



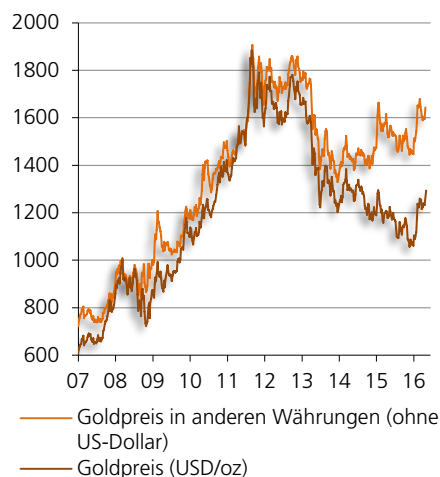
UNSER TOP-THEMA

Kampf gegen die "Sekuläre Stagnation" und die Preise von Gold und Silber

„Niemand weiss anzugeben, wie man an Stelle der Goldwährung Vollkommeneres und Besseres setzen könnte. ... Die Goldwährung macht die Gestaltung der Kaufkraft von dem Einfluss der Politik und der schwankenden wirtschaftspolitischen Anschauungen wechselnder Majoritäten unabhängig. Das ist ihr Vorzug.“

— Ludwig von Mises, 1940, Nationalökonomie, S 430 - 431.

Gold erhält seine Kaufkraft langfristig, ungedecktes Papiergeld nicht
Goldpreis pro Feinunze - in US-Dollar und übrigen Währungen ohne US-Dollar*



Quelle: Bloomberg; eigene Berechnungen. Die Serien sind indiziert; für den 2. September 2011 wurden sie auf 1.900 US-Dollar pro Feinunze normiert.

Zusammenfassung:

- ▶ Die Idee der „Sekulären Stagnation“ scheint immer mehr Aufmerksamkeit zu gewinnen. Sie leitet die Zentralbanken unter anderem dazu an, ...
- ▶ ... die Zinsen in den Negativbereich zu drücken und die Geldmengen immer weiter anschwellen zu lassen.
- ▶ Wirtschaftspolitisch ist das jedoch ein höchst fragwürdiges Vorgehen, denn es wird die Volkswirtschaften nicht stärken, sondern schwächen.
- ▶ Eine Wirtschaftspolitik, die die „Sekuläre Stagnation“ bekämpfen will, gefährdet den Geldwert und damit die Ersparnisse vieler Menschen ...,
- ▶ ... und sie macht das Halten von Gold, aber zusehends auch von Silber, attraktiv(er), beispielsweise als Ersatz für Termin- und Spareinlagen.
- ▶ Trotz der fulminanten Aufwärtsentwicklung seit Beginn des Jahres rechnen wir mit weiteren Preiszuwächsen bei den Edelmetallen in 2016.

„Sekuläre Stagnation“

In den Kreisen einflussreicher Ökonomen geistert nach wie vor die Idee umher, der „gleichgewichtige Zins“ sei negativ geworden. Und dass die Zentralbanken aus diesem Grunde früher oder später (spätestens wenn die nächste Rezession vor der Tür steht) die Zinsen in den Negativbereich drücken müssen.

Führende Ökonomen propagieren zudem, dass es in einem solchen Zinsumfeld angeraten sei, dass die Staaten ihre Verschuldungsmöglichkeiten nutzen, um per kreditfinanzierten Ausgabenprogrammen (das ist nichts anderes als das altbekannte Keynesianische „Deficit Spending“) die Nachfragen zu stärken.

Beispielsweise haben die Europäische Zentralbank (EZB) und die Bank von Japan schon begonnen, die kurzfristigen Zinsen unter die Nulllinie zu drücken. Das hat nun dazu geführt, dass die Renditen vieler Anleihen ebenfalls auf oder sogar unter die Nulllinie gefallen sind.

Meinungsführenden Ökonomen reicht das jedoch nicht. Sie werden nicht müde, vor Deflation zu warnen - einer Phase fallender Preise, schrumpfender Produktion und steigender Arbeitslosigkeit. Um dieser Gefahr zu begegnen, sollten die Zentralbanken zudem weiter die Geldmengen ausweiten.

Es gelte, so die Überlegung, einer „Sekulären Stagnation“ zu begegnen: einer Phase niedrigen Wachstums, niedrigen Einkommenszuwächsen und möglicherweise fallenden Güterpreisen, die daraus resultieren, dass zuviel gespart und zu wenig investiert und konsumiert wird.

Die Keynesianische These von der „Sekulären Stagnation“

In seiner „Presidential Address“ im Jahre 1938 verwendete der US-amerikanische Ökonom Alvin E. Hansen (1887 - 1975) den Begriff „Sekuläre Stagnation“. Damit gab er seiner Sorge Ausdruck, dass die US-Wirtschaft es nicht mehr schaffen würde, sich aus der Depression herauszuarbeiten, dass das Wachstum gering und die Arbeitslosigkeit hoch bleiben würde. Hansen führte dafür einige Überlegungen ins Feld: Zum Beispiel hätte der Bevölkerungszuwachs abgenommen, und auch die Landerweiterung, die ebenfalls bislang den wirtschaftlichen Aufstieg Amerikas gespeist hätte, sei ausgeschöpft; zudem seien keine neuerlichen Innovationen in Sicht, die die Investitionen und das Wirtschaftswachstum antreiben könnten. Hansens These von der „Sekulären Stagnation“ ist jüngst wieder ins Gespräch gebracht worden von Lawrence H. Summers, einem prominenten US-Ökonomen. Summers sieht Hinweise dafür, dass die US-Wirtschaft (und auch andere Volkswirtschaften der Welt) sich in eine Sekuläre Stagnation hineinbewegen beziehungsweise dort bereits angekommen sein könnten. Er kommt zum Ergebnis, dass es mittlerweile ein Überangebot von Ersparnis im Vergleich zur Investitionsnachfrage gibt. Anders ausgedrückt: Der „gleichgewichtete Zins“ sei negativ geworden.

Daraus leitet er vor allem zwei Politikempfehlungen ab: (1) Die Zentralbanken sollten den Zins in den Negativbereich absenken. Das würde natürlich erfordern, das Bargeld abzuschaffen. (2) Staatliche kreditfinanzierte Ausgabenprogramme müssten angeschoben werden, um für eine ausreichende gesamtwirtschaftliche Nachfrage und letztlich neue Investitionen zu sorgen.

Nun ist an dieser Stelle nicht der Raum, um eine umfassende Kritik an der Idee zu formulieren, die großen Volkswirtschaften seien in einer Keynesianischen „Sekulären Stagnation“ gefangen. Nur so viel sei hier gesagt: (1) Die Idee, der „gleichgewichtige Zins“ könnte negativ sein, ist absurd, ist ökonomisch unmöglich. (2) Die Probleme, denen die Volkswirtschaften sich gegenübersehen (geringes Wachstum, hohe Beschäftigungslosigkeit), lassen sich vollumfänglich durch die Folgen des staatlich geführten ungedeckten Papiergeldes erklären. Eine „Bekämpfung“ der Missstände durch eine Keynesianische Therapie würde die aufgelaufenen Probleme nicht lösen, sondern im Gegenteil, man würde sie noch weiter verschlimmern und zudem auch neuerliche Probleme schaffen.

Doch bei genauer Betrachtung erweist sich die These der „Sekulären Stagnation“ als eine weitere Fehlinterpretation der Keynesianischen Lehre, an der führende Ökonomen - unbeirrt von den Fehlleistungen des Keynesianismus - nicht nur festhalten, sondern auch bemüht sind, sie weiter zu popularisieren.

Mit der Akzeptanz der These von der „Sekulären Stagnation“ wird Zentralbanken und Finanzministern im Grunde eine Carte Blanche ausgestellt: Um den bereits eingeschlagenen Politikkurs nicht nur weiterzuführen, sondern ihn auch noch weiter zu verschärfen.

Mögliche Politikkonsequenzen

Es wäre absehbar, dass im wirtschaftspolitischen Kampf gegen die „Sekuläre Stagnation“ eine Reihe von Instrumenten zum Einsatz kommen würden, wie zum Beispiel die Folgenden:

- ▶ Die Zinsen werden auf absehbare Zeit auf extrem niedrigem Niveau verbleiben. Zuweilen werden die Zentralbanken versuchen, die Zinsen sogar in den Negativbereich herabzudrücken.
- ▶ Die Verwendung des Bargeldes wird erschwert, beziehungsweise unmöglich gemacht, um Ausweichreaktionen der Sparer und Anleger, die Negativzinsen entgehen wollen, zu verunmöglichen.
- ▶ Die Zentralbanken halten Banken und Staaten, vermutlich bei Bedarf auch bald Großunternehmen aus Schlüsselindustrien, mit einem Ausweiten der Geldmenge zahlungsfähig.
- ▶ Die Staaten sollen sich, solange das noch problemlos möglich ist, verschulden, um damit nachfragewirksame Ausgabenprogramme zu finanzieren.
- ▶ Die Bestrebungen steigen, untragbare Schuldenlasten von Staaten und Banken zu vermindern. Dazu gehören Negativzinsen (wie bereits oben angeführt), Schuldenschnitte („Bail-ins“) und die Geldentwertung.

Während derartige Maßnahmen aus Keynesianischer Sicht den Weg zu mehr Wachstum und Beschäftigung ebnen sollen, so erscheinen sie aus Sicht der „Österreichischen Schule der Nationalökonomie“ nicht nur als völlig ungeeignet, sondern sie bergen eine ernste Gefahr für die allgemeine Prosperität.

Man nehme nur einmal die Politik der künstlich niedrigen Zinsen oder gar Negativzinsen. Keynesianer meinen, dass dies hilft, die Wirtschaftsaktivität zu beleben. Aus „Österreichischer Sicht“ jedoch führt das zu Fehlentwicklungen und Kapitalverzehr, die den materiellen Wohlstand herabsetzen werden.

Es ist leicht ersichtlich, dass, sollte sich die Wirtschaftspolitik tatsächlich auf einen „Kampf gegen die Sekuläre Stagnation“ einschwören lassen, die Kaufkraft des Geldes und damit auf die gesamten Ersparnisse, die zu einem großen Teil in festverzinslichen Wertpapieren angelegt sind - zur Disposition stünden.

Welche Faktoren den Goldpreis beeinflussen

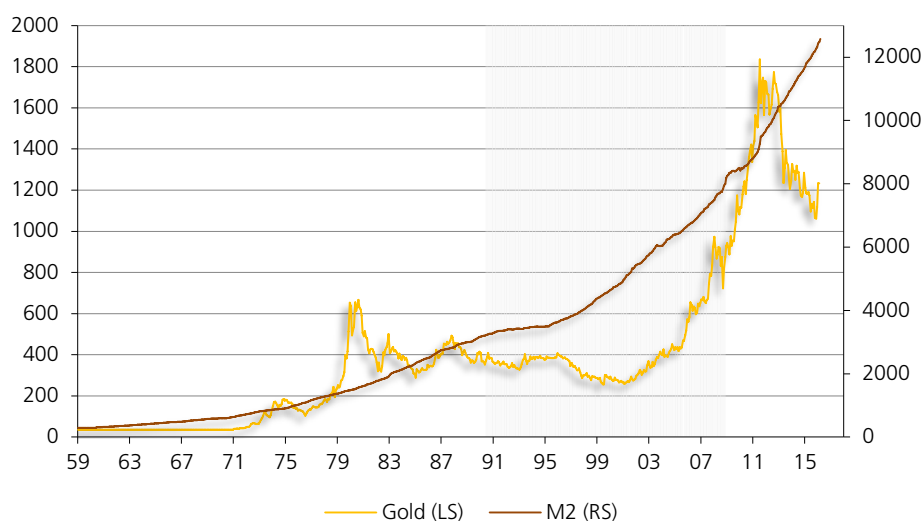
Das würde natürlich auch die Edelmetallpreise - allen voran die Preise von Gold und Silber - betreffen. Diese Einschätzung drängt sich auf, wenn man die Faktoren betrachtet, die üblicherweise den Goldpreis systematisch zu beeinflussen scheinen:

- ▶ **Geldmenge:** Steigt (schrumpft) die Geldmenge, steigen (fallen) die Güterpreise, einschließlich die des Goldpreises.
- ▶ **Zinsen:** Fallen (steigen) die Zinsen, wird die Goldhaltung attraktiver (weniger attraktiv): Das Halten von Gold kostet weniger (mehr). Die Nachfrage nach Gold und der Goldpreis steigen (fallen).
- ▶ **Inflation:** Steigt (fällt) die Inflation, wird das Halten von Gold attraktiver (weniger attraktiv). Goldnachfrage und Goldpreis steigen (fallen).
- ▶ **Kreditrisiko:** Steigt das Risiko von Kreditausfällen, wird das Goldhalten attraktiver (und umgekehrt): Denn das Gold trägt kein Zahlungsausfallrisiko. Bei steigenden (fallenden) Kreditausfallrisiken wäre folglich mit einer steigenden Goldnachfrage und einem steigenden Goldpreis zu rechnen.

Eine Wirtschaftspolitik, die vorgibt, gegen eine „Sekuläre Stagnation“ anzukämpfen, spräche also mit Blick auf die obigen preisbestimmenden Faktoren für einen (weiter) steigenden Goldpreis und, wie nachfolgend noch aufgezeigt wird, auch einen steigenden Silberpreis.

Man betrachte zunächst den wohl grundlegendsten Faktor des Goldpreises: die Geldmenge. In der nachstehenden Abbildung stechen zwei Aspekte hervor. (1) In der Vergangenheit ging eine steigende Geldmenge (mittel- bis langfristig) mit einem höheren Goldpreis einher.

Geldmengenexpansion spricht für höheren Goldpreis
Goldpreis (USD/oz) und US-Realzins in Prozent*



Quelle: Bloomberg; eigene Berechnungen. Graue Flächen:
Phase der Netto-Goldverkäufe der Zentralbanken.

(2) Am aktuellen Rand zeigt sich, dass der Goldpreis deutlich niedriger ist, als es die Langfristbeziehung zwischen dem Goldpreis und der Geldmenge nahelegt. Das deutet an, dass das Gold derzeit nach wie vor relativ günstig ist - und mittel- bis langfristig in die Höhe steigen sollte.

Degussa 
GOLD UND SILBER.

EXOTISCHE TIERE IN EDLEM SILBER FÜR IHREN SCHREIB- TISCH.

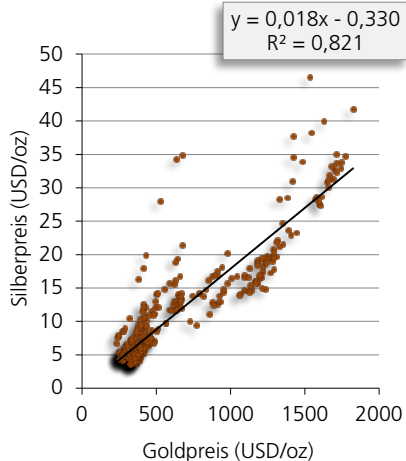
Holen Sie sich die Faszination fremder Länder und ihrer exotischen Tierwelt direkt auf Ihren Schreibtisch. Unsere naturgetreuen Tier-Nachbildungen aus 925er Silber werden exakt nach den Vorlagen der Wild-Life-Serie aus dem Hause Schleich gefertigt. Ob Elefant, Tiger, Nashorn oder Panda – diese imposanten Figuren begeistern Tierfreunde und Sammler gleichermaßen. Weitere Informationen in unseren Niederlassungen und auf

GOLDGESCHENKE.DE



Über das Preisverhältnis zwischen Gold und Silber

Silberpreis in Abhängigkeit des Goldpreises (jeweils in USD/oz)



Quelle: Bloomberg; eigene Berechnungen. Periode: Februar 1979 bis Mai 2016.

Die obige Abbildung zeigt den Silberpreis in Abhängigkeit des Goldpreises (jeweils in US-Dollar pro Feinunze) in der Zeit von Februar 1979 bis Anfang Mai 2016. In dieser Darstellung stechen zwei Erkenntnisse hervor: (1) Zwischen Gold- und Silberpreis besteht ein (bei Edelmetall Experten bekannter) recht *enger und positiver Zusammenhang*. Steigt (fällt) der Goldpreis, so steigt (fällt) der Silberpreis. (2) Der Silberpreis reagiert *überproportional* auf Veränderungen des Goldpreises: Im betrachteten Zeitraum zeigt sich, dass ein 10-prozentiger Anstieg des Goldpreises mit einem 18-prozentigen Anstieg des Silberpreises verbunden war; und dass ein 10-prozentiger Fall des Goldpreises mit einem 18-prozentigen Fall des Silberpreises verbunden war.

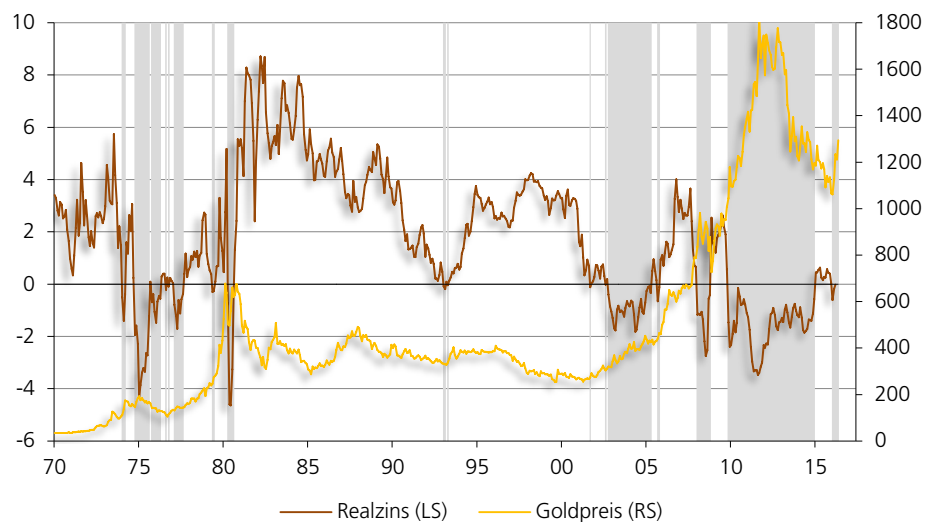
Zudem gibt es Anlass zur Vermutung, dass die Entwicklung des Silberpreises in ganz erheblichem Ausmaß von der Entwicklung des Goldpreises bestimmt wurde. So gesehen ließ sich eine bestimmte Preiserwartung im Gold durch ein Engagement im Silbermarkt *verstärken*. Eine Eigendynamik des Silberpreises, abgelöst vom Goldpreis, lässt sich bislang hingegen *nicht* zweifelsfrei feststellen. Es scheint vielmehr so zu sein, dass der Silberpreis sich quasi im „Schlepptau“ des Goldpreises befindet.

Mit Blick auf eine Verschärfung der „Finanziellen Repression“ könnte das Silber jedoch an relativer Attraktivität gewinnen. Es könnte insbesondere aufgrund von Diversifikationszwecken verstärkt nachgefragt werden, um möglichen Restriktionen bei der Goldhaltung etwas entgegenzusetzen.

Ein weiterer, sehr wichtiger Faktor für den Goldpreis sind die (Real-)Zinsen. In der Vergangenheit waren Phasen negativer Realzinsen begleitet von einem steigenden Goldpreis. Das hat sich besonders eindrücklich zu Beginn des 21. Jahrhunderts gezeigt.

Negative (Real-)Zinsen sprechen für einen höheren Goldpreis

Goldpreis (USD/oz) und US-Realzins in Prozent*



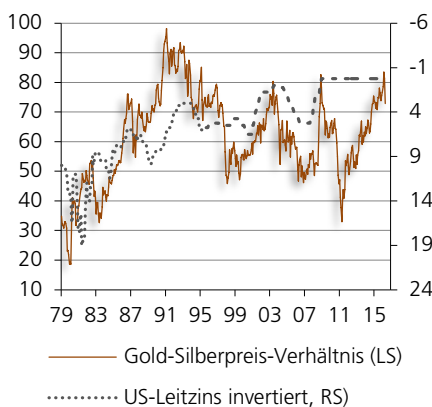
Quelle: Bloomberg; eigene Berechnungen.
*3-Monats-US-Zins minus US-Konsumentenpreis-inflation.
Graue Flächen: Phasen, in der der Realzins negativ war.

Zum Gold-Silber-Preisverhältnis

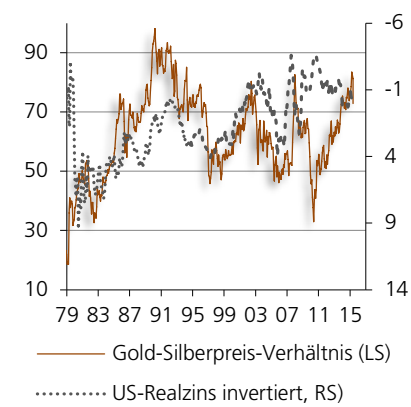
Schwenkt die Wirtschaftspolitik auf einen Kurs zur Bekämpfung der „Sekulären Stagnation“ ein, so dürfte das die Preise der Edelmetalle - allen voran die Preise für Gold und Silber - in die Höhe befördern: Denn dann dürften die Geldmengen weiter stark steigen und Negativzinsen zur „neuen Normalität“ gehören.

Preisverhältnis von Gold und Silber (USD/oz) und US-Leitzins*

(a) Nominalzins



(b) Realzins**



Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen. *Federal Funds Rate. **Deflationiert mit der US-Konsumentenpreis-Inflation.

Die Aussicht auf einen steigenden Goldpreis führt natürlich unmittelbar zur Frage nach den Auswirkungen auf den Silberpreis. Der Blick auf den Goldpreis zum Silberpreis zeigt derzeit eine Verhältniszahl von etwa knapp 74. Das ist im historischen Vergleich zwar nach wie vor hoch.

Allerdings ist das Gold-Silberpreisverhältnis mit Vorsicht zu interpretieren; es stellt keine eindeutige Handlungsempfehlung bereit, zumindest nicht in der kurzen Frist. In der langen Frist zeigt sich jedoch etwas Interessantes: eine *negative Beziehung* zwischen dem Gold-Silberpreisverhältnis und dem US-Leitzins.

Steigende (Real-)Zinsen gingen einher mit einer Verteuerung des Silbers relativ zum Gold; fallende (Real-)Zinsen mit einer Verteuerung des Goldes relativ zum Silber. Bekämpft fortan die Politik die „Sekuläre Stagnation“ mit Negativzinsen, so spräche das dafür, dass Gold gegenüber dem Silber „outperformt“.

Doch es gibt einen Grund, warum das Silber fortan relativ attraktiv(er) sein sollte: Silber hat (auch) eine monetäre Funktion. Sie ist in den letzten Jahren in den Hintergrund getreten. Im Zuge einer Wirtschaftspolitik, die die „Sekuläre Stagnation“ bekämpfen will, kann sie wieder zum Tragen kommen.

Denn viele Sparer und Anleger wollen vermutlich nicht nur auf (das ultimative Zahlungsmittel) Gold setzen, sondern auch Silber halten: Zum einen, weil bislang das Silber überproportional auf einen Goldpreisanstieg reagiert hat. Zum anderen, weil Silber *weniger politisiert* ist als das Gold.

Gold, Silber und Aktien

In einem Umfeld von Null- beziehungsweise Negativzinsen haben Bankguthaben wie Termin- und Spareinlagen ihren Vorteil gegenüber Gold und Silber verloren: Zumindest für sie sind Gold und Silber nun zu einer ernststen Konkurrenz geworden.

Die Kaufkraft des Goldes und des Silbers kann nicht durch politische Willkür (in Form von Geldmengenvermehrung und Negativzins) geschmälert werden. Gold und auch das Silber empfehlen sich als Alternative zum Werterhalt der liquiden Mittel in Form von (mittel- bis längerfristig gehaltenen) Bankeinlagen.

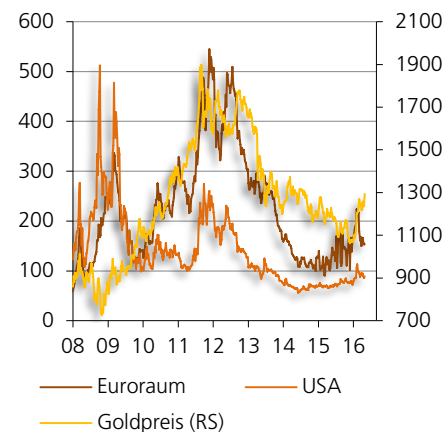
Sie sind so gesehen eine „Impfung“ des Vermögensportfolios gegen die Gefahren des ungedeckten Papiergeldsystems, das im Zuge einer Politik, die die „Sekuläre Stagnation“ zu bekämpfen trachtet, mit großer Wahrscheinlichkeit auch zu inflationären Zwecken eingesetzt werden wird.

Gold und Silber sind Tausch- und Wertaufbewahrungsmittel und sind daher kein Ersatz für Unternehmensanteile. Letztere bieten prinzipiell die Möglichkeit, eine positive Verzinsung auf das eingesetzte Kapital zu erzielen, solange die Volkswirtschaften noch wachsen.

In Zeiten, in denen die Wirtschaftspolitik der „Sekulären Stagnation“ mit zum Beispiel Niedrigzins und Geldmengenvermehrung zu Leibe rücken will, scheint es ratsam für Sparer und Anleger zu sein, das Anlageportfolio zu überdenken: Ob nicht (1) Gold und Silber geeignet(er) sind als Termin- und Spareinlagen, wenn es gilt, längerfristige liquide Mittel zu halten; und ob nicht (2) das Investieren in Aktien vorteilhafter ist als das Halten von Schuldpapieren in einer Zeit, in der die Regierungen zusehends bereit sind zu Politiken zu greifen, die den Geldwert schwinden lassen.

Kreditausfallrisiken haben jüngst wieder zugenommen

CDS* auf Banken (in Basispunkten) und Goldpreis (USD/oz)



Quelle: Bloomberg. * "Credit Default Swap" (CDS) Spreads für 5-jährige Bankschuld-papiere. Sie bezeichnen Versicherungen gegen Zahlungsausfälle.

Ein zentrales Bestreben der Notenbanken ist es, die Kreditausfallrisiken im Banken- und Finanzsystem zu vertreiben. Dazu haben sie die Zinsen auf extrem niedriges Niveau geschleust und straukelnden Banken mit neuen Krediten zu günstigen Konditionen versorgt. Diese Politikmaßnahmen haben dafür gesorgt, dass die Kreditausfallrisiken in den Vereinigten Staaten von Amerika spätestens gegen Ende 2012 zurückgingen, im Euroraum ab etwa Mitte 2013.

Mit der Rückbildung der Kreditausfallrisiken fiel übrigens auch der Goldpreis. War das ein Zufall? Vermutlich nicht, denn das Gold ist nicht nur eine Versicherung gegen Geldwertschwund. Sparer und Investoren fragen Gold auch nach, um sich vor Zahlungsausfällen zu schützen: Bekanntlich trägt Gold, anders als zum Beispiel Bankguthaben und Schuldpapiere, kein Kreditausfallrisiko.

Als sich auf den Finanzmärkten die Einsicht durchsetzte, dass die Zentralbanken aus politischen Gründen keine Zahlungsausfälle auf breiter Front zulassen werden, entspannte sich die Lage auf den Kreditmärkten. Weil fortan die Sorge vor Kreditausfällen schwand, verlor auch die Versicherungsprämie des Goldes an „Marktwert“ und entsprechend gab der Goldpreis nach.

Doch dauerhaft wird es den Zentralbanken wohl nicht gelingen, die Kreditausfallrisiken aus den Finanzmärkten zu vertreiben, indem sie die elektronische Notenpresse anwerfen, und gleichzeitig zu verhindern, dass die Inflationserwartungen niedrig bleiben. Ein Ansteigen der Inflationserwartungen dürfte für den Goldpreis positiv sein.

Die weltweite Entwicklung der Goldnachfrage in Q1 2016

Am 12. Mai veröffentlichte das *World Gold Council* die Daten zur Goldnachfrage im ersten Quartal dieses Jahres. Es war ein sehr guter Start: Die Goldnachfrage stieg insgesamt um 21 Prozent gegenüber dem Vorjahr und erreichte 1.289,8 Tonnen. Der Anstieg war getrieben von einer markanten Erhöhung der Gold-Investmentnachfrage: Sie kletterte um 122 Prozent gegenüber dem Vorjahr auf 617,6 Tonnen. Es war vor allem die Goldnachfrage der Exchange Traded Funds (ETFs), die für diesen Schub verantwortlich war: Sie stieg um mehr als 300 Prozent auf 363,7 Tonnen. Hingegen ging die Gold-Schmucknachfrage um 19 Prozent zurück (auf 481,9 Tonnen), und auch die industrielle Goldnachfrage fiel um 3 Prozent auf zuletzt 80,9 Tonnen. Die Goldnachfrage der Zentralbanken fiel um 3 Prozent auf 109,4 Tonnen.

Tonnes	Q1 2016 year-on-year	Q1 2016 quarter-on-quarter
Gold demand	↑ 21%	↑ 16%
Jewellery	↓ -19%	↓ -27%
Technology	↓ -3%	↓ -4%
Investment	↑ 122%	↑ 201%
Central banks and other institutions	↓ -3%	↓ -31%
Supply	↑ 5%	↑ 4%

Source: Metals Focus; World Gold Council

Die private Goldnachfrage aus Indien ging um 39 Prozent gegenüber dem Vorjahr zurück und erreichte 116,5 Tonnen; der Grund dürfte vor allem der Streik der Juweliere sein. Auch in China schwächte sich die Goldnachfrage ab: Sie fiel um 13 Prozent gegenüber dem Vorjahr auf 255,3 Tonnen. In den Vereinigten Staaten von Amerika kletterte die Goldnachfrage um 16 Prozent auf 40,9 Tonnen, in Deutschland stieg sie um 1 Prozent auf 32,8 Tonnen. Besonders ausgeprägt war der Anstieg der Goldnachfrage in Großbritannien: Sie stieg um 21 Prozent gegenüber dem Vorjahr auf 7,2 Tonnen. Dass die Goldnachfrage zu Beginn des Jahres von der Investment-Seite angetrieben wurde, sollte nicht überraschen: Angesichts immer kümmerlicherer Zinsen - die vielfach sogar bereits negativ geworden sind - sehen institutionelle Investoren offensichtlich im Gold wieder einen attraktiven Baustein für das Portfolio. Der Rückgang der Goldnachfrage seitens der Privaten könnte durch den markanten Anstieg des Goldpreises zu erklären sein, der Käufer (bislang) entmutigt hat. Insgesamt sind die Daten des *World Gold Councils* aus unserer Sicht positiv für die weitere Entwicklung im Goldmarkt zu werten.

Edelmetallmarkt-Bericht

Entwicklung der Edelmetallpreise dürfte aufwärtsgerichtet bleiben, die Schwankungsanfälligkeit der Preise zunehmen.

Entwicklung der Edelmetallpreise in den letzten zwei Wochen

	Gold	Silber	Platin	Palladium
In USD (pro Feinunze)				
Aktuell	1272,9	17,3	1065,1	607,9
Änderung in den letzten zwei Wochen				
in USD	23,7	0,0	43,0	-1,1
in %	1,9	0,1	4,2	-0,2
Höchster Preis	1293,9	17,8	1082,3	624,6
Niedrigster Preis	1249,2	17,0	1022,1	584,2
In Euro (pro Feinunze)				
Aktuell	1113,4	15,1	931,7	531,8
Änderung in den letzten zwei Wochen				
in Euro	10,3	-0,1	29,1	-6,0
in %	0,9	-0,8	3,2	-1,1
Höchster Preis	1130,3	15,6	946,9	550,9
Niedrigster Preis	1103,1	14,9	902,6	512,9

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen auf Basis der Schlusskurse.

Seit Jahresbeginn waren die Preiszuwächse der Edelmetalle beträchtlich. Für Anleger stellten sich nun jedoch die Fragen: Sind die Kursgewinne von Dauer? Und, wenn ja, sind weitere Preissteigerungen im Laufe des Jahres wahrscheinlich?

Die jüngsten Preiszuwächse bei Gold und Silber und den Weißmetallen folgten auf eine mehr oder weniger ausgeprägte Baisse im Edelmetallmarkt, verstärkt durch eingetrübte Aussichten für die Weltwirtschaft. Doch vermutlich steht es mittlerweile mit der konjunkturellen Entwicklung gar nicht so schlecht, wie es vielfach vermutet wird. Denn die anhaltend niedrigen Zinsen befördern (zumindest bis auf Weiteres) die Wirtschaftsaktivität (wenngleich sie natürlich auch Fehlentwicklungen heraufbeschwört). Das wiederum zeigt sich in einer Erholung der Rohstoffpreise, von der natürlich auch die Edelmetalle profitieren. So gesehen erscheinen die jüngsten Steigerungen der Edelmetallpreise als fundamental gerechtfertigt.

Ein Fortführen der weltweiten Niedrigzinspolitiken, verbunden mit einem Ausweiten der Geldmengen, spricht dafür, dass der Auftrieb der Edelmetallpreise weitergeht - wobei die Schwankungsanfälligkeit zunehmen dürfte. Das Verschwinden des Zinses - insbesondere im Euroraum - kommt einer strukturellen Erhöhung der Nachfrage nach insbesondere Gold und Silber gleich. Dies wird sich vermutlich zunächst im Verhalten der institutionellen Investoren zeigen. Ihr Interesse am Edelmetall-Investment dürfte (wieder) zunehmen. So gesehen sind wir nach wie vor der Auffassung, dass die weitere Preisentwicklung bei den Edelmetallen weiter aufwärts gerichtet bleibt.

Wie die Übersicht auf der nächsten Seite zeigt, haben wir die Preiseinschätzung für Silber und die Weißmetalle Platin und Palladium gegenüber der letzten Einschätzung im Januar 2016 leicht nach oben revidiert. Wie bereits angekündigt ist, müssen sich Edelmetall-Anleger darauf einrichten, dass die Volatilität der Edelmetallpreise zunehmen können - schon ganz einfach deshalb, weil die zunehmenden Eingriffe der Politik in das Wirtschaftsleben für zusätzliche Unsicherheiten sorgen werden, die vor dem Preisgefüge der Edelmetalle nicht Halt machen werden.

Edelmetallpreise, aktuell und Schätzungen (pro Feinunze)

In US-Dollar

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1.272,9		17,3		1.065,1		607,9	
II. Gleitende Durchschnitte								
5 Tage	1.272,9		17,2		1.060,1		598,6	
10 Tage	1.278,1		17,4		1.062,8		606,9	
20 Tage	1.259,6		17,1		1.035,4		598,8	
50 Tage	1.248,5		16,1		995,1		579,1	
100 Tage	1.195,7		15,3		943,2		544,5	
200 Tage	1.155,2		15,1		940,9		576,1	
III. Einschätzungen								
	<i>Bandbreite</i>		<i>Bandbreite</i>		<i>Bandbreite</i>		<i>Bandbreite</i>	
	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>
Q1 2016	1.020	1.127	13,1	14,7	720	870	400	538
Q2 2016	1.139	1.280	16,1	17,3	790	1.050	560	610
Q3 2016	1.175	1.320	16,1	17,9	820	1.090	580	630
Q4 2016	1.251	1.360	15,6	18,4	770	1.130	590	650
Q1 2017	1.279	1.390	16,3	19,1	1.010	1.180	620	670
IV. Jahresdurchschnitte								
2013	1398		23,4		1473		725	
2014	1252		18,6		1370		805	
2015	1227		16,8		1190		775	
2016 (geschätzt)	1.209		16		905		570	

In Euro

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1.113,4		15,1		931,7		531,8	
II. Gleitende Durchschnitte								
5 Tage	1.116,2		15,1		929,6		524,8	
10 Tage	1.117,6		15,2		929,3		530,8	
20 Tage	1.108,1		15,0		910,8		526,8	
50 Tage	1.106,5		14,3		881,8		513,2	
100 Tage	1.074,1		13,8		847,1		489,1	
200 Tage	1.041,3		13,6		847,9		519,2	
III. Einschätzungen								
	<i>Bandbreite</i>		<i>Bandbreite</i>		<i>Bandbreite</i>		<i>Bandbreite</i>	
	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>
Q1 2016	898	993	11,5	13,0	634	767	352	474
Q2 2016	1.065	1.196	15,1	16,2	738	981	523	570
Q3 2016	1.119	1.257	15,3	17,0	781	1.038	552	600
Q4 2016	1.227	1.333	15,3	18,0	755	1.108	578	637
Q1 2017	1.279	1.390	16,3	19,1	1.010	1.180	620	670
IV. Jahresdurchschnitte								
2013	1.052		17,6		1.108		545	
2014	949		14,1		1.036		611	
2015	1.045		14,1		945		619	
2016 (geschätzt)	1.131		15,1		847		533	

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen. Prognosen der Degussa Goldhandel GmbH (jeweils für das Quartalsende). Schätzungen 'gerundet'.

FÜR JEDEN ANLASS EIN GLÄNZENDES GESCHENK.

DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE

Auch mit 5 g erhältlich



Notizen:

Notizen:

Beiträge in bisher erschienenen Ausgaben

Ausgabe	Inhalt
13. Mai 2016	Kampf gegen die "Sekuläre Stagnation" und die Preise von Gold und Silber Edelmetallmarkt-Bericht
29. April 2016	Dollar-Dominanz und das Gold Der Euro wird „Carry Trade“ Währung Übermächtig Ohne Zins droht das Chaos Edelmetallmarkt-Bericht
15. April 2016	Welt ohne Zins „Brexit“ bringt Pfund (unnötig) unter Druck Sparen in Gold Chinas Goldpreis-Fixing Frieden braucht Eigentum Edelmetallmarkt-Bericht
1. April 2016	„Helikopter-Euros“ im Anflug Edelmetallmarkt-Bericht: Der Einfluss der Zentralbanken
18. März 2016	Gold schützt vor „Helikopter-Euros“ Fed spielt wieder „Warten auf Godot“ Was Sie über Nullzinsen wissen sollten Rohstoffpreis-Spekulation Es geht nur mit Kapitalismus Edelmetallmarkt-Bericht
4. März 2016	Gold: ein fulminanter Jahresstart Der Deflations-Popanz Die übersehene Inflation Der Feldzug gegen das Bargeld „Brexit“: Eintritt in den Austritt Edelmetallmarkt-Bericht
19. Februar 2016	Gold: der sichere Hafen Wie Geld per Kredit „aus dem Nichts“ geschaffen wird Lösungen für Europas Probleme Kommentar: Vor dem Kollaps wächst der Geldberg noch schneller Edelmetallmarkt-Bericht
5. Februar 2016	Euro-Banken unter Druck Negativzinsen jetzt auch in Japan Gold und die „Blockchain“ Bargeld lacht bald nicht mehr in Deutschland Kommentar: Freier Franken, freie Schweiz Edelmetallmarkt-Bericht
22. Januar 2016	Wachstum lahmt, Risiken steigen
18. Dezember 2015	Das Spiel mit der Zinswende Yuan unter Abwertungsdruck Rohstoffpreis-Bust Kommentar: „ANFA“. Oder: Wie mit dem Euro umverteilt wird Edelmetallmarkt-Bericht
03. Dezember 2015	EZB japanisiert uns in kleinen Schritten Chinas Renminbi steigt auf Im Sicherheitsnetz der Zentralbanken Super-Monetisierung Dollar, Schweizer Franken in bar, Gold Kommentar: Nicht weitgehend genug Edelmetallmarkt-Bericht
20. November 2015	Verzerrte Werte Weniger Euro, mehr Gold Risikofaktor Euro(pa) Kommentar: Das Delirium der Euro-Billionen Edelmetallmarktbericht
6. November 2015	Der Feldzug gegen den Zins und die Folgen für den Goldpreis

Der *Degussa Marktreport* ist zu beziehen unter:

www.degussa-goldhandel.de/de/marktreport.aspx

Alle bisherigen Ausgaben des Degussa Marktreports stehen dort auch zum Download zur Verfügung.

Disclaimer

Für die Erstellung dieser Ausarbeitung ist Degussa Goldhandel GmbH, Frankfurt am Main, verantwortlich. Die Verfasser dieses Dokuments bestätigen, dass die in diesem Dokument geäußerten Einschätzungen ihre eigenen Einschätzungen genau wiedergeben und kein Zusammenhang zwischen ihrer Dotierung – weder direkt noch indirekt noch teilweise – und den jeweiligen, in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen oder Einschätzungen bestand, besteht oder bestehen wird. Der (bzw. die) in dieser Ausarbeitung genannte(n) Analyst(en) sind nicht bei der FINRA als Research-Analysten registriert/qualifiziert und unterliegen nicht der NASD Rule 2711.

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und berücksichtigt nicht die besonderen Umstände des Empfängers. Es stellt keine Anlageberatung dar. Die Inhalte dieses Dokuments sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von in diesem Dokument genannten Edelmetallen und Wertpapieren beabsichtigt und dienen nicht als Grundlage oder Teil eines Vertrages.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die von der Degussa Goldhandel GmbH als zuverlässig und korrekt erachtet werden. Die Degussa Goldhandel GmbH übernimmt keine Garantie oder Gewährleistung im Hinblick auf Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck.

Alle Meinungsäußerungen oder Einschätzungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinungen der Degussa Goldhandel GmbH wider. Die Degussa Goldhandel GmbH ist nicht dazu verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in diesem Dokument genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.


Die in der Vergangenheit gezeigte Kursentwicklung von Finanzinstrumenten erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den positiven Anlageertrag einer in diesem Dokument beschriebenen Einschätzung kann daher nicht übernommen werden. Es besteht die Möglichkeit, dass in diesem Dokument genannte Prognosen aufgrund verschiedener Risikofaktoren nicht erreicht werden. Hierzu zählen in unbegrenztem Maße Marktvolatilität, Branchenvolatilität, Unternehmensentscheidungen, Nichtverfügbarkeit vollständiger und akkurater Informationen und/oder die Tatsache, dass sich die von der Degussa Goldhandel GmbH oder anderen Quellen getroffenen und diesem Dokument zugrunde liegenden Annahmen als nicht zutreffend erweisen.

Weder die Degussa Goldhandel GmbH noch ihre Geschäftsleitungsorgane, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter übernehmen die Haftung für Schäden, die ggf. aus der Verwendung dieses Dokuments, seines Inhalts oder in sonstiger Weise entstehen.


Die Aufnahme von Hyperlinks zu den Websites von Organisationen, soweit sie in diesem Dokument aufgenommen werden, impliziert keineswegs eine Zustimmung, Empfehlung oder Billigung der Informationen der Websites bzw. der von dort aus zugänglichen Informationen durch die Degussa Goldhandel GmbH. Die Degussa Goldhandel GmbH übernimmt keine Verantwortung für den Inhalt dieser Websites oder von dort aus zugänglichen Informationen oder für eventuelle Folgen aus der Verwendung dieser Inhalte oder Informationen.

Dieses Dokument ist nur zur Verwendung durch den Empfänger bestimmt. Es darf weder in Auszügen noch als Ganzes ohne vorherige schriftliche Genehmigung der Degussa Goldhandel GmbH auf irgendeine Weise verändert, vervielfältigt, verbreitet, veröffentlicht oder an andere Personen weitergegeben werden. Die Art und Weise, wie dieses Produkt vertrieben wird, kann in bestimmten Ländern, einschließlich der USA, weiteren gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sind verpflichtet, sich diesbezüglich zu informieren und solche Einschränkungen zu beachten. Mit Annahme dieses Dokuments stimmt der Empfänger der Verbindlichkeit der vorstehenden Bestimmungen zu.

Impressum

Der Marktreport erscheint 14-tägig freitags und ist eine kostenlose Serviceleistung der Degussa  Goldhandel GmbH

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 13. Mai 2016

Herausgeber: Degussa  Goldhandel GmbH, Kettenhofweg 29, 60325 Frankfurt, Tel.: (069) 860068-0, Fax: (069) 860068-222

E-Mail: info@degussa-goldhandel.de, Internet: www.degussa-goldhandel.de

Redaktion: Dr. Thorsten Polleit

Degussa Marktreport ist im Internet abrufbar unter: <http://www.degussa-goldhandel.de/de/marktreport.aspx>

Degussa

GOLD UND SILBER.

Zentrale Frankfurt

Kettenhofweg 29 · 60325 Frankfurt
Telefon: 069-860068-0 · info@degussa-goldhandel.de

An- und Verkaufsniederlassungen:

Frankfurt (Ladengeschäft): Kettenhofweg 29 · 60325 Frankfurt
Telefon: 069-860068-0 · frankfurt@degussa-goldhandel.de

Berlin (Ladengeschäft): Fasanenstraße 70 · 10719 Berlin
Telefon: 030-8872838-0 · berlin@degussa-goldhandel.de

Hamburg (Ladengeschäft): Ballindamm 5 · 20095 Hamburg
Telefon: 040-3290872-0 · hamburg@degussa-goldhandel.de

Hannover (Ladengeschäft): Theaterstraße 7 · 30159 Hannover
Telefon: 0511-897338-0 · hannover@degussa-goldhandel.de

Köln (Ladengeschäft): Gereonstraße 18–32 · 50670 Köln
Telefon: 0221-120620-0 · koeln@degussa-goldhandel.de

München (Ladengeschäft): Promenadeplatz 12 · 80333 München
Telefon: 089-1392613-18 · muenchen@degussa-goldhandel.de

München (Altgold-Zentrum): Promenadeplatz 10 · 80333 München
Telefon: 089-1392613-10 · muenchen-altgold@degussa-goldhandel.de

Nürnberg (Ladengeschäft): Prinzregentenauer 7 · 90489 Nürnberg
Telefon: 0911-669488-0 · nuernberg@degussa-goldhandel.de

Pforzheim (Scheideanstalt): Freiburger Straße 12 · 75179 Pforzheim
Telefon: 07231-58795-0 · pforzheim@degussa-goldhandel.de

Stuttgart (Ladengeschäft): Kronprinzstraße 6 · 70173 Stuttgart
Telefon: 0711-305893-6 · stuttgart@degussa-goldhandel.de

An- und Verkaufsniederlassungen weltweit:

Zürich (Ladengeschäft): Bleicherweg 41 · 8002 Zürich
Telefon: 0041-44-40341-10 · zuerich@degussa-goldhandel.ch

Genf (Ladengeschäft): Quai du Mont-Blanc 5 · 1201 Genève
Telefon: 0041-229081400 · geneve@degussa-goldhandel.ch

Madrid (Ladengeschäft): Calle de Velázquez 2 · 28001 Madrid
Telefon: 0034-911-982-900 · info@degussa-mp.es

Singapur (Ladengeschäft): Degussa Precious Metals Asia Pte. Ltd.
22 Orchard Road, 01-01 · Singapur 238885 info@degussa-pm.sg

London Sharps Pixley Ltd (Mitglied der Degussa  Gruppe)
Telefon: 0044-2078710531 · info@sharpspixley.com