

**Jakob Blume** Frankfurt

**U**m die goldgefüllten Tresore in den Kellern der Londoner Investmentbanken ranken sich seit jeher Legenden. Doch selten stand der weltweit wichtigste Umschlagplatz für Edelmetall so im Fokus wie in der Coronakrise. Der Zusammenbruch der Lieferketten und der Run auf physisches Gold hätten den Markt überrollt, berichtet etwa Ross Norman. Der Londoner Edelmetallanalyst hat eine jahrzehntelange Branchenerfahrung. Der bankinterne Goldhandel sei fast zusammengebrochen. Während die Differenz von An- und Verkaufspreis in normalen Zeiten zwischen 20 und 30 Cent pro Unze (rund 31 Gramm) liegt, habe sie in der Spitze 100 Dollar betragen, sagt Norman. „Gold ist plötzlich völlig illiquide geworden.“

Der Grund: Weil zahlreiche Barrenhersteller ihre Produktion zwei Wochen lang eingestellt hatten und zudem der Luftverkehr drastisch eingeschränkt wurde, gab es plötzlich Liefer Schwierigkeiten bei Goldbarren. Dadurch geriet auch der Rohstoffterminmarkt in New York, an dem ein Vielfaches des physisch umlaufenden Goldes täglich auf dem Papier gehandelt wird, aus den Fugen. Gleichzeitig war die Nachfrage wegen der Unsicherheit in der Coronakrise extrem hoch.

Die Folgen haben auch deutsche Privatanleger zu spüren bekommen: Die Aufschläge für Barren und Münzen schossen in die Höhe. „Es gibt genug Gold“, sagt Edelmetallexperte Norman, „Aber in der falschen Form und am falschen Ort.“ Mittlerweile hat sich die Situation an der Londoner Edelmetallbörse wieder etwas beruhigt. Die Goldraffinerien in der Schweiz produzieren seit Montag wieder in eingeschränktem Umfang. Doch aus Sicht von Norman zeichnet sich ab, wer am Edelmetallmarkt gestärkt aus der Coronakrise hervorgeht: die physisch hinterlegten Indexfonds, verächtlich als „Papiergold“ bezeichnet. „Für die Indexfonds ist es eine fantastische Erfolgsstory“, sagt Norman. Sie seien mit den 12,4 Kilogramm schweren Standardbarren hinterlegt, die zum Beispiel in London im Tresor liegen und von Profi-Anlegern genutzt werden. „Die Indexfonds haben keine Probleme, an Gold zu kommen.“ Die Coronakrise sei für die Indexfonds eine „Bestätigung ihres Ansatzes“.

## Leer gefegter Goldmarkt

Fest steht: An physisches Edelmetall zu gelangen ist in Deutschland nach wie vor extrem schwierig. Wegen der Ansteckungsgefahr haben sämtliche Goldhändler ihre Filialen geschlossen. Die Online-shops sind heillos überlastet. Pro Aurum etwa hat die Bestellungen auf 500 Orders pro Tag begrenzt - und das Produktangebot stark eingeschränkt. Im Webshop des Konkurrenten Degussa heißt es seit Tagen bei nahezu allen Investmentprodukten: „in Kürze verfügbar“. Rudolf Brenner, Chef des Edelmetallhändlers Philoro, bestätigt: „Der Markt ist leer gefegt. Das ist historisch einmalig.“ Die Münze Österreich sei einer der wenigen verbliebenen Lieferanten von Investmentgold, verteilte das Edelmetall jedoch extrem rationiert an die Händler. „Die Händler leben von der Hand in den Mund. An manchen Tagen sind wir innerhalb von Minuten ausverkauft“, berichtet Brenner.

Schnelle Entspannung ist nicht in Sicht: Drei der größten Schweizer Barrenhersteller aus dem Tessin im Grenzgebiet zu Italien haben ihre Produktion bis mindestens Anfang April stillgelegt. Die Schweiz ist die wichtigste Durchgangsstation für Gold. 70 Prozent des weltweit geförderten Goldes werden dort zu Barren oder Vorprodukten für die Schmuckindustrie weiterverarbeitet. Die hohen Goldbestände in London helfen nicht weiter: Im Großhandel werden Barren mit dem Reinheitsgrad 999,5 gehandelt. Bei Investmentprodukten für Privatanleger ist jedoch der Feinheitsgrad von 999,9

**Goldbarren:** Die Produktion stockt.



# Alternative Papiergold

Zahlreiche Edelmetallhändler haben derzeit Schwierigkeiten, Gold zu liefern. Immer mehr Anleger setzen daher auf goldgedeckte Indexfonds. Anbieter wie Xetra-Gold verzeichnen deutlich steigende Handelsumsätze.

üblich. Momentan sei es nicht möglich, die Großhandelsbarren in die Schweiz zu schicken, feiner zu raffinieren und in 100-Gramm-Barren umzuschmelzen, sagen Experten. „Diese Mechanismen funktionieren aktuell nicht“, erklärt Norman. Auch die großen Prägeanstalten für Investmentmünzen wie den Krügerrand oder den Maple Leaf haben im Zuge der Ausbreitung von Corona ihre Produktion eingestellt. Nachschub für Privatanleger ist daher kaum zu bekommen.

In Deutschland erschweren zudem Engpässe bei Werttransporten, dass Kunden an ihr Gold kommen. Im Fokus steht dabei Marktführer Prosegur, auch dort liegen offenbar die Nerven blank. Zahlreiche Edelmetallhändler bekamen Mitte März die Nachricht, dass Prosegur „aufgrund der Coronapandemie in Deutschland zum Schutz unserer Mitarbeiter“ die Zustellung von Sendungen über einem Warenwert von 25.000 Euro an Privatperso-

70  
PROZENT  
des weltweit geförderten Goldes werden in der Schweiz weiterverarbeitet.  
Quelle: Schweizer Zollstatistik

nen „bis auf Weiteres vollkommen einstellen“ wird. Viele Händler traf die Mitteilung völlig unvorbereitet. Sie boten daraufhin ihren Kunden an, das Gold auf eigene Kosten einzulagern, bis Wertsendungen wieder möglich sind. An Medien ließ Prosegur jedoch das Statement verbreiten: „Es ist nicht korrekt, dass Prosegur Deutschland die Zustellung von Wertsendungen an Privathaushalte eingestellt hat.“

Wie es zu den widersprüchlichen Aussagen kam, wollte Prosegur auf Anfrage nicht kommentieren. Wenige Tage später waren Wertsendungen jedenfalls wieder möglich. Allerdings berichten einzelne Händler weiterhin über Schwierigkeiten bei der Auslieferung von Gold an Privatkunden. Von all dem Chaos bekommen die Anbieter goldgedeckter Indexfonds nur wenig mit. Die Produkte, die in Deutschland als „Exchange Traded Commodity“ (ETCs) vertrieben werden, sind im Kern Schuldverschreibungen für eine bestimmte Menge Gold. Für

# Private Geldanlage



ausliefern lassen wollen, „kann es durch die immense Nachfrage je nach Stückelung der Barren zu einer Verzögerung in der Produktion kommen. Denn Kleinbarren werden derzeit individuell produziert“, sagt Orben. Im März ließen sich 23 Anleger Xetra-Gold ausliefern, das ist achtmal so viel wie in durchschnittlichen Monaten.

Xetra-Gold arbeitet mit Umicore zusammen. Der Konzern produziert unter anderem in Hanau bei Frankfurt Barren und ist daher nicht vom Schweizer Lieferengpass betroffen. Vom Run auf Gold profitiert jedenfalls auch Xetra-Gold. Ende März lagen die Handelsvolumina an einzelnen Tagen bei über 120 Millionen Euro - und damit etwa fünf- bis zehnmal über den Tagesvolumina im Januar und Februar. Allerdings habe die generelle Volatilität am Goldmarkt die Spanne zwischen An- und Verkaufspreis für Xetra-Gold kurzzeitig stark ansteigen lassen, berichtet Orben.

## Anhaltende Lieferschwierigkeiten

Beim Konkurrenzprodukt Xtrackers Gold ETC der Fondsgesellschaft DWS ist die Lage ähnlich: Auch Eric Wiegand, ETC-Experte bei der DWS, konnte keine Lieferengpässe feststellen. „Wir haben von unserem Metall-Lieferanten nichts gehört.“ Das Gold, mit dem der Xtrackers Gold ETC hinterlegt ist, lagert in London. Ausliefern lassen können sich Anleger des Xtrackers-Produkts ihr Edelmetall nicht. Daher hätten die Verwerfungen am Goldmarkt nur kurzzeitig die Spanne zwischen An- und Verkaufspreis erhöht, so Wiegand. Diese läge noch immer über dem Durchschnitt der letzten Monate, sei jedoch deutlich niedriger als Ende März.

imago/phototek

”

**Es gibt genug Gold. Aber in der falschen Form und am falschen Ort.**

Ross Norman,  
unabhängiger  
Edelmetallexperte

## Edelmetalle

# Neue Goldbarren aus der Schweiz

Drei der weltweit wichtigsten Hersteller von Goldbarren im Schweizer Kanton Tessin nehmen ihre Produktion zumindest mit Einschränkungen wieder auf. Wie Christoph Wild, Chef bei Argor-Heraeus, sagte, soll ab Montag jeweils ein Drittel der Mitarbeiter in drei Schichten Goldbarren wieder gießen und prägen. Eine entsprechende Ausnahmeerlaubnis der Behörden im Tessin liege vor. Zuvor stand die Produktion zwei Wochen lang komplett still.

Auch der Wettberber Valcambi, der ebenfalls im Tessin sitzt, teilte am Montag mit, dass die Produktion von Goldbarren wieder anlaufen soll, allerdings vorerst nur eingeschränkt. „Wir arbeiten mit kleineren Teams und einer Produktivität von unter 50 Prozent“, erklärte eine Sprecherin. Pamp, die dritte der vier großen Schweizer Goldraffinerien, hat bereits seit Ende vergangener Woche eine Ausnahmeerlaubnis, um im verminderten Umfang Goldbarren zu produzieren. Damit dürfte sich die extreme Knappheit bei Investment-Münzen und -Barren in Deutschland in den kommenden Tagen und Wochen etwas entspannen. Die Coronapandemie hatte einerseits die Nachfrage nach Barren und Münzen stark ansteigen lassen.

Gleichzeitig gerieten jedoch die Lieferketten des globalen Edelmetallhandels durcheinander. Argor-Heraeus-CEO Wild sagt: „Die Minen haben ihre Produktion gedrosselt, weil sie ihr Material nicht aus dem Land bekommen. Am anderen Ende der Lieferkette gibt es Probleme mit den Airlines.“ Gold wird meist an Bord von Passagiermaschinen auf Linienflügen transportiert. Weil viele Verbindungen wegfallen, sind auch Goldtransporte per Luftfracht betroffen.

Es kommt daher weniger Gold aus den Minen bei den Raffinerien in der Schweiz an - auch der Weitertransport aus der Schweiz in die Handelszentren London und New York ist beeinträchtigt. Vor allem die Produkte für Privatkunden, etwa die beliebten 50-Gramm- oder 100-Gramm-Barren, seien knapp geworden. „Da ist die Versorgung ins Stocken geraten“, so Wild.

Dass die Tessiner Raffinerien schon bald wieder etwas Gold liefern könnten, liege auch an der leichten Entspannung der Coronasituation im Tessin und der italienischen Nachbarregion Lombardei. „Die strengen Auflagen und Maßnahmen zeigen erste Wirkungen“, berichtet der Argor-Heraeus-Chef.

## Gold in Euro mit Kurs auf Rekordhoch

Allerdings habe auch der Druck aus der lokalen Wirtschaft dazu beigetragen, dass das Kanton Tessin den Produktionsstopp gelockert habe. „Der wirtschaftliche Schaden ist enorm“, sagt Wild. „In diesen unsicheren Zeiten könnten Sie extrem gut Gold verkaufen.“ Die eingeschränkte Produktion biete den Mitarbeitern größtmögliche Sicherheit. „Das wird mit den erteilten Sonderbewilligungen anerkannt“, so Wild. Er glaubt jedoch, dass es noch Wochen oder gar Monate dauern könnte, bis die Goldbarren-Produktion wieder auf dem alten Niveau angekommen ist.

Dass die Corona-Pandemie die Schweiz als Umschlagplatz für Gold langfristig schwächt, denkt Wild nicht. „Ich glaube nicht, dass Raffineriekapazitäten in der Schweiz abgebaut werden“, sagt er. Die Standortvorteile des Landes, etwa die politische Stabilität, das gute Bankenwesen, die Nähe zu wichtigen Kunden, würden auch nach der Krise Bestand haben.

Unterdessen ist die Nachfrage nach dem Edelmetall ungebrochen. Am Montag verteuerte sich Gold in der Spitze um rund zwei Prozent und kostete zwischenzeitlich 1650 Dollar pro Feinunze (rund 31 Gramm). In Euro nähert sich das Edelmetall seinem Allzeithoch von 1561 Euro pro Unze. Jakob Blume

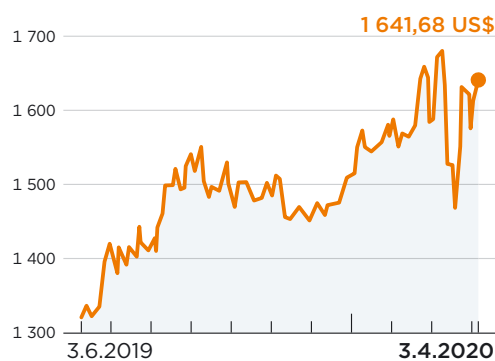
## Nachfrage zieht an

ETF-Gold-Bestände in Mio. Feinunzen



HANDELSBLATT

Goldpreis in US-Dollar je Feinunze



Quelle: Bloomberg

jeden verkauften Anteil hinterlegen die Anbieter die entsprechende Menge Gold in einem Tresor. Steffen Orben, Co-Chef beim Marktführer Xetra-Gold, sagt, es gebe derzeit keine Knappheit an Gold. „Die 12,5-Kilo-Standardbarren, mit denen das Produkt hinterlegt ist, können geliefert und eingelagert werden.“

Xetra-Gold verwaltet über 200 Tonnen, die in Deutschland gelagert werden. Wenn Anleger sich Xetra-Gold ins Depot legen, kauft der Anbieter, die Deutsche Börse Commodities, zunächst Gold bei einer Londoner Investmentbank. Sobald sich auf dem Goldkonto der Deutschen Börse Commodities in London eine Menge von etwa drei bis fünf Tonnen angesammelt hat, ruft das Unternehmen das Gold ab und lässt es nach Deutschland liefern. Solange die Lieferwege von und nach Großbritannien nicht unterbrochen sind, funktionieren die weiteren, so Orben. Wenn sich Anleger ihr Xetra-Gold

Setzen Anleger angesichts der Knappheit von Barren und Münzen vermehrt auf ETCs? Philoro-Chef Brenner, der sowohl physisches Edelmetall verkauft, als auch einen ETC managt, bestätigt das zumindest für Family Offices und Vermögensverwalter: „Wir sehen, dass institutionelle Kunden stark ausweichen.“ Viele Privatanleger seien jedoch zurückhaltender. „Der typische Angstkäufer will das Gold selbst im Tresor liegen haben.“ Brenner glaubt, dass die Lieferschwierigkeiten in den kommenden Monaten den Goldmarkt weiter in Atem halten werden. Wenn im Juni Gold noch immer knapp sei, würden viele Spekulanten auf dem falschen Fuß erwischt, die derzeit auf fallende Edelmetallpreise wetten. „Die müssen sich dann mit Gold eindecken.“ Er ist überzeugt: „Das ist kurzfristig ein Preistreiber.“ Eine ähnliche Situation habe zuletzt die Preise am Palladiummarkt zur Explosion gebracht.