



Goldpreis reißt Loch in die SNB-Bilanz

Description

Die Schweizerische Nationalbank wird im zweiten Quartal einen Verlust von deutlich mehr als 13 Mrd. Franken vermelden müssen. Das ist Rekord in ihrer mehr als hundertjährigen Geschichte. Besonders belastend wirkt sich der Absturz des Goldpreises aus, seit Ende März ist er in Franken gerechnet um mehr als 23% gefallen.

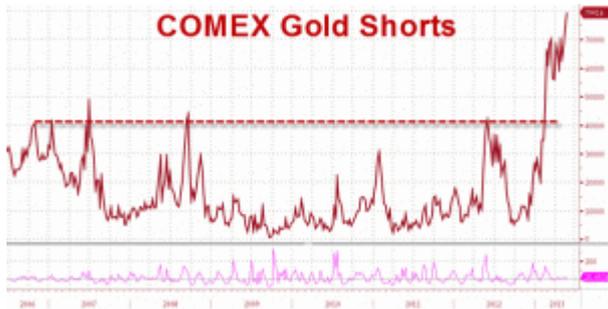
Hinzu kommt ein Buchverlust bei den Aktienanlagen der SNB, der bei ein bis zwei Milliarden Franken liegen dürfte. Auch die Anleihenbestände, der größte Posten in der Bilanz, sind zuletzt deutlich unter Druck gekommen, nachdem die Fed angedeutet hat, die QE-Aktivitäten mittelfristig zurück zu fahren. Der bisherige Rekordverlust stammt aus dem vierten Quartal 2010. Die Bilanz der SNB lief damals durch den erstarkten Frankens stark ins Minus, auf 12 Mrd. Franken.

Zum Ende des laufenden Quartals hat die Abwärtsdynamik beim Goldpreis nochmals zugenommen. Hierfür werden einerseits Zwangsliquidationen, u.a. in Asien, verantwortlich gemacht, andererseits spielt Window-Dressing zum Quartalsende eine Rolle. Welche Fonds-Gesellschaft will schon einen solchen „Loser“ im Portfolio vorweisen müssen.

Aber auch die Erwartungen, dass die Fed ihre QE-Maßnahmen mittelfristig zurückschrauben wird, ließ die Goldnotierungen purzeln. Der wichtige Support bei rund 1320 wurde gebrochen, der Goldpreis fiel aus einem Abwärtskanal nach unten heraus und testet aktuell eine erweiterte Variante hiervon.



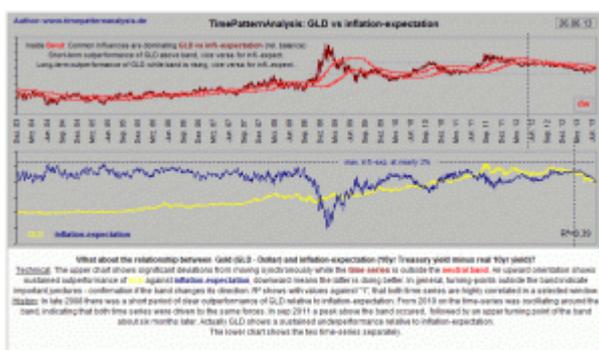
Auffallend war, dass Ende Mai die [Shortkontrakte an der Comex auf ein Rekordhoch](#) anstiegen. Vor allem JPMorgan lehnte sich da sehr weit aus dem Fenster, wie zu hören ist. Per Ende Mai wurden fast 80.000 Kontrakte geshortet, was etwa 240 Tonnen an physischem Gold entsprach. Für JPMorgan dürfte sich das Abenteuer lohnen, der Gewinn aus dieser Aktion dürfte im deutlich zweistelligen Milliardenbereich liegen.



Eine solche große Short-Positionierung könnte nun durchaus den Grundstein für eine bemerkenswerte Gegenreaktion legen, dann nämlich, wenn diese eingedeckt werden muss. Interessant ist in diesem Zusammenhang, dass der Silberpreis, der sich zuletzt durch nachhaltige relative Schwäche im Vergleich zum Goldpreis ausgezeichnet hatte, heute deutlich steigt, während der Goldpreis flach verläuft.

Der Goldpreis wird im wesentlichen durch zwei Faktoren beeinflusst. Erstens ist da der Aspekt der Absicherung gegen einen Zusammenbruch, bzw. gegen ernste Krisen des Fiat-Geldsystems. Zweitens wird in Gold eine Absicherung gegen Inflation, bzw. allgemeiner Geldentwertung besonders des Dollar gesehen. Die Ankündigung der Reduktion der QE-Aktivitäten, wie auch die Verlautbarung der BIZ vor einigen Tagen, der Höhepunkt der Krise sei überwunden, wirkt als Signal, dass der erste Grund an Bedeutung verliert. Was den zweiten angeht, so hat sich in den zurückliegenden Monaten und Jahren gezeigt, dass Inflation und/oder eine deutliche Dollar-Abwertung kein Thema ist.

Die Gold-Bullen hatten immer wieder darauf verwiesen, dass der ungeheure Anstieg der Geldmenge preistreibend wirkt. Allerdings hatten sie dabei übersehen, dass diese die Realwirtschaft kaum erreicht hat, sondern im Finanzsektor verblieb, wo sie einerseits zum Generieren von Handelsgewinnen (mit der Folge der Inflationierung von Asset-Preisen), andererseits zum Deleveraging eingesetzt wurde. Der von der Fed besonders beachtete PCE-Price-Indicator (ohne Lebensmittel und Energie) dümpelt bei plus 1,1% Jahresrate dahin. Die Inflationserwartungen sind abwärts gerichtet, wobei der Goldpreis die Richtung bestätigt – siehe Chart!



Wenn nun allerdings die Makro-Optimisten recht haben und die US-Wirtschaft auf mittlere Sicht tatsächlich die Kurve bekommt, dann könnte sich das Blatt für den Goldpreis auch von hier aus wenden. Denn dann wird ein Teil der Geldmenge aus dem „Geldfass“ des Finanzsektors seinen Weg in die Realwirtschaft finden und dort die Preise treiben. Und das dürfte dem Goldpreis zumindest Unterstützung, wenn nicht sogar auf längere Sicht neue Phantasie geben. In diesem Fall sollte man allerdings auch den Dollar-

Außenwert im Auge behalten.

Von besonderer Bedeutung dürfte hierbei die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes (MZM Velocity) sein, die im folgenden Chart violett aufgetragen ist. Die seit Mitte 2010 bestehende Abwärtsorientierung verliert aktuell an Dynamik und ein Abdrehen nach oben dürfte eine Belebung der Wirtschaftstätigkeit anzeigen – insbesondere dann, wenn der Multiplikator zur Geldbasis nicht ansteigt.

