



GOLDREPORT 03/24

## GOLDPREIS MARKIERT NEUE REKORDHOCHS

**Sowohl in Dollar als auch in Euro markierte der Goldpreis im März neue Allzeithochs. In Euro gerechnet kletterte die Krisenwährung sogar über die Marke von 2.000 Euro. Auf Dollarbasis verbuchte das gelbe Edelmetall einen Monatsgewinn von bislang 7,5 Prozent (Stand: 28. März).**

### REKORDLAUNE BEIM GOLDPREIS FAST SCHON „UNHEIMLICH“

Viele Kapitalmarktexperten zeigten sich von der relativen Stärke des Goldpreises und dessen Widerstandsfähigkeit gegenüber negativen Entwicklungen überrascht. So haben sich zum Beispiel innerhalb eines Jahres die Inflationsraten diesseits und jenseits des Atlantiks kräftig reduziert, was die Attraktivität des Inflationsschutzes Gold normalerweise mindern sollte. In der Eurozone war innerhalb von zwölf Monaten ein Rückgang der jährlichen Teuerungsrate von 6,9 auf 2,6 Prozent registriert worden, während in den USA eine Abschwächung von 5,0 auf 3,2 Prozent zu beobachten war.

Auch die Tatsache, dass sowohl die US-Notenbank Fed als auch die Europäische Zentralbank ihre Leitzinsen auf dem höchsten Niveau seit über zwei Jahrzehnten belassen haben, vermochte das

Interesse an Gold nicht zu schmälern. In Deutschland mag die erwartbare aber ausgebliebene Umschichtung in Bundesanleihen angesichts negativer Realzinsen (Inflation übertrifft Rendite) noch nachvollziehbar gewesen sein, bei US-Anleiheinvestoren stellt sich die Lage indes anders dar. US-Bonds mit einer Laufzeit von zehn Jahren rentieren aktuell nämlich bei 4,25 Prozent und übertreffen damit die Teuerung um immerhin einen ganzen Prozentpunkt. Obwohl in den USA die Renditen inflationsgeschützter Anleihen seit Corona von minus einem auf über zwei Prozent p.a. gestiegen sind, kletterte der Goldpreis seither von 1.800 auf fast 2.200 Dollar.

Anleger sollten aber nicht zu sehr auf die gestiegenen Renditen schießen, schließlich dürfte eines völlig sicher sein: Weder die USA noch die Bundesrepublik Deutschland werden jemals ihren Schuldenberg zurückzahlen. Anleihebesitzer

sollten sich glücklich schätzen, wenn es den Staaten gelingt, fällige Zinsen pünktlich zu zahlen und auslaufende Papiere durch neue Schulden zu refinanzieren.

### AKTIEN UND BITCOIN IM GLEICHSCHRITT MIT GOLD BERGAUF

Überrascht hat aber auch der Umstand, dass in diesem Jahr Aktien, Bitcoin und Gold deutlich bergauf tendieren. In der Vergangenheit wurde der Krisenwährung nämlich eine negative Korrelation zu den relativ riskanten Anlageformen Aktien und Bitcoin nachgesagt. Gegenwärtig scheinen jedoch alle drei Anlageklassen über eine starke Anziehungskraft zu verfügen. Obwohl in den weltgrößten Bitcoin-ETF, den von Blackrock lancierten iShares Bitcoin Trust, innerhalb von weniger als drei Monaten 15 Milliarden Dollar geflossen sind, hat dies der Attraktivität von Gold offensichtlich keineswegs

geschadet. Es sieht so aus, dass Geldanleger sowohl in herkömmliches „analoges“ Gold als auch in modernes „digitales“ Gold (Bitcoin) verstärkt investieren.

**Robert Hartmann**, Mitgründer von pro aurum, hat die relative Stärke des gelben Edelmetalls ebenfalls stark beeindruckt. Er geht davon aus, dass das anhaltende Kaufinteresse der Zentralbanken hierfür mitverantwortlich ist. Nach zwei Jahren mit rekordhohen Zukäufen scheint deren Hunger nach Gold weiterhin ungebrochen zu sein. Dies treffe vor allem auf die chinesische Notenbank zu, die ihre Goldreserven auch im letzten Quartal 2023 und den ersten Monaten im Jahr 2024 signifikant aufgestockt hat. Ihn hat aber auch die Tatsache überrascht, dass nicht nur offizielle chinesische Adressen Gold im großen Stil kaufen, die als sehr preisen sensitiv geltenden chinesischen Privatkunden haben wohl ebenfalls kräftig zugehakt.

Seit Monaten ist in China das Aufgeld auf den Londoner Spotpreis für Gold historisch hoch, was auf eine wirklich bedeutende Nachfrage hinweist. Der erfahrene Edelmetallprofi sagt: *„Es scheint, als würden viele Chinesen angesichts der horrenden Einbrüche am Immobilienmarkt und der schwachen Performance des heimischen Aktienmarktes ihr Geld in Gold umschichten, obwohl diese in den vergangenen 30 Jahren eher dadurch aufgefallen sind, dass sie Assets bei relativ niedrigen Preisen erworben hatten.“* Dies scheint sich nun geändert zu haben und man darf gespannt sein, ob dieses Kaufinteresse in den nächsten Monaten anhalten wird. Sollte dies der Fall sein, könnten dadurch auch die Preisfindungsmechanismen in London und New York beeinflusst werden.

### GOLD-FUTURES AN DEN TERMINMÄRKTEN SEHR GEFRAGT

Eine starke Kauflaune war im März auch bei den an den Terminmärkten gehandelten Gold-Futures auszumachen. So hat sich zum Beispiel die Anzahl offener Kontrakte (Open Interest) innerhalb von lediglich drei Wochen von 411.200 auf 535.050 Futures ausgesprochen stark erhöht. Dies stellt übrigens den höchsten Wert seit Juli 2022 dar. Noch wichtiger ist allerdings der Umstand zu werten, dass große Terminalspekulanten (Non-Commercials) ihre Netto-Long-Position (mehr-

heitlich optimistisch gestimmt) im selben Zeitraum von 141.600 auf 201.600 Futures (+42,4 Prozent) verstärkt haben. Sie sind offensichtlich von einem steigenden Goldpreis überzeugt und wetten deshalb auf eine Fortsetzung des Aufwärtstrends.

**Edelmetallprofi Hartmann** mahnt mit Blick auf diese Entwicklung allerdings zur Vorsicht und sagt: *„Ein hoher Optimismus an der Futures-Börse ist für mich persönlich immer ein Warnzeichen. In der Regel profitieren die Stillhalter von Short-Positionen von einer Überhitzung am Markt. Nur ganz selten setzen sich die Spekulanten mit ihren Long-Positionen am Ende durch.“* Dies sei beispielsweise im Frühjahr 2020 der Fall gewesen, als der erste Corona-Lockdown dazu führte, dass keine physische Ware mehr aus Europa kam, um die Auslieferungen der Comex-Kontrakte zu gewährleisten. Damals mussten einige Adressen das in den USA noch vorhandene Gold zu deutlich höheren Kursen gegenüber dem Spotpreis in London kaufen, um die Ansprüche der Kontraktbesitzer zu erfüllen. Hält die robuste physische Nachfrage aus China weiterhin an, so könnte dies durchaus dazu führen, dass es zu einem Short-Squeeze – also zu Eindeckungen der Halter von Short-Positionen kommen kann. Dies dürfte dann die Marktspannung zusätzlich erhöhen.

### SILBER ÜBERRASCHT MIT OUTPERFORMANCE GEGENÜBER GOLD

Im März überraschte der Silberpreis zum einen durch einen starken Rebound auf zeitweise mehr als 25 Dollar pro Feinunze. Zum anderen erzielte er eine Outperformance gegenüber Gold, was ihm in den vergangenen Monaten nur selten gelungen ist. Während Gold als Industriemetal kaum nachgefragt wird, stellt sich bei Silber die Lage völlig anders dar. Da Silber nicht nur Strom und Wärme sehr gut leitet, sondern zudem durch seine Reflexionseigenschaften und die antibakterielle Wirkung überzeugt, wird es in vielen wichtigen Branchen nachgefragt. Immer mehr Silber landet in folgenden Branchen: Elektronik, Photovoltaik sowie Elektromobilität. Zum Einsatz kommt es zudem in traditionellen Branchen wie der Metallveredelung, der Schmuckproduktion, in der Medizin oder der analogen Fotografie. In den vergangenen zehn Jahren hat sich bei Silber die jährliche

Industrienachfrage von 460 Millionen auf 632 Millionen Unzen (+37,4 Prozent) erhöht und steht mittlerweile für mehr als 55 Prozent der Gesamtnachfrage.

Geldanleger betrachten Silber aber auch als Krisenwährung für den kleinen Geldbeutel und investieren vor allem in physisch besicherte ETFs sowie Barren und Münzen. Weil der Preis für eine Feinunze Gold um den Faktor 89 höher als beim Kauf von Silber ausfällt, wird das Weißmetall auch häufig als „Gold des armen Mannes“ bezeichnet.

**Edelmetallexperte Hartmann** empfiehlt bei der Analyse des Gold/Silber-Ratio, welches das Verhältnis zwischen Gold zum Silberpreis bemisst, den Blick in den Rückspiegel. Er merkt an, dass das durchschnittliche Verhältnis der vergangenen 30 Jahre bei ungefähr 60 liegt. Eine Unze Gold müsste man also mit 60 Unzen Silber bezahlen. Er interpretiert dies folgendermaßen und sagt: *„Aktuell liegt dieses Verhältnis bei 89. Ich gehe davon aus, dass Silber bei der nächsten Aufwärtsbewegung überproportional – und damit besser als Gold performen wird. Je teurer das Gold wird, umso weniger Anleger werden es sich leisten können.“* **Hartmann** ist davon überzeugt, dass daher viele Investoren beim Silber zugreifen werden. **Sein Tipp:** Für physische Investments eignet sich hierfür ein Kauf im Zollfreilager der pro aurum Schweiz AG. Solange die physische Ware dort verbleibt, ist ein Erwerb Mehrwertsteuerfrei. Und ab einer Haltedauer von 1 Jahr sind eventuell anfallende Gewinne für Investoren von jeglicher Gewinnsteuer befreit.

### MÄRZ: VERKÄUFER IN DER ÜBERZAHL

Auch im März dominierten die Verkaufsaufträge unserer Kunden den Edelmetallhandel bei pro aurum. Auf sieben Verkäufer kamen durchschnittlich ungefähr drei Käufer. Dabei fallen die Gründe für den Verkauf von Gold unterschiedlich aus. Einige Kunden möchten nach dem Erreichen neuer Allzeithochs beim gelben Edelmetall einfach nur Kasse machen, um teils erhebliche Gewinne mitzunehmen. Andere verweisen auf anstehende private Investitionen und möchten durch den Verkauf von Edelmetallen die hierfür notwendigen Mittel generieren. Eine

dritte Gruppe argumentiert, dass man vom Anstieg der Zinsen profitieren möchte. Sie verkaufen Gold und legen die Erlöse dann in kurzfristige Sicht- oder Termineinlagen an. **Robert Hartman** geht allerdings davon aus, dass diese Rechnung in Deutschland bzw. in Europa nicht aufgehen wird. **Begründung:** Nach Abzug der Kapitalertragssteuer (25% der Zinseinnahme) und der Inflation, ist am Zinsmarkt real nach wie vor nichts zu holen.

**DREI FRAGEN AN DIE PRIVATKUNDEN VON PRO AURUM**

**1.** Im März haben sich an der Edelmetall-Stimmungsumfrage von pro aurum **1.097 Personen** (Februar: 99) beteiligt. Einen massiven Einbruch gab es bei der Kaufbereitschaft der Befragten zu vermel-

den, deren Anteil sich von 58,7 auf **34,0 Prozent** reduziert hat. Stark zugenommen hat indes die Zahl derer, die eine abwartende Haltung einnehmen. Hier stellte sich nämlich gegenüber dem Vormonat ein kräftiger Zuwachs von 37,0 auf **55,9 Prozent** ein. Obwohl sich die Verkaufsbereitschaft markant verstärkt hat, ist sie mit einem Anteil von **10,1 Prozent** (Februar: 4,3 Prozent) weiterhin am geringsten vertreten.

**2.** Hinsichtlich der aktuellen Bewertung der Edelmetallpreise stufte mit **49,8 Prozent** fast die Hälfte der Befragten (Vormonat: 44,4 Prozent) diese aktuell als unterbewertet ein. Die Ansicht, dass derzeit eine faire Bewertung vorliege, hat sich spürbar reduziert und schlug sich in einem Quotenrückgang von 44,4 auf **37,6**

**Prozent** nieder. Überbewertete Edelmetallpreis sieht derzeit weiterhin eher eine Minderheit, wenngleich sich deren Anteil gegenüber dem Vormonat von 11,2 auf **12,6 Prozent** etwas erhöht hat.

**3.** Bei der Frage nach der Beurteilung der künftigen Preisentwicklung der Edelmetalle mit Blick auf die kommenden drei Monate war im März nach der markanten Gold- und Silberrally eine nachlassende Zuversicht registriert worden. Nachdem im Februar noch 57,8 Prozent der Befragten steigende Edelmetallpreise prognostiziert hatten, rutschte dieser Wert nun auf **47,3 Prozent** ab. Seitwärts tendierende Edelmetallpreise erwarten mittlerweile **39,4 Prozent** der Umfrageteilnehmer, nachdem diese Meinung im Februar auf eine Quote von lediglich 30,8 Prozent kam. Leicht erhöht hat sich im Berichtszeitraum die Anzahl derer, dass die Edelmetallpreise sinken werden. Hier war nämlich ein Quotenanstieg von 11,4 auf **13,3 Prozent** verzeichnet worden.

**Ihr Ansprechpartner bei der pro aurum GmbH:**  
 Benjamin Summa, Unternehmenssprecher  
 Telefon: +49 (89) 444 584 344  
 Mobil: +49 (151) 16 24 51 51  
 E-Mail: benjamin.summa@proaurum.de

**Disclaimer:**  
 Alle auf diesen Seiten enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers der Dokumente und stimmen nicht notwendigerweise mit denen dritter Personen überein. Die pro aurum GmbH gibt keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Vollständigkeit und Richtigkeit der Informationen oder Meinungen auf diesen Seiten ab. Die pro aurum GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste, die durch die Verwendung dieser Informationen verursacht werden oder damit in Zusammenhang stehen. Die auf diesen Seiten zur Verfügung gestellten Informationen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung zum Erwerb von Finanzinstrumenten dar. Es handelt sich auch nicht um Finanzanalysen. Die auf diesen Seiten der pro aurum GmbH bereitgestellten Informationen können ein individuelles Beratungsgespräch nicht ersetzen. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Finanzinstrumente sollte auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Informationen erfolgen. Bitte beachten Sie die Angaben zum Stand der Informationen. Die Informationen können durch aktuelle Entwicklungen überholt sein, ohne dass die bereitgehaltenen Informationen geändert wurden. Das Nutzungsverhältnis dieser Seiten der pro aurum GmbH unterliegt deutschem Recht. Gerichtsstand ist München.

Die Informationen auf diesen Seiten sind Informationen der pro aurum GmbH. Sie richten sich nur an Personen, die ihren dauerhaften Wohnsitz/Geschäftssitz in der Bundesrepublik Deutschland haben. Sie richten sich ausdrücklich nicht an US-Personen und Personen mit Wohnsitz in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, im Vereinigten Königreich oder in anderen Ländern als der Bundesrepublik Deutschland.

