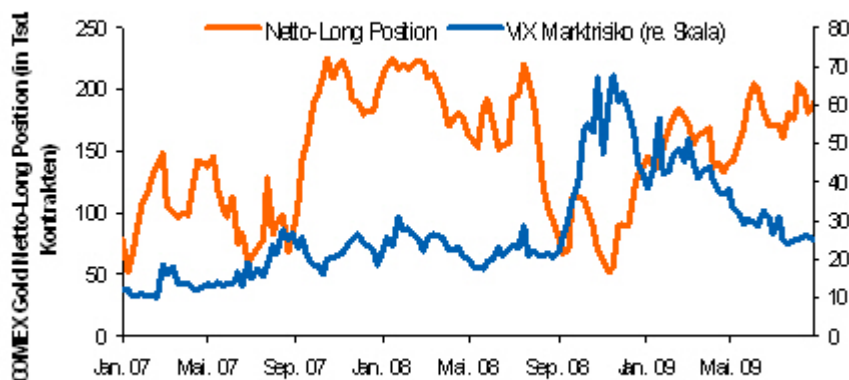


"Remember Come Back In September" - Saisonalität spricht für Gold

17.09.2009 | [Gabor Vogel \(DZ Bank\)](#)

Trotz der im Zuge des aufflammenden Konjunkturoptimismus erhöhten Risikoneigung der Anleger und der anziehenden Aktienmärkte hat Gold die "1.000 USD/Unze-Marke" bereits erklommen. Sowohl die Futures- als auch die ETF-Investoren haben ihre Positionen zuletzt sogar wieder ausgebaut. Die Anleger bleiben also weiterhin am "Goldball". Neben der USD-Schwäche sehen wir den steigenden Goldpreis vor allem durch die anziehende Inflationserwartung des Marktes unterstützt. Wir rechnen damit, dass sich der Goldpreis in den nächsten Wochen - auch technisch getrieben - dynamisch nach oben entwickeln wird, und durchaus die Möglichkeit eines positiven Überschusses in Richtung 1.200 USD/Unze existiert.

Marktrisiko im Vergleich zur Gold Netto-Long Position



Quelle: Bloomberg, DZ BANK

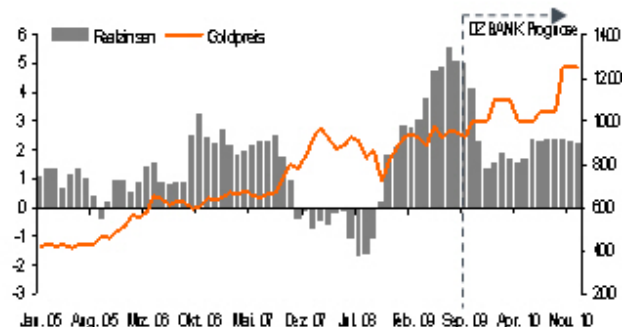
Einerseits scheint das Schlimmste der Finanz- und Wirtschaftskrise vorbei zu sein, was einige Konjunktur- und Stimmungsindikatoren anzeigen. Andererseits bewerten einige Marktteilnehmer die eingeschlagenen monetären als auch fiskalischen Maßnahmen zur Krisenbewältigung durchaus kritisch. Wegen der hohen, von den Zentralbanken bereitgestellten Liquidität und der kletternden Rohöl- und Industriemetallpreise befürchten Investoren bereits anziehende Preisniveaus. Wir rechnen damit, dass die Inflationserwartung noch an Heftigkeit zunehmen wird, da wir frühestens Ende 2010 davon ausgehen, dass die amerikanische Zentralbank beginnt eine Zinswende einzuleiten.

Inflationserwartung



Quelle: Bloomberg, DZ BANK

Realzinsen



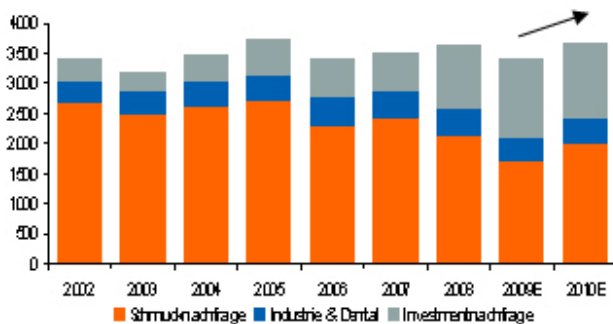
Quelle: DZ BANK

Da Gold als langfristiger Inflationshedge dient, erhöhen Investoren zunehmend ihren Goldanteil, um sich

gegen potenzielle Inflationsrisiken abzusichern. Dies spricht unseres Erachtens für eine nachhaltig anziehende Investorennachfrage. Es ist darüber hinaus zu befürchten, dass die zum Teil durch Schulden finanzierten fiskalischen Rettungspakete wieder einen Kapitalmarktdiskurs über die langfristige Zahlungsfähigkeit von Staaten auslösen könnten, was wiederum Gold als "Krisenhedge" in den Mittelpunkt rücken dürfte. Ebenfalls positiv auf die Investorennachfrage dürfte der fallende Realzins wirken. Goldinvestoren bekommen weder eine Dividende noch einen Kupon, sodass sie zur Bestimmung der Opportunitätskosten die realen 10-jährigen US-Staatsanleihen im Blick haben. Wir rechnen damit, dass sich die Realzinsen im nächsten Jahr unter 2,5% bleiben, was historisch für eine weiter steigende Investorennachfrage spricht.

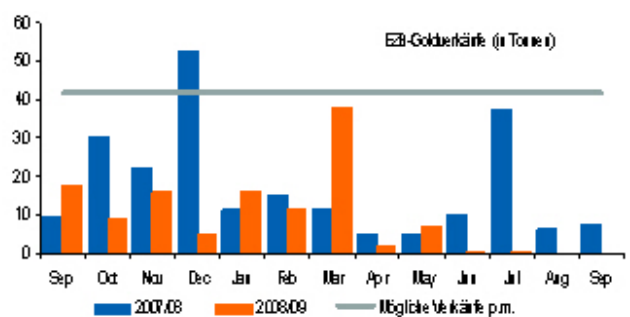
Neben der wachsenden Investorennachfrage sehen wir auch bei der Schmucknachfrage erste Stabilisierungstendenzen. In der Türkei, dem drittgrößten Goldnachfrager, sind die Importe sogar wieder angestiegen. Auch aus saisonalen Gründen steht der Schmucknachfrage-Wendepunkt unmittelbar bevor. Die indischen Juweliere müssen sich aufgrund der geringen Lagerbestände wieder mit Gold eindecken, da die Hochzeitssaison unmittelbar (im vierten Quartal) bevorsteht. In den westlichen Ländern bereiten sich die Juweliere bereits auf das Weihnachtsgeschäft vor und müssen ihre Bestände ebenfalls wieder auffüllen. Wir gehen in unserem Angebots-Nachfragemodell davon aus, dass die Gesamt-Goldnachfrage in 2010 von knapp 3.400 Tonnen auf über 3.600 Tonnen steigen wird, sodass sich die fundamentale Goldausgangslage in 2010 nochmals verbessert.

Goldnachfrage steigt ab 2010 wieder an



Quelle: DZ BANK, WGC

EZB-Goldverkäufe: rückläufig!



Quelle: DZ BANK, EZB

Als ein mögliches Risiko für den Goldpreis wurde vom Markt über die Sommermonate hinweg sowohl über Zentralbankverkäufe als auch Goldverkäufe seitens des IWFs diskutiert. Die Europäische Zentralbank und 18 weitere Zentralbanken haben das Goldverkaufsabkommen verlängert und das maximale Verkaufsvolumen von 500 auf 400 Tonnen gesenkt. Innerhalb der Laufzeit des dritten Goldverkaufsabkommens von 5 Jahren dürfen maximal 2000 Tonnen Gold verkauft werden. In den Jahren 2007, 2008 und 2009 wurden die bisherigen Verkaufsgrenzen nicht ausgeschöpft, sodass wir auch für das neue Goldabkommen keine volle Ausschöpfung erwarten. Der mögliche IWF-Goldverkauf in Höhe von 403 Tonnen ist ebenfalls mit einbezogen. Aus unserer Sicht ist das sehr positiv zu bewerten, da es für Transparenz sorgt und somit für den Goldinvestor das Risiko unkalkulierbarer Verkäufe des offiziellen Sektors stark reduziert. Insgesamt rechnen wir sogar damit, dass die Goldkäufe der asiatischen und russischen Zentralbank die Verkäufe in Europa kompensieren.

Da wir erst Ende 2010 mit einer US-Zinswende rechnen, die Deflationsgefahren vom Markt zu den Akten gelegt worden sind und die Schmucknachfrage ab Oktober 2009 wieder steigen wird, halten wir an unserer positiven Goldpreisprognose fest. Wir gehen weiterhin davon aus, dass der Goldpreis per Ende 2010 bei 1.250 USD/Unze stehen wird.

© Gabor Vogel, MBA
Senior-Rohstoffanalyst, [DZ BANK AG](http://www.dzbank.com)

Dieser Artikel stammt von [Rohstoff-Welt.de](#)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.rohstoff-welt.de/news/14994--Remember-Come-Back-In-September---Saisonalitaet-spricht-fuer-Gold.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 Rohstoff-Welt.de -1999-2026. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).