

In Kürze:

- **Goldpreis fällt auf tiefsten Stand seit März 2017**
- **Fester US-Dollar bringt Preis nach unten; Spekulanten und ETFs verkaufen**
- **Angebot weiter ohne Dynamik; niedrige Realzinsen eröffnen Spielraum nach oben**

▪ Unterstützung bei		USD 1.180 und 1.195
▪ Widerstände bei		USD 1.284 und 1.326
▪ Spot	06.08.2018	USD 1.211
▪ Prognosen	30.09.2018	USD 1.250
	31.12.2018	USD 1.300
	30.06.2019	USD 1.350

Goldpreis auf 17-Monats-Tief

Der Goldpreis ist eigentlich gar nicht so schlecht ins Jahr 2018 gestartet! Gleich drei Mal – im Januar, im Februar und im April wurde die Marke von 1.360 USD kurzfristig überwunden, so dass der Höchststand von Mitte 2016 bei 1.375 USD in greifbare Nähe kam. Jedes Mal scheiterte jedoch der Ausbruch über den Widerstand. Im Mai schien sich der Preis dann bei 1.300 USD einzupendeln. Ab Mitte Juni beschleunigte sich allerdings der Abwärtstrend wieder und Anfang August wurde mit etwas über 1.200 USD der tiefste Stand seit März 2017 markiert! Der Hauptgrund für den Abschwung dürfte in der jüngsten Stärke der US-Währung zu suchen sein. Der US-Dollar hatte von Mitte April 2018 gegenüber dem Euro in der Spitze von 1,24 auf 1,15 EURUSD aufgewertet. Daneben hat der anhaltende Trend zu steigenden Zinsen in den USA die Stimmung am Goldmarkt eingetrübt. Seit Anfang 2017 ergibt sich für Gold-Investoren trotz des jüngsten Preisrückgangs auf USD-Basis immer noch ein moderater Preisanstieg von ca. 60 USD bzw. 5 %. Etwas anders sieht die Wertentwicklung für Anleger aus dem Euroraum aus. Da der US-Dollar seit Anfang 2017 per Saldo gegenüber dem Euro abgewertet hat, verblieb für Gold-Anleger auf EUR-Basis von Anfang 2017 bis Anfang August 2018 unter dem Strich ein Minus von rund 4 %.

ETFs und Spekulanten verkaufen

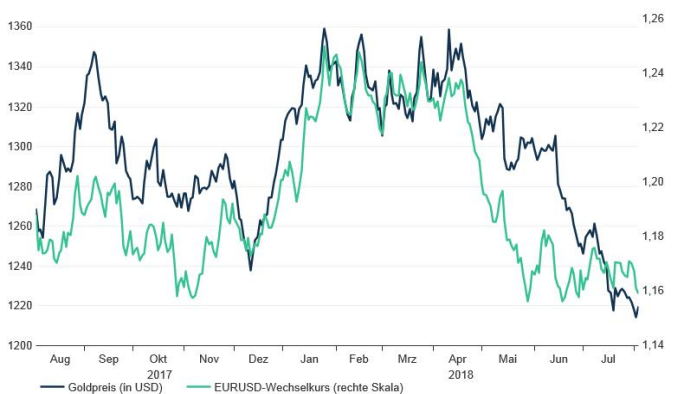
Neben dem wieder festeren US-Dollar und den steigenden US-Zinsen gab es zuletzt vor allem zwei weitere Faktoren, die den Preis für das gelbe Metall nach unten brachten. So reduzierten sich die Bestände der Gold-ETFs von Mitte Mai bis Anfang August um rund 90 Tonnen oder ca. 4 %. Zudem haben die Spekulanten im laufenden Jahr ihre Positionen auf steigende Goldpreise stark abgebaut. Die spekulative Netto-Long-Position (Summe der Long-Positionen abzüglich Summe der Short-Positionen) lag Mitte Januar noch bei knapp 210.000 Kontrakten (Volumen ca. 28 Mrd. USD). Bis Ende Juli wurde daraus eine Netto-Short-Position mit einem Umfang von 42.500 Kontrakten (Volumen gut 5 Mrd. USD). Zum ersten Mal seit Anfang 2016 liegt die

Goldpreis (in USD) und gleitende Durchschnitte seit Mitte 2016



Quelle: Thomson Reuters, LBBW Research

Goldpreis (in USD) und EURUSD-Wechselkurs seit Sommer 2017



Quelle: Thomson Reuters, LBBW Research

Goldpreis in US-Dollar und in Euro seit Anfang 2017



Quelle: Thomson Reuters, LBBW Research

Nettoposition damit wieder im negativen Bereich. Die Brutto-Short-Position erreichte mit 153.000 Kontrakten zuletzt sogar ein neues Allzeithoch. Die Spekulanten setzen damit aktuell mit einem Volumen von über 18 Mrd. USD auf weiter fallende Goldnotierungen.

Was spricht für steigende Preise?

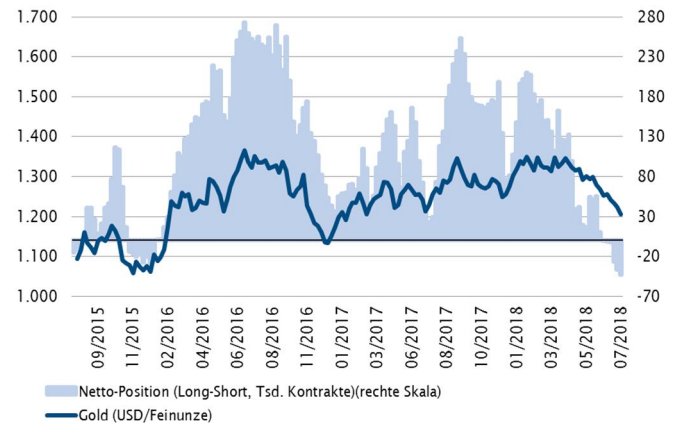
Die möglichen Faktoren für einen Preisanstieg beim Edelmetall wurden zuletzt am Markt ausgeblendet. So entwickelte sich das Goldangebot auch im ersten Halbjahr nur wenig dynamisch. Der Minen-Output nahm gegenüber dem Vorjahr um 1,4 % auf 1.574 Tonnen zu. Auf der Nachfrageseite blieb die Schmucknachfrage im ersten Halbjahr mit knapp 950 Tonnen fast 3 % unter dem Wert des Vorjahres zurück. Dies dürfte u.a. auf die schwache Währungsentwicklung bei vielen Schmuckhersteller-Ländern (Indien, Türkei) zurückzuführen sein. Die Nachfrage nach Münzen und Barren legte im ersten Halbjahr 2018 gegenüber dem Vorjahr (+3,4 % auf 510 Tonnen) jedoch ebenso zu wie die Nachfrage der Notenbanken (+12 % auf 176 Tonnen).

Fazit

Der Goldpreis ist in den letzten Wochen stark gefallen und erreichte das niedrigste Niveau seit März 2017. Vor allem der starke US-Dollar, die Aussicht auf steigende Zinsen in den USA sowie Verkäufe durch die ETFs und die Spekulanten haben den Goldpreis belastet. Auch die leicht steigende Minenproduktion im ersten Halbjahr sowie die verhaltene Schmucknachfrage brachten den Preis unter Druck. Auf dem mittlerweile deutlich ermäßigten Niveau dürften die Belastungsfaktoren jedoch bereits ausreichend eskomptiert sein. Zudem zeigt auf der Nachfrageseite der Trend der Goldkäufe durch die Notenbanken und die Nachfrage nach Münzen und Barren wieder nach oben. Obwohl mit weiter steigenden Zinsen in den USA zu rechnen ist, machen nicht zuletzt die weiterhin sehr niedrigen bzw. negativen Realrenditen in den wichtigsten Währungsräumen eine Erholung beim Goldpreis wahrscheinlich. Wir nehmen unsere Prognosen aufgrund der deutlich schwächer als erwartet ausgefallenen Nachfrage durch die ETFs zwar etwas zurück. Auf Sicht von einem Jahr erwarten wir aber dennoch einen Anstieg des Preises für die Feinunze bis auf 1.350 USD. Zudem sollten Investoren im Hinterkopf behalten, dass extreme Positionierungen der Spekulanten (wie aktuell) oft auf einen Trendwechsel beim Goldpreis hindeuten!

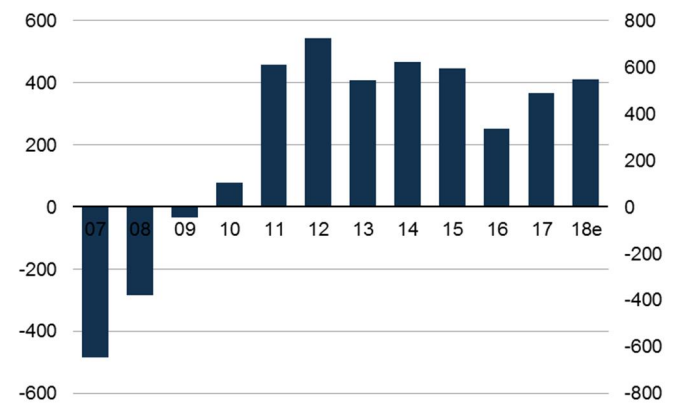
Dr. Frank Schallenberger, Investmentanalyst

Nettoposition der Money Manager an der US-Terminbörse



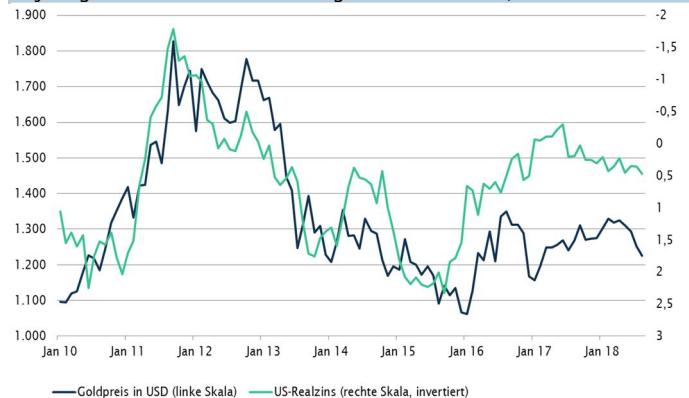
Quelle: Bloomberg, CFTC, LBBW Research

Saldo der Notenbankaktivitäten am Goldmarkt (in Tonnen)



Quelle: Thomson Reuters GFMS, LBBW Research

Zusammenhang zwischen Gold (in USD) und US-Realzinsen (Rendite 10jähriger US-Staatsanleihen abzüglich Inflationsrate)



Quelle: Bloomberg, LBBW Research

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt. Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen. **Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.** Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar. Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern. **06.08.2018 15:28**