als Trendverstärker

Der eigentliche Sargnagel für das Ende der Gold-Hausse könnte in Gestalt der globalen Niedrigzinspolitik daher kommen. Das Ziel der Notenbanken ist weltweit identisch: Unternehmen sollen mit preiswerten Krediten versorgt werden. Auch Minenbetreiber versuchen sich am Anleihemarkt zu finanzieren. Anleihegläubiger kann man nicht mit möglichen Erträgen aus der zukünftigen Förderung ködern. Anleihegläubiger verlangen nach Sicherheiten für ihr Kapital. Eine Hedging-Position in Form eines Future-Kontrakts oder einer PUT-Option ist eine akzeptable Sicherheit.

Der Sinn des Hedgings ist der Transfer von Risiken auf die Kapitalmärkte. Der Käufer der Futures und der Verkäufer der Optionen übernimmt das Risiko der Minenbetreiber. Hierfür verlangt er eine entsprechende Entlohnung. Diese Entlohnung ist in erster Linie ein Preisabschlag. Folglich begrenzen umfangreiche Hedging-Aktivitäten mögliche Preisanstiege des Basiswerts.

Fällt nun der Marktpreis, dann wirkt ein großer »Open Interest« am Terminmarkt wie ein Signalverstärker. Schließlich geraten alle offenen Terminmarktkontrakte (die täglich abgerechnet werden) unter Wasser. Von Risikopositionen trennt man sich eher, als von Investment-Positionen.

Der Goldmarkt könnte bei fallenden Notierungen folglich plötzlich seinen Charakter verändern und von einem Investment-Markt zu einem Spekulationsmarkt mutieren. Wenn das von Investoren registriert wird, ziehen diese folgerichtig die Reißleine und bestätigen nochmals den eingeleiteten Preistrend. In der Transformationsphase wechseln Goldkontrakte aus (vielen) Investoren-Depots in (wenige) Spekulanten-Depots. Da das Volumen des marktfähigen Goldes eher zu- als abnimmt, haben die Spekulanten die Preismacht.

Disclaimer. Der Autor übernimmt keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen den Autor, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind ausgeschlossen. Der Nachdruck, die Verwendung der Texte, die Veröffentlichung Vervielfältigung ist nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Autors gestattet.