



Drei Phasen des Goldes

EDELMETALLE 2011 war ein durchwachsenes Haussejahr für das Edelmetall

Der Goldmarkt hat das elfte Haussejahr in Folge hinter sich. Mit einem Plus von 10,1% für 2011 (Jahresendkurs von 1563.70 \$/Unze, +143\$) zählt das gelbe Metall zu den besten Performern des Jahres. Seit Beginn des Bullenmarktes im Jahr 2001 hat es 1300 \$/Unze gewonnen, das entspricht einer Avance von über 500%.

Das Jahr 2011 lässt sich in drei Abschnitte unterteilen. Der erste war von einer stetigen Hausse gekennzeichnet, die nur von einigen kleinen Korrekturphasen unterbrochen wurde. Die Hausse beschleunigte sich Anfang Juli und erreichte Anfang September auf dem historischen Rekord von 1921 \$/Unze ihren Höhepunkt (+31% seit Jahresbeginn). Diese Aufwärtsbewegung wurde anfangs von der Unsicherheit rund um die Aufstände in Nordafrika gestützt, später gesellten sich dazu Ängste im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise in der Eurozone. Die Entscheidung der US-Notenbank, die Zinsen weitere zwei Jahre tief zu belassen, verlieh den Kursen zusätzlich Auftrieb, was schliesslich im Rekordpreis von 1921 \$ am 6. September mündete.

Auslöser der zweiten Phase am Goldmarkt war die Hausse selbst – die Notierungen übertrafen den gleitenden 200-Tage-Durchschnitt

deutlich –, gepaart mit einem wieder erstarkten Anlegerinteresse für den Dollar. Zudem waren zahlreiche Spekulanten wegen der Erhöhung der Margin Calls gezwungen, ihre Positionen glattzustellen: Die CME, Betreiberin der Comex, setzte die Margin Calls innerhalb eines Monats mehrmals herauf. Der Todesstoss folgte am 26. September mit einer weiteren Erhöhung um 21%. Der Goldkurs brach in nur drei Tagen um über 270 \$ bzw. fast 15% ein und fand erst wieder auf dem Niveau des gleitenden 200-Tage-Durchschnitts Halt, der Unterstützung bot.

In der dritten und letzten Phase kletterte das gelbe Metall wieder Richtung 1800\$, bevor es dann Anfang Dezember erneut nachgab und unter den gleitenden 200-Tage-Durchschnitt fiel, was unter einigen Analysten die schlimmsten Befürchtungen weckte. Zurückzuführen war der Kurseinbruch auf Gewinnmitnahmen sowie eine erneute Hausse des Dollars wegen der wiedererwachten Nachfrage nach US-Treasuries von Sicherheit suchenden Anlegern.

Gemäss dem World Gold Council («Gold Demand Trends», drittes Quartal 2011) hielt sich die physische Goldnachfrage in den ersten neun Monaten 2011 (Zahlen zum vierten Quartal noch nicht

verfügbar) stabil im Vergleich mit der entsprechenden Vorjahresperiode (ohne Zentralbanken). Die Notenbanken standen wiederum auf der Käuferseite; sie erwarteten in den ersten drei Quartalen 2011 in Tonnen mehr Gold als im gesamten Jahr 2010.

Die ausgeprägte Korrektur der letzten vier Monate hat die Goldnotierungen unserer Meinung nach auf ein gesundes Niveau zurückgeführt und ist deshalb im Sinne einer Konsolidierung als positiv zu werten. Das gelbe Edelmetall hat nichts von seiner Attraktivität eingebüsst und gilt weiterhin als sicherer Hafen für turbulente Zeiten. Allerdings ist nicht zu vergessen, dass «sicherer Hafen» nicht mit «risikolos» gleichzusetzen ist. Ausserdem ist die fundamentale Lage weiterhin nicht in Frage gestellt. Die nach wie vor sehr lockere Geldpolitik – die oft in negativen Realzinsen resultieren kann – spricht für Anlagen in physischem Gold. Und selbst wenn endlich eine Lösung in der Euroschuldenkrise gefunden werden sollte, dürfte sich die Aufmerksamkeit der Investoren dann auf die USA und Japan richten, die in Sachen Staatsverschuldung Europa in nichts nachstehen.

.....
FRANK HIRSCHI, Lombard Odier