NEWSLETTER-REPORT

AUSGABE 01/25

Welchen Einfluss haben Trumps Zölle auf die Gold- und Silber-Preise?

Liebe Leser,

am Mittwoch, 29. Januar 2025, enthüllte die Londoner „Financial Times“ (FT), dass drohende US-Zölle und die Arbitrage-Möglichkeiten an der „COMEX“ zu einer extremen Gold-Knappheit in London geführt haben. Die Wartezeit, um gelagertes Gold aus den Tresoren der „Bank of England“ zu entnehmen, ist von einigen Tagen auf bis zu acht Wochen gestiegen.

Ein Manager des Goldsektors in London wird von der FT wie folgt zitiert: „Die Leute können kein Gold mehr bekommen, weil so viel nach New York verschifft wurde und der Rest in der Warteschlange feststeckt“.

Bevor wir uns diesem Thema annehmen, zunächst ein paar kurze Erläuterungen der oben erwähnten Fachbegriffe: „Arbitrage“, „COMEX“ und „Bank of England“.

Die **New York Commodities Exchange (COMEX)** ist ein Teil der weltweit größten Warenterminbörse in New York. Hier werden Gold-Futures gehandelt, also Terminkontrakte, die eine rechtlich verbindliche Lieferung von Gold zu einem vereinbarten Preis in der Zukunft garantieren.

Das physische Gold wird in speziellen von der COMEX zugelassenen Lagerhäusern verwahrt. Aktuell liegen die Goldbestände an der COMEX bei gut 1.000 Tonnen. Seit der Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten Anfang November, stiegen sie um 75 Prozent.

Die Goldpreise an der „COMEX“ waren in den letzten Wochen nahezu ständig höher als in London. Am London Bullion Market findet der größte Teil des physischen Handels mit dem Edelmetall statt; seit 1919 wird hier der Weltmarktpreis für Gold „festgestellt“. Gegenüber dem Londoner Preis wurden an der COMEX zuletzt zeitweise außergewöhnlich hohe Aufschläge von über 60 Dollar pro Feinunze gezahlt.

Dieser Preisunterschied, auch Spread genannt, zwischen dem Goldpreis in New York und in London machte es für institutionelle Anleger profitabel, Gold zu verlagern. Sie haben daher kurzfristig immense Mengen von der **London Bullion Market Association (LBMA)** zur Auslieferung beansprucht, um diese an die Warenterminbörse COMEX zu verschieben.

An der Börse werden derlei Geschäfte, die Preisunterschiede auf verschiedenen Märkten ausnutzen, als **„Arbitrage-Geschäfte“** bezeichnet.

In London wird das Gold knapp!

Die Gold-Auslieferungen in London haben zu massiven Verzögerungen bei der Ausgabe geführt. Für gewöhnlich ist die Abholung bei der **Bank of England (BoE)** ein Routineakt. Doch mittlerweile hat die **Zentralbank** offensichtlich Schwierigkeiten, mit der Nachfrage Schritt zu halten. Dauerte die Auslieferung durch die BoE üblicherweise wenige Tage, so müssen Anleger mittlerweile bis zu acht Wochen warten. In London scheint das frei verfügbare Gold knapp zu werden!

Die bemerkenswerten Hinweise der „Financial Times“ wollen wir heute unter die Lupe nehmen, **denn die aktuelle Gold-Knappheit in London könnte große Auswirkungen auf die Gold- und Silberpreise in den nächsten Wochen entfalten.**

Gold ist so teuer wie nie zuvor – warum?

Aktuell wird die Unze Gold schon über 2.900 Dollar gehandelt. Zur Begründung des Preisanstiegs der letzten Wochen verweisen viele Marktbeobachter auf die Furcht vor einem „Handelskrieg“ zwischen den USA und China und ergänzen, das gelbe Edelmetall sei der „sichere Hafen“ in unsicheren Zeiten.

Ist das wirklich der wesentliche Grund für die starken Preissteigerungen der letzten Wochen?

Weitere Fragen im Zusammenhang mit der obigen Financial-Times-Meldung drängen sich auf: Wie wirkt sich Trumps Zollpolitik auf die Preisentwicklung der Edelmetalle aus? Was hat Donald Trump mit dem Mangel an Goldbarren in London zu tun? Warum wanderte in den letzten Wochen tonnenweise Gold von der Schweiz und London nach New York?

Angst vor Import-Zöllen auf Gold und Silber

Größer als die Furcht vor einem eskalierenden Handelsstreit ist an den Edelmetall-Märkten die Furcht vor neuen Zöllen der US-Regierung auf Rohstoff-Importe in die USA, inklusive Gold und Silber.

Seit dem 25. November 2024, als der neugewählte US-Präsident Trump ankündigte, zeitnah Zölle auf Einfuhren aus Mexiko, Kanada und China zu erheben, herrscht auf den Gold- und Silber-Märkten in New York und London Panik, weil diese Zölle auch Gold- und Silber-Importe in die USA betreffen.

Diese Befürchtungen haben sich am 1. Februar 2025 bestätigt, als Trump eine Exekutivanordnung unterzeichnete, mit der er zusätzliche Zölle in Höhe von 25 Prozent auf Einfuhren aus Kanada und Mexiko und weitere Zölle in Höhe von 10 Prozent auf Einfuhren aus China verfügte.

Das einzige Zugeständnis in diesen Executive Orders war ein niedrigerer Zollsatz von 10 Prozent für kanadische Energie-Rohstoffe. **Ausnahmen für Edelmetalle sind in diesen Zoll-Anordnungen nicht vorgesehen. Somit gilt auch für alle Gold- und Silber-Importe von Mexiko und Kanada in die USA ein Einfuhrzoll von 25 Prozent!**

Zwei Tage später wurden die Zölle gegen Kanada und Mexiko vorerst bis 4. März 2025 ausgesetzt. Beide Staaten haben die von den USA geforderten Maßnahmen unternommen, um die illegale Einwanderung und den Drogenschmuggel zu verringern. Was Trump generell mit seiner Zollpolitik erreichen will, sehen wir uns weiter unten an, denn deutsche Medien berichten hierzu sehr verkürzt.

Auswirkungen der angekündigten Zölle auf die Gold- und Silber-Preise

Ein Zoll von 25 Prozent auf aus Mexiko oder Kanada eingeführtes Gold würde den internationalen Goldpreis derzeit um etwa 725 Dollar je Unze erhöhen. Wenn man einen Unzen-Preis von 2.900 Dollar zu Grunde legt, würde nach dem Zoll von 25 Prozent der Goldpreis ganz schnell auf 3.625 Dollar ansteigen und der Silberpreis würde im Nu von 32 Dollar auf 40 Dollar explodieren. Nach Trumps Zoll-Ankündigungen wird es nicht nur bei Mexiko, Kanada und China bleiben. Einfuhren aus anderen Ländern werden in nächster Zeit ebenfalls mit Zöllen belegt werden – so die bisherigen Verlautbarungen aus dem Weißen Haus.

Marktreaktionen auf die angekündigten Zölle

Es ist aufschlussreich zu sehen, welche Wirkungen die Vorwegnahme von Zöllen bereits schon verursacht hat: **Das Risiko von Einfuhrzöllen reicht schon aus, um Gold-Lieferungen nach New York massiv anzukurbeln.**

Während sich die folgende Darstellung auf das COMEX-Gold bezieht, ist die Situation bei COMEX-Silber ähnlich:

Nachdem Trump Ende November 2024 Zölle angekündigt hatte, löste die Furcht vor höheren Einfuhrpreisen einen panischen Ansturm großer US-Händler auf physisches Gold aus. Die Händler an der COMEX trieben die Preise für Gold-Futures in die Höhe, um sicherzustellen, dass sie in den Besitz großer Mengen Gold kommen werden.

Der Preisanstieg zwang wiederum die Leerverkäufer, ihre Positionen einzudecken, was die New Yorker COMEX-Preise über den Londoner LBMA-Preis trieb. Leerverkäufer sind Händler an der Terminbörse, die auf fallende Preise spekulieren. Wenn sie dann erkennen, dass ihre Spekulation nicht aufgeht, weil die Preise entgegen ihrer Erwartung steigen und nicht fallen, schließen sie ihre Position, damit ihre aufgelaufenen Verluste nicht allzu groß werden.

Diese sogenannten Eindeckungen sind zusätzliche Gold- oder Silber-Käufe – Leerverkäufer kaufen in diesem Fall ihre zuvor verkauften Terminkontrakte teurer zurück. Diese Positionsschließungen verstärken somit den Aufwärtsdruck der Preise.

Als sich der Preis-Unterschied des Goldes zwischen der „COMEX in New York“ und der „LBMA in London“ ausweitete, bemühten sich die Londoner Händler, noch mehr Gold nach New York zu transportieren, um die Arbitrage-Möglichkeit zu ihrem Vorteil zu nutzen.

Seit Ende November 2024 sind somit etwa 400 Tonnen Gold in die Tresore der COMEX in New York und Umgebung gebracht worden. Die gesamten COMEX-Goldbestände sind in diesem Zeitraum von weniger als 20 Millionen Unzen auf etwa 32 Millionen Unzen gestiegen.

Seit Ankündigung von Trumps Zöllen hat sich die Differenz zwischen dem New Yorker und dem Londoner Goldpreis mehrfach ausgeweitet, zunächst für einige Wochen im Dezember und dann erneut im Januar. Der Unzen-Preis in New York war Ende Januar etwa 64 Dollar teurer als in London.

Die Schweiz liefert tonnenweise Gold in die USA

US-Händler holen sich jetzt große Mengen Gold aus Ländern, in die sie normalerweise Gold exportieren, weil sie sowohl mit Zöllen auf Gold rechnen, als auch mit großen Gold-Auslieferungen konfrontiert sind. Diese Gold-Auslieferungen können sehr preistreibend wirken und werden in den nächsten beiden Abschnitten erläutert.

Während die Schweiz und das Vereinigte Königreich bis vor kurzem die größten Exportmärkte für US-Gold waren, **gehen nun die Ströme in die entgegengesetzte Richtung, und zwar in weitaus größerem Ausmaß.**

Im Dezember 2024 stiegen die direkten Gold-Exporte der Schweiz in die USA auf 64,5 Tonnen. Das ist die 11-fache Menge gegenüber dem Vormonat. Ebenso wird Schweizer Gold auch nach London gebracht und von dort in die USA verschifft.

Lagerbestände am New Yorker Terminmarkt mussten drastisch erhöht werden

Die Gold-Lagerbestände an der New Yorker Terminbörse COMEX wurden im Dezember 2024 um 123 Tonnen und im Januar 2025 um weitere 290 Tonnen erhöht. Neben den angekündigten Einfuhrzöllen, ist noch ein weiteres Problem für US-Großbanken, die am Terminmarkt Kontrakte verkaufen, hinzugekommen: **Inhaber von Long-Termin-Kontrakten verlangten Ende Januar 2025 eine ungewöhlich große Menge Gold zur physischen Auslieferung.**

Am Terminmarkt wurde ungefähr 139-mal mehr Gold verkauft, als physisch vorhanden ist. Der Inhaber eines Long-Termin-Kontrakts hat aber ein verbrieftes Auslieferungsrecht des physischen Metalls. Das Problem ist offensichtlich und der Super-Gau wird eines Tages eintreten. Noch spekulieren die US-Großbanken, dass nur wenige Long-Kontrakt-Inhaber ihr Auslieferungsrecht in Anspruch nehmen.

Wenn zu viele **Inhaber von Long-Termin-Kontrakten** ihr Gold oder Silber ausgeliefert haben wollen, wird für jedermann ersichtlich, dass nicht so viel Metall vorhanden ist, wie verkauft wurde. Preisexplosionen werden dann zwangsläufig geschehen.

Wir sehen derzeit einen kleinen Vorgeschmack auf das, was sich in den nächsten Jahren, vielleicht auch Monaten, bei Gold und Silber abspielen wird. Die Situation bei Silber ist noch explosiver. **Am Terminmarkt wurde ungefähr 379-mal mehr Silber verkauft als physisch vorhanden.**

Diese Konstellation kann man in gewisser Weise mit der des Bargelds vergleichen. Die gesamte Geldmenge besteht etwa zu 97 Prozent aus Buchgeld und zu 3 Prozent aus Bargeld. Sollten nur 10 Prozent der Bankkunden ihre Konto-Guthaben abheben wollen, würden viele Menschen staunen, dass die Banken nicht in der Lage wären, das Geld auszuzahlen.

Rekord-Gold-Auslieferungen an der COMEX

In den ersten beiden Februar-Tagen wurden für 40.649 Termin-Kontrakte die physische Gold-Menge ausgeliefert. Das entspricht 126 Tonnen Gold im Wert von 11,38 Mrd. Dollar.

Die Inhaber von Long-Kontrakten verlangten die physische Auslieferung, und die Gegenseite, die Inhaber der Short-Kontrakte, waren zur Lieferung verpflichtet. Der größte Akteur im Edelmetall-Terminhandel, JP Morgan, musste 46 Tonnen Gold im Wert von über 4 Mrd. Dollar liefern. Auslieferungswünsche von großen Mengen führen zwangsläufig zu höheren Preisen.

US-Importe von Gold und Silber aus Mexiko und Kanada

Laut der monatlichen Goldübersicht des U.S. Geological Survey waren zuletzt die wichtigsten Gold-Lieferanten der USA: Kolumbien mit 25 Prozent der Gesamtmenge, Mexiko mit 24 Prozent und Kanada mit 13 Prozent der Gesamtmenge.

Die von den USA gegen Kanada und Mexiko verhängten Einfuhrzölle von 25 Prozent werden diese Gold-Einfuhrströme verändern. Sollten die US-Händler kein zollfreies Gold mehr aus Kanada und Mexiko importieren können, werden sie sehr wahrscheinlich auch kein Gold mehr in das Vereinigte Königreich und die in die Schweiz exportieren. Dies führt dazu, dass weniger Gold nach London gelangt, wodurch die Liquidität auf dem europäischen Markt zurückgehen wird.

Der einzige Ausweg bestünde darin, dass Mexiko und Kanada ihr Gold direkt zu Scheideanstalten in der Schweiz oder an andere Orte umleiten und so die USA vollständig umgehen. Das würde zu logistischen Verzögerungen und potenziellen Verwerfungen in der globalen Gold-Versorgungskette führen und den verfügbaren Gold-Bestand in London weiter unter Druck setzen. Auch das wirkt preistreibend.

Mexiko ist der größte Silberproduzent der Welt

Laut U.S. Geological Survey (USGS) produzierte Mexiko im Jahr 2024 ungefähr 6.300 Tonnen Silber, was 25 Prozent der weltweiten Silberproduktion des Jahres 2024 entspricht. China ist der zweitgrößte Silber-Produzent der Welt mit einer Produktionsleistung von 3.300 Tonnen im Jahr 2024.

Außerdem sind Mexiko und Kanada die beiden größten Silber-Lieferanten der USA. Nach den letzten verfügbaren USGS-Daten vom Oktober 2024 importierten die USA beispielsweise 163 Tonnen Silber aus Mexiko und 92,5 Tonnen Silber aus Kanada.

Bei den gesamten Silber-Einfuhren der USA im Oktober in Höhe von 318 Tonnen entfielen somit 51 Prozent aller Silber-Einfuhren auf Mexiko und 29 Prozent auf

Kanada. **Zusammen machten Mexiko und Kanada somit 80 Prozent aller US-Silber-Einfuhren aus.**

Dies ist eine beachtenswerte Zahl und zeigt, wie abhängig die USA von Silber-Lieferungen aus Mexiko und Kanada sind. Die Einführung von Zöllen in Höhe von 25 Prozent auf mexikanische und kanadische Silber-Importe wird sich massiv auf den US-Silbersektor auswirken.

Trumps Zollpolitik – was will er erreichen?

Solange Trump im Amt ist, werden die Menschen mit der Zoll-Problematik konfrontiert sein. Seit seiner Wahl hat er mit seinen Zoll-Ideen und entsprechenden Verlautbarungen bereits schon heftig den Gold- und Silbermarkt aufgeschreckt.

Wie oben geschildert, können sich Gold- und Silberbesitzer schon jetzt, nach wenigen Tagen seiner Amtszeit über einen starken Preisauftrieb, auch infolge seiner Zollpolitik, freuen. Ein Ende dieser Entwicklung ist nicht absehbar.

Deutsche Medien berichten nur sehr verkürzt über Trumps Zollpolitik. Im Ergebnis sind sich immer alle einig, die sich in Deutschland zu diesem Thema öffentlich äußern: Es gibt nichts Gutes an Trumps Zoll-Ideen. Wenn man sich die Mühe macht, über die Wirkungen der Zölle nachzudenken, findet man sowohl Vorteile wie auch Nachteile für die US-Wirtschaft und für die US-Bevölkerung.

In Amerika ist etwa die Hälfte der Menschen für Trump und die andere Hälfte gegen seine Ideen. Das ist der Normalzustand in einer Demokratie. In deutschen Medien dagegen liegt die Zustimmung für Trump bei 0 Prozent und die Ablehnungsquote bei 100 Prozent. Für eine Demokratie ist das ein ungewöhnlicher Zustand. Warum denken offensichtlich alle deutschen Journalisten gleich? Wo ist die Ausgewogenheit in deutschen Medien geblieben?

In Berichten über Trumps Zoll-Politik wird kaum erwähnt, dass er die US-Einkommenssteuer abschaffen und den immer größer gewordenen US-Staatsapparat deutlich verkleinern will. Viele US-Bürger finden das gut!

Fazit

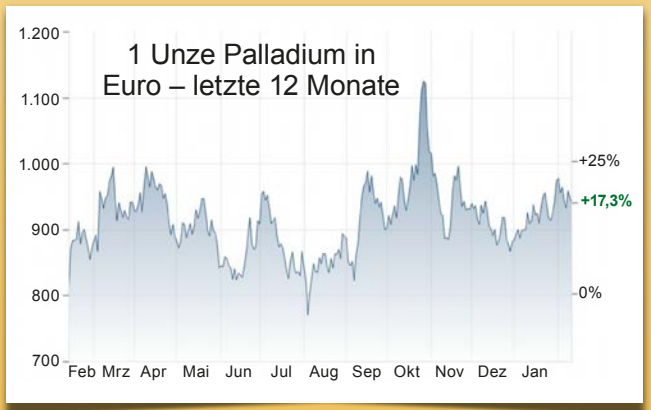
Trumps Zölle können in den nächsten Jahren weitere Impulse für Preissteigerungen der Edelmetalle schaffen.

Wenn die Londoner Goldvorräte schneller erschöpft sind, als sie wieder aufgefüllt werden können, wird dies eine Angebotsverknappung auslösen und möglicherweise eine dramatische Neubewertung des physischen Goldes erzwingen.

Es sei daran erinnert, dass die Goldkäufe der Zentralbanken nach wie vor sehr stark sind. Der absehbare Goldmangel könnte dazu führen, dass Zentralbanken oder staatliche Stellen ihre eigene Goldakkumulation beschleunigen. Stark steigende Preise wären die logische Folge.

Der Silberpreis hat in den letzten 12 Monaten enorm an Wert hinzugewonnen und ist immer noch gegenüber Gold stark unterbewertet! Die Gold-Silber-Ratio steht bei aktuell über 90 und dürfte sich in den nächsten Jahren halbieren.

Der Goldpreis wird auch in den nächsten Jahren weiterhin stark an Wert zunehmen. Wenn sich die Gold-Silber-Ratio halbiert, bedeutet das: Der Silberpreis würde langfristig doppelt so stark steigen wie der Goldpreis.

Impressum:
SWM AG • Postfach 334 I 9496 Balzers I Fürstentum Liechtenstein
Büro: Hampfländer 22 I 9496 Balzers I Fürstentum Liechtenstein I Telefon: +423 23 00 182 I service@sev.li

Nachfolgend ergänzende Informationen zu Edelmetallen: