



Börsen-Monitor

Die Märkte im Rückblick

Goldene Zeiten

Am vergangenen Freitag markierte der Goldpreis mit 2.193 US\$ je Feinunze einen neuen Rekordstand. Der Ausbruch des Edelmetallkurses aus seiner vierjährigen Konsolidierungsphase hat Analysten und Investoren auf dem falschen Fuß erwischt. Aus fundamentaler Sicht waren nämlich eher sinkende Goldpreise wahrscheinlich. Schließlich sind die Zinsen seit Jahresbeginn wieder gestiegen, die Inflation ist gesunken (wenn auch langsamer als erwartet), die Aktienmärkte entwickeln sich solide, die Preise konkurrierender Kryptowährungen sind regelrecht explodiert, der Dollar hat leicht aufgewertet und die prognostizierte Rezession ist bislang ausgeblieben. Auch die Kapitalflüsse hätten die Preise zurückhalten sollen: Im Januar und Februar verkauften private und institutionelle US-Anleger aus den weltweit 12 größten Gold-ETFs im Gegenwert von fast 4,8 Mrd. US-Dollar. In den vergangenen 12 Monaten flossen in Summe hier fast 9 Mrd. US-Dollar ab.

Mit Näherrücken der Zinswende in der westlichen Welt, steigender Unsicherheit durch die Eskalation im Nahen Osten, den Ukrainekrieg und die US-Präsidentenwahl sowie der globalen Wachstumsverlangsamung lassen sich kurzfristige Erklärungen für die starke Goldpreisentwicklung in den letzten beiden Wochen finden. Der wahre und langfristige Schlüsselfaktor ist jedoch der Appetit der Zentralbanken auf Gold. Die Goldkäufe mehrerer Notenbanken haben sich in den letzten zwei Jahren vervielfacht und standen für fast ein Drittel der weltweiten Bergbauproduktion.

Hinter dem Kaufrausch verbergen sich handfeste geopolitische Gründe. So begann Russland kurz nach der Krim-Invasion, sich von seinen Beständen in US-Staatsanleihen zu trennen und im Gegenzug seine Goldbestände zu verdreifachen. Als Reaktion auf den Ukraine-Krieg froren westliche Regierungen nahezu alle Devisenreserven Russlands ein. Vielen autoritären Regimen öffnete dies die Augen für die eigene Verletzlichkeit. Sie begannen, ihre Reserven umzuschichten. Unter diesen Staaten spielt China, das seit anderthalb Jahren seine Goldbestände aufbaut, eine Sonderrolle. Obwohl die handels- und geopolitischen Spannungen mit den USA stetig zunehmen, hält das Land noch 800 Mrd. US\$ in US-Staatsanleihen und weitere 2.500 Mrd. US\$ in liquiden Devisenreserven, die im Fall einer Konfrontation unter Sanktionsrisiken fallen dürften. Gold macht in Chinas Notenbankbilanz gerade einmal 4% aus. Hier schlummert reichlich Potenzial, was den Goldpreis insbesondere bei einem Wahlsieg Donald Trumps treiben dürfte. Aber auch unabhängige Staaten haben begonnen, ihre finanzielle Abhängigkeit von den USA zu forcieren und große Teile ihres Staatsvermögens in Gold zu tauschen. Die BRICS-Staaten und wohlhabende Länder im Mittleren Osten und Asien fallen in diese Kategorie. In Summe haben die Notenbanken im vergangenen Jahr global mehr als das Vierfache der Menge aufgekauft, die von ETF-Investoren in den USA abgestoßen wurde. Eine Trendwende für die Käufe ist nicht in Sicht – zu tief sitzen Unzufriedenheit mit der westlichen Hegemonie und die Angst vor Sanktionen bei den betroffenen Staaten. Gleichzeitig beläuft sich der Goldanteil an ihren Devisenreserven auf gerade einmal ein Viertel des globalen Durchschnitts.

Von privaten Goldkäufern außerhalb der USA dürfte der Rückenwind erhalten bleiben. In Indien sorgen sich die Menschen über die hohe Inflation. In China sind Immobilien- und Aktienmarkt so tief in der Misere, dass sich die Anleger dem Gold zugewandt haben. Überall dort, wo die Wirtschaft in eine Rezession abgeglitten ist – in Großbritannien, einigen Ländern der EU und Südamerikas – ist die private Nachfrage nach dem gelben Metall angesprungen. Der jüngste Ausbruch des Goldpreises nach oben markiert unseres Erachtens daher den Startpunkt für einen längerfristigen Bullenmarkt und nicht eine kurzfristige Übertreibung.

Adrian Roestel
Leiter Portfoliomanagement

Wenn **Vermögensverwaltung**
in höchster Qualität gelebt wird.