



GOLDREPORT 12/22

STARKER REBOUND IM VIERTEN QUARTAL

Wenige Tage vor dem Jahresultimo weist der Goldpreis einen Monatsgewinn in Höhe von 1,9 Prozent auf. Für das Jahr 2022 stellt sich damit auf Dollarbasis ein leichtes Minus von 0,9 Prozent und in Euro gerechnet ein Plus von sechs Prozent ein.

NOTENBANKEN MIT ERNEUTEM ZINSSCHUB

Im Dezember haben mehrere wichtige Notenbanken die Leitzinsen ihres Landes erneut angehoben. Bei der US-Notenbank Fed haben sich die Verantwortlichen für einen Zinsschritt um 50 Basispunkte entschieden, nachdem man bei den vier vorherigen Sitzungen eine XXL-Erhöhung um 75 Basispunkte verkündet hatte. Diese weniger restriktive Geldpolitik war zwar erwartet worden, die Ankündigung weiterer Zinsschritte nach oben drückte allerdings auf die Stimmung der Investoren.

Innerhalb von weniger als zehn Monaten kletterten damit die Fed Funds um insgesamt 425 Basispunkte. Insbesondere die EZB-Notenbanker sorgten Mitte des Monats mit ihren „falkenhaften“ Tönen für eine negative Überraschung. An den Goldmärkten warten die Akteure aus zwei Gründen auf das Ende

des weltweiten Zinserhöhungszyklus. **Erstens:** Der Belastungsfaktor Opportunitätskosten, der sich aus dem Zinsverzicht von Goldbesitzern ergibt, würde in diesem Fall aller Voraussicht nach an Bedeutung verlieren. Dies lässt sich sehr gut am FedWatch-Tool des Börsenbetreibers CME Group ablesen. Hier deutet nämlich gegenwärtig eine Wahrscheinlichkeit von fast 50 Prozent darauf hin, dass wir bis Ende nächsten Jahres bei den Fed Funds lediglich Anhebungen zwischen 25 bis 50 Basispunkte sehen werden.

Zweitens: Der Aufwärtstrend des Dollars dürfte zum Erliegen kommen.

OPTIMISMUS DER TERMINMARKTPROFIS LEGT ZU

An den Terminmärkten war im Dezember den zweiten Monat in Folge ein wachsender Optimismus zu beobachten. Während sich zum Beispiel unter

Großspekulanten (Non-Commercials) die Netto-Long-Position (mehrheitlich optimistisch gestimmt) gegenüber dem Vormonat von 110.000 auf 128.850 Futures (+17,1 Prozent) erhöht hat, war bei Kleinspekulanten (Non-Reportables) im selben Zeitraum ein Anstieg von 9.200 auf 13.700 Kontrakte (+48,9 Prozent) registriert worden. Ungeachtet dieser Kaufwelle bewegt sich der Optimismus aller spekulativen Marktakteure weiterhin deutlich unter dem vergleichbaren Vorjahreswert. Damals fiel der Optimismus um den Faktor 1,7 (Großspekulanten) bzw. 2,4 (Kleinspekulanten) höher aus, so dass mit Blick auf das aktuelle Marktsentiment gegenwärtig weiterhin erhebliches Nachholpotenzial existiert. Im ETF-Sektor setzte sich die im November zu beobachtende Entspannungstendenz fort, was durch die nachlassenden Goldabflüsse zum Ausdruck kam. In der ersten Dezemberhälfte gab es nämlich lediglich Goldabflüsse im Volumen von 18,4 Tonnen zu vermelden, nachdem

im September (minus 95,6 Tonnen) und Oktober (minus 59,0 Tonnen) noch deutlich stärkere Verkäufe gemeldet wurden. Damit sind 2022 mittlerweile 101,0 Tonnen Gold aus ETFs abgeflossen, was den Goldpreis in hohem Maße ausgebremst hat.

HOCHKONJUNKTUR FÜR PROGNOSEN

Wie in jedem Jahr mehren sich im Dezember die Prognosen zur Entwicklung der Märkte im kommenden Jahr. Mitte des Monats veröffentlichte zum Beispiel das World Gold Council (WGC) die Publikation „Gold Outlook 2023 – The global economy at a crossroads“. Sie beinhaltet zwar keine konkreten Prognosen oder Kursziele, dennoch lieferte sie goldinteressierten Geldanlegern ausgesprochen nützliche Informationen. Auf insgesamt sechs Seiten stellt der WGC drei denkbare Szenarien vor und zeigt – neben insgesamt zwölf interessanten Grafiken über wichtige Einflussfaktoren auf den Goldpreis – eine Tabelle mit interessanten Thesen auf. Diese gibt Hinweise, welche Entwicklungen in drei unterschiedlichen Konjunkturphasen (heftiger Einbruch, milde Rezession und weiche Konjunkturlandung) hinsichtlich Opportunitätskosten, Risiken und Momentum zu erwarten sind und wie sich diese auf den Goldpreis auswirken könnten.

Fazit: Grundsätzlich kommt die Analyse zu dem Ergebnis, dass bei Gold das Aufwärtspotenzial stärker ausgeprägt ist, als die Verlustgefahr.

Auch die Firma Heraeus Precious Metals, die weltweit zu den führenden Anbietern von Edelmetallservices und -produkten gehört sowie mehr als 20 verschiedene Goldbarren produziert und vermarktet, informierte im Dezember mit ihrer Studie zum Thema „Edelmetallprognosen 2023“ die Öffentlichkeit. Im Gegensatz zum WGC trauen sich deren Analysten allerdings, konkrete Prognosen abzugeben bzw. Kursmarken für das Jahr 2023 zu nennen. So gehen sie zum Beispiel davon aus, dass die Goldkäufe der Notenbanken nicht sinken werden. Hinsichtlich der globalen Schmucknachfrage könnte es ihrer Meinung nach

schwierig werden, das Nachfrageniveau von 2022 erneut zu erreichen. Zudem halten sie jedoch anziehende ETF-Käufe für möglich – insbesondere, wenn der Goldpreis wieder nach oben tendieren sollte. Grundsätzlich spiele mit Blick auf den Goldpreis aber vor allem die künftige Richtung des Dollars eine wichtige Rolle. Sollte die Fed ihre geldpolitische Ausrichtung ändern und sich für eine expansive Strategie entscheiden, könnte dies beim Goldpreis zu einer Verteuerung führen. Konkret prognostizieren die Heraeus-Analysten für das kommende Jahr pro Feinunze Gold eine Tradingrange zwischen 1.620 und 1.920 Dollar.

Robert Hartmann, Mitgründer von pro aurum, kann sich ebenfalls sehr gut vorstellen, dass die „Zinsanhebungsgorgie“ der Notenbanken wegen der drohenden bzw. bereits einsetzenden Rezession in vielen Industrieländern ab dem 2. Quartal 2023 erst einmal zum Stillstand kommt. Was die Inflationsrate angeht, sei zudem ein temporärer Rücksetzer möglich, sobald die hohen Vergleichswerte aus dem Jahr 2022 als Grundlage zur Berechnung dienen und zu dem sogenannten Basiseffekt führen. Er sagt: *„Die Inflationsrate wird aber sicherlich über dem Sparzins liegen, was zu negativen Realzinsen für Sparer führen wird. Außerdem führt dies dazu, dass Schuldner ihre Schulden langfristig mit weniger werthaltigem Geld zurückzahlen müssen – wie dies in der Vergangenheit übrigens schon immer der Fall war.“*

Hinsichtlich der Einordnung von Gold empfiehlt **Robert Hartmann** verunsicherten Geldanlegern folgende Sichtweise: *„Wichtig ist meines Erachtens, die richtige Perspektive auf den Goldpreis zu haben. Deshalb sollte man die Notierung des gelben Edelmetalls immer in der eigenen Heimatwährung betrachten.“*

Für uns Europäer wurde das gelbe Edelmetall seiner Rolle als Vermögensschutz im Jahr 2022 wieder einmal gerecht, schließlich hat sich der Goldpreis auf Eurobasis bis dato um rund sechs Prozent verteuert. Damit erzielte die „ewige Krisenwährung“ in den vergangenen 15 Jahren eine jährliche Rendite von neun Prozent.

DEZEMBER: RUHIGER JAHRESAUSKLANG

Robert Hartmann merkt an, dass pro aurum im Geschäftsjahr 2022 wahrscheinlich einen Rekordumsatz erzielen wird. Hauptverantwortlich für diesen positiven Trend waren vor allem die deutlich gestiegenen Umsätze mit europäischen- und amerikanischen Edelmetallhändlern sowie anderer institutionellen Kunden wie beispielsweise unseren Partnerbanken. Außerdem weist er darauf hin, dass auch im Privatkundengeschäft 2022 eine Steigerung gegenüber den Vorjahren zu erwarten ist und sagt: *„Die Margen sind vor Kosten gestiegen. Das hat im Wesentlichen damit zu tun, dass auch wir bei anderen Händlern zu höheren Kursen einkaufen mussten, um unsere Kunden Münzen und Barren anbieten zu können.“*

Zugleich weist der Edelmetallexperte auf deutlich höhere Logistikkosten und Zinskosten hin. Diese harten Kosten müsse man über eine erhöhte Marge an unsere Kunden weitergeben um weiterhin profitabel zu bleiben. Nach den jüngsten Kurszuwächsen habe das Geschäft im Dezember zwar etwas nachgelassen, allerdings wurden wir in den vergangenen Monaten auch etwas verwöhnt. Historisch betrachtet sei das Niveau der Nachfrage „noch recht ordentlich“.

DREI FRAGEN AN DIE PRIVATKUNDEN VON PRO AURUM

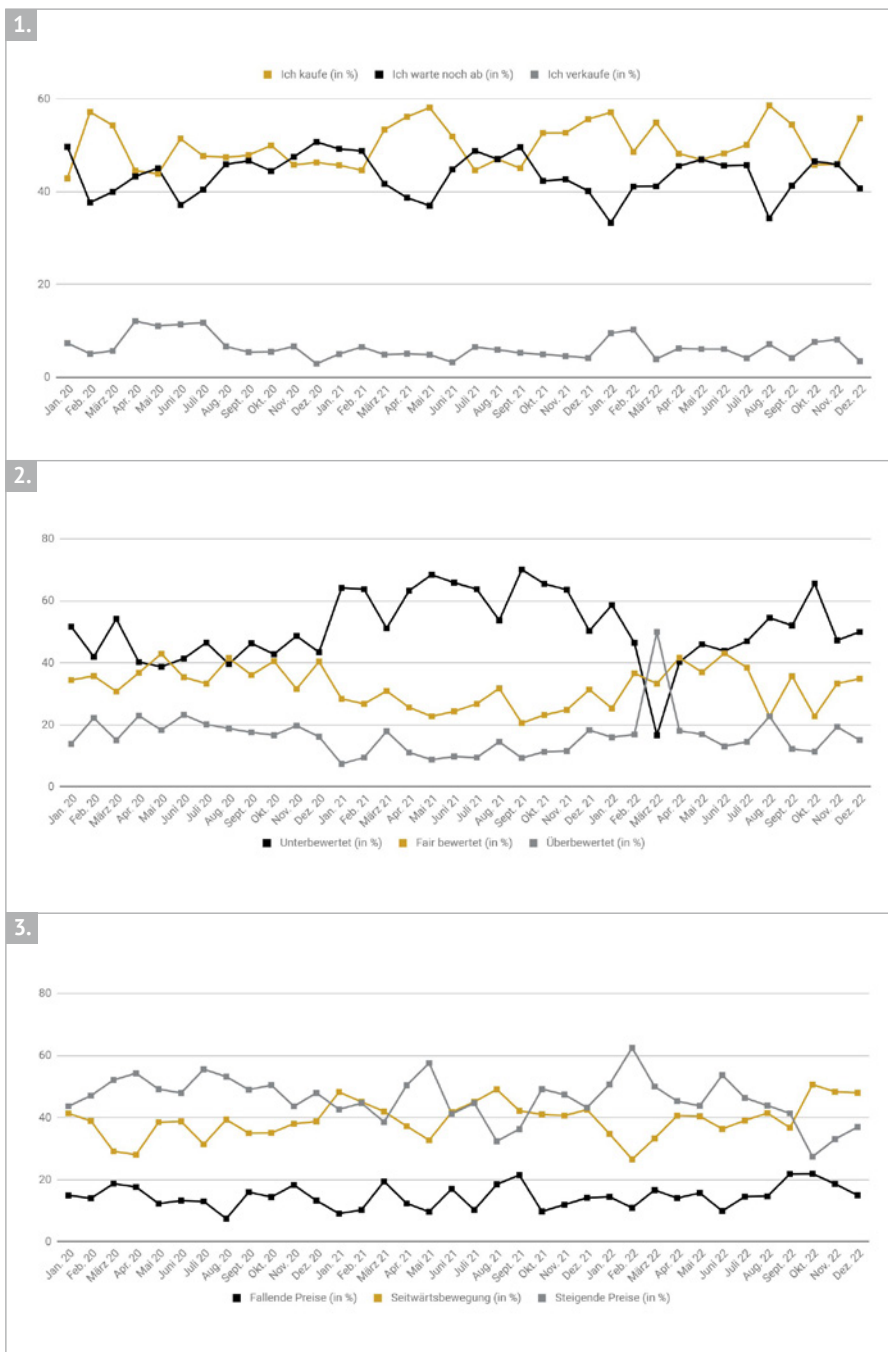
1. Im Dezember haben an der Edelmetall-Stimmungsumfrage von pro aurum 1.254 Personen (November: 1.254) teilgenommen. Dabei hat sich die Quote der Kaufwilligen von 45,9 Prozent auf **55,8 Prozent** deutlich erhöht. Der Anteil der Befragten, die derzeit eine abwartende Haltung einnehmen, sank hingegen auf **40,7 Prozent** (Vormonat: 45,9 Prozent). Außerdem hat sich im Berichtszeitraum die Verkaufsbereitschaft der Befragten mehr als halbiert. Deren Quote reduzierte sich nämlich von 8,1 auf **3,5 Prozent**.
2. Bei der Einschätzung der aktuellen Edelmetallpreise gab es im Dezember

keine sonderlich große Stimmungsveränderungen zu vermelden. So stufen mittlerweile **50,0 Prozent** der Umfrageteilnehmer Edelmetalle als unterbewertet ein, nachdem im November dieser Wert bei 47,3 Prozent lag. Eine faire Bewertung sehen derzeit **34,9 Prozent** der Anleger (Vormonat: 33,3 Prozent). Mit Abstand am geringsten ist Ansicht vertreten, dass die Edelmetallpreise gegenwärtig überbewertet sind. Hier stellte sich nämlich ein Rückgang von

19,4 auf **15,1 Prozent** ein.

3. Hinsichtlich der weiteren Preisentwicklung der Edelmetalle in den nächsten drei Monaten war – wie im Monat zuvor – von den meisten Befragten ein Seitwärtstrend prognostiziert worden. Deren Anteil hat sich von 48,3 auf **48,0 Prozent** aber marginal reduziert. Steigende Edelmetallpreise erwarten derzeit **37,0 Prozent** der Anleger, nachdem im Monat zuvor ein Wert von 33,1 Prozent

gemeldet worden war. Spürbar reduziert hat sich hingegen die Quote derjenigen, die fallende Preise prognostizieren. Hier war nämlich gegenüber dem Vormonat ein Rückgang von 18,6 auf **15,0 Prozent** zu vermelden.



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.