



GOLDREPORT 02/23

# JAHRESGEWINNE BEI GOLD DAHINGESCHMOLZEN

**Die seit dem Jahreswechsel beim Goldpreis zu beobachtenden Kursgewinne sind kräftig dahingeschmolzen und liegen aktuell bei lediglich 0,1 Prozent. Wie im vergangenen Jahr wurde der Krisenschutz vor allem durch den starken Dollar und gestiegene Zinsängste belastet.**

## NEGATIVE NACHRICHTEN VON DER „ZINSFRONT“

Nachdem der Goldpreis im Januar ein Plus von 5,7 Prozent erzielt hatte, verbilligte sich das gelbe Edelmetall im Februar bislang um 5,4 Prozent (Stand: 24. Februar). Starke US-Konjunkturdaten in Kombination mit einer höher als erwarteten Inflation drückten an den Goldmärkten auf die Stimmung der Akteure. So fiel zum Beispiel die US-Inflation im Monat Januar mit 6,4 Prozent etwas höher als erwartet aus. Außerdem kletterten die US-Einzelhandelsumsätze auf Monatssicht um drei Prozent und übertrafen damit ebenfalls die Erwartungen der Analysten recht deutlich. Daraufhin mehrten sich die „falkenhafte“ Kommentare diverser Notenbanker und generierten massive Zinsorgen. Ablesbar wurde dies durch das Fed-Watch-Tool des US-Terminbörsenbetrei-

bers CME Group. Hier wird nämlich mittlerweile eine Wahrscheinlichkeit von über 80 Prozent angezeigt, dass Ende des Jahres die US-Leitzinsen ihr jetziges Niveau um 50 Basispunkte oder mehr übertreffen werden. Vor einem Monat war ein solches Szenario mit 3,4 Prozent noch als ziemlich unwahrscheinlich angesehen worden.

Auch in Europa, wo insbesondere Energie- und Lebensmittelpreise die Lebenshaltungskosten im vergangenen Jahr deutlich nach oben getrieben hatte, bleibt die Teuerung relativ hartnäckig. Mehr als die Hälfte der europäischen Länder leidet unter einer Geldentwertung im zweistelligen Prozentbereich, wobei deren jährliche Inflationsraten von 10,0 Prozent (Slowenien) bis 57,7 Prozent (Türkei) reichen. Trotz Basiseffekt und sinkender Energiekosten ist mit einer schnellen Rückkehr in Rich-

tung zwei Prozent p.a., dem angestrebten Wunschziel von Fed und EZB, derzeit nicht zu rechnen.

Obwohl Gold auf lange Sicht als besonders verlässlicher Inflationsschutz gilt, korreliert er derzeit eher negativ mit den Teuerungsraten. Dies liegt vor allem daran, dass Geldanleger mit einer steigenden Inflation vor allem eines in Verbindung bringen: Zinserhöhungen. Und die wirken aufgrund der daraus resultierenden Opportunitätskosten (Zinsverzicht) und der befürchteten Dollarstärke eher kontraproduktiv.

## STIMMUNGSWECHSEL IM ETF-MARKTSEGMENT

Seit dem Jahreswechsel scheint sich im Marktsegment Exchange Traded Funds (ETF) ein Stimmungswechsel zu vollziehen. Während nämlich im vergangenen

Jahr aufgrund des massiven Verkaufsdrucks vor allem nordamerikanische ETFs unter stark sinkenden Goldbeständen gelitten haben, verzeichnet der Sektor seit Ende Dezember wieder signifikante Zuflüsse. Nun sieht es danach aus, dass sich europäische ETF-Investoren im großen Stil von dieser Form von Papiergold trennen. Laut Daten des World Gold Council verzeichnete die ETF-Region Nordamerika in diesem Jahr Goldzuflüsse in Höhe von über elf Tonnen, während in Europa die Goldbestände um mehr als 45 Tonnen gesunken sind.

**Robert Hartmann**, Mitgründer von pro aurum, merkt in diesem Zusammenhang an, dass der Goldpreis gegen Euro seit Oktober 2022 von 1.650 Euro in der Spitze auf fast 1.800 Euro pro Feinunze angestiegen ist. Dies hätten vor allem institutionelle Kunden der ETFs genutzt, um Kasse zu machen und Gewinne zu realisieren. Er sagt: *„Solche Gewinnmitnahmen sind vor allem in Phasen zu beobachten, wenn die Profis dem Gold keine weiteren starken Kurszuwächse zutrauen.“* Außerdem hätten nordamerikanische ETFs bereits im vergangenen Jahr erhebliche Abflüsse in Höhe von 74,6 Tonnen erlitten. Daher meint er: *„Hier ist die ‚Luft‘ schon entwichen und diejenigen, die aktuell noch Anteile halten, sind eher mittel- bis langfristige orientierte Anleger.“*

Seit dem Jahr 2003, als der erste Gold-ETF (SPDR Gold Shares) das Licht der Finanzwelt erblickt hat, nahm nicht nur die in ETFs gehaltene Goldmenge, sondern auch deren Einfluss auf den Goldpreis deutlich zu. Der World Gold Council veröffentlicht mittlerweile seit 30 Jahren seine „Gold Demand Trends“ und hat auf seiner Website eine Grafik veröffentlicht, wie sich die verschiedenen Marktsegmente in diesem Zeitraum entwickelt haben. Während der Schmucksektor seither massiv an Bedeutung verloren hat, spielten die folgenden drei Marktsegmente eine immer wichtigere Rolle: ETFs, Notenbanken sowie der physische Handel von Barren & Münzen.

Wichtig zu wissen: Bei Finanzinvestoren, die sich für Gold interessieren, ist die Preiselastizität in der Regel relativ schwach ausgeprägt. Das heißt: Mit stei-

gendem Goldpreis nimmt das Interesse an Gold – und damit auch die Nachfrage – nicht zwangsweise ab, sondern kann sich unter Umständen sogar verstärken. Hierfür kann es mehrere Gründe geben.

**Erstens:** Beim Ausbruch von Krisen spielt der Goldpreis häufig eine eher untergeordnete Rolle, weil man den Krisenschutz – unabhängig von dessen Preis – unbedingt haben möchte.

**Zweitens:** Viele Finanzinvestoren verspüren einen verstärkten Goldappetit vor allem dann, wenn der Preis angesprungen ist oder sich seit Längerem bergauf bewegt (The trend is your friend). Wenn gleich der Goldpreis aktuell unter seinem Rekordhoch notiert, kann man ihm einen langfristig intakten Aufwärtstrend attestieren. Zur Erinnerung: Vor dem Platzen der Dotcom-Blase kostete eine Feinunze Gold weniger als 300 Dollar.

#### NOTENBANKEN UND TERMINMÄRKTE SORGEN FÜR SPANNUNG

Besonders interessant: Seit dem Jahr 2010 sind die internationalen Zentralbanken Nettokäufer von Gold, nachdem sie sich in den Jahren zuvor mitunter von großen Goldmengen getrennt hatten. Mittlerweile setzte offensichtlich ein Umdenken ein. Zum einen, weil man die Abhängigkeit vom Dollar reduzieren möchte. Zum anderen, weil die Notenbanker verstärkt zu dem Schluss kommen, das ein „Notgroschen“ in Form von Gold auf jeden Fall Sinn macht. Insbesondere für den Fall der Fälle, dass die globalen Finanzsysteme irgendwann nicht mehr funktionieren sollten.

Edelmetallprofi **Hartmann** geht davon aus, dass die Notenbanken per Saldo weiterhin Gold akkumulieren werden, obwohl Russland im Januar über drei Tonnen Gold verkauft hat, angeblich um die Kriegskosten teilweise zu decken.

**Hartmann** meint: *„Es kommt sehr auf die zukünftige Erwartungshaltung der verschiedenen Marktteilnehmer an, was die weitere Entwicklung des Goldpreises betrifft. Ist diese positiv, so werden alle Segmente zu einer guten globalen Nachfrage beitragen.“* Sollten die Anreize für Goldkäufe fehlen, würden die Marktakteure erst einmal abwarten. Letzteres

sei das, was wir im Moment beobachten können.

Welche Stimmung derzeit an den Terminmärkten herrscht, lässt sich seit drei Wochen nicht beurteilen. Der aktuellste Commitments of Traders-Report der US-Aufsichtsbehörde Commodity Futures Trading Commission (CFTC) bezieht sich nämlich auf die Daten vom 24. Januar. Dreimal in Folge fand keine Aktualisierung der Daten statt. Als Grund für die Ausfälle der Datenerhebung bei sämtlichen Futures nannte die CFTC „cybertechnische Gründe“. Erfahrungsgemäß interessieren sich die Marktakteure sehr stark für die Stimmung unter den verschiedenen Terminmarktakteuren, interpretieren diese und wetten dann in gehobelter Form auf einen steigenden oder fallenden Preis.

Laut Edelmetallexperte **Hartmann** möchten große wie kleine Terminalspekulanten in erster Linie von kurzfristigen Preisschwankungen profitieren. Auf Basis der Daten vom 24. Januar kann man die Anzahl offener Kontrakte – historisch betrachtet – aktuell als nicht sonderlich hoch einstufen. Er sagt: *„Natürlich kann es nachrichtenbedingt zu schnellen Ausschlägen nach oben oder unten kommen - aber die Aktivitäten an den Futuresmärkten beeinträchtigen langfristige Trends erfahrungsgemäß nur temporär. Insbesondere dann, wenn die globale Nachfrage nach physischem Gold robust ist.“*

#### FEBRUAR: ORDERAUFKOMMEN BERUHIGT SICH

Bei pro aurum ist das Orderaufkommen im Februar spürbar gesunken. Nach dem schnellen Anstieg des Goldpreises gegen Euro während der vergangenen drei Monate stehen nun viele Anleger an der Seitenlinie. Viele rechnen wohl mit einer längeren Korrektur und halten sich deshalb mit Zukäufen zurück. **Robert Hartmann** rechnet im Bereich von 1.800 bis 1.830 pro Feinunze wieder mit einer Belebung der Nachfrage. Er sagt: *„Unter 1.800 Dollar sehe ich unter langfristigen Aspekten attraktive Einstandsniveaus. Wir haben die ruhigen Wochen genutzt und unsere Lager bei den Bestellern wieder aufgefüllt.“* Deshalb gibt es bei pro aurum

für gängige Ware aktuell kaum längere Lieferzeiten.

### DREI FRAGEN AN DIE PRIVATKUNDEN VON PRO AURUM

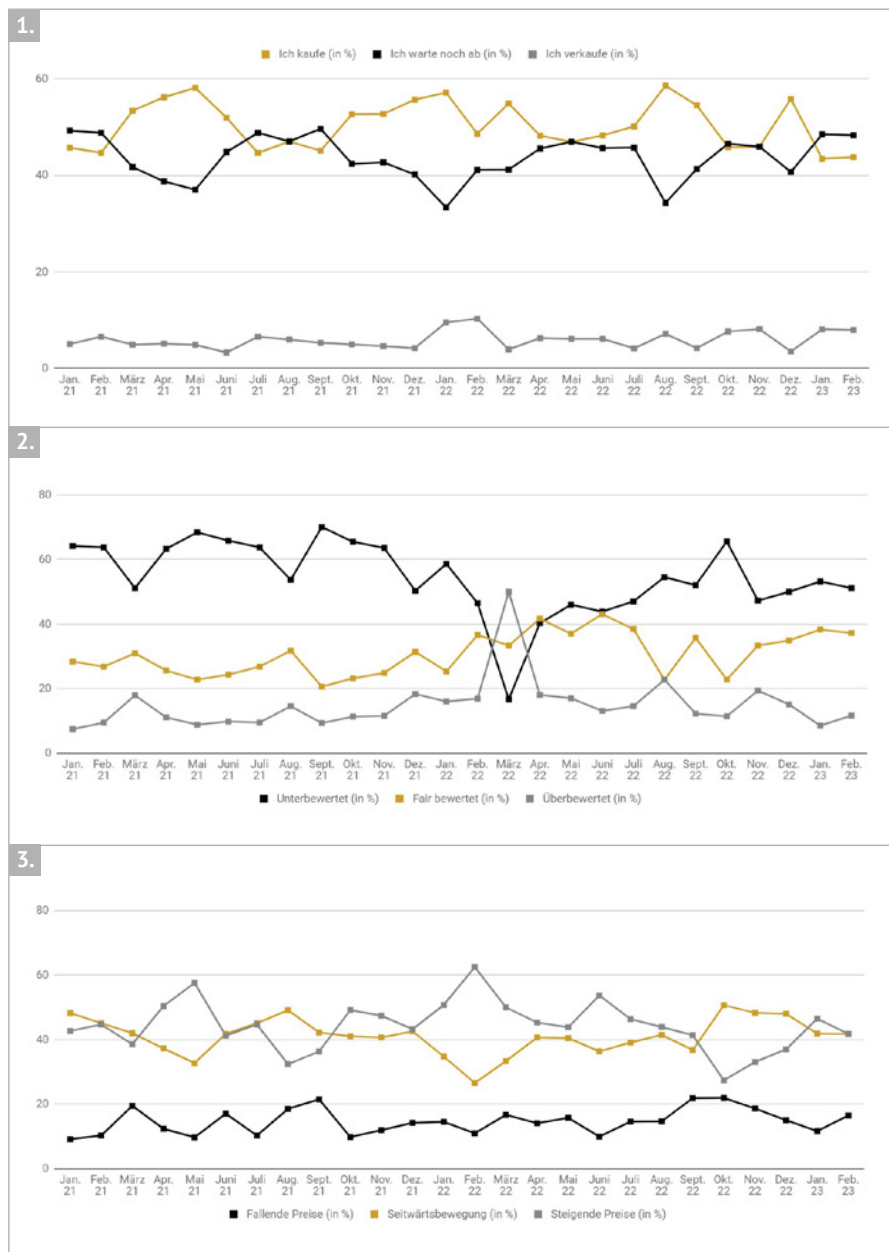
**1.** Im Februar haben sich an der Edelmetall-Stimmungsumfrage von pro aurum 1.056 Personen (Januar: 594) beteiligt. Unter den Kaufwilligen hat sich der Anteil von 43,4 auf **43,7 Prozent** leicht erhöht. Wie im Monat zuvor wartet die Mehrheit der Befragten erst einmal ab. Deren Quote hat sich nämlich im Berichtszeitraum von 48,5 auf **48,3 Prozent** marginal reduziert. Auch bei der

Verkaufsbereitschaft der Anleger gab es keine nennenswerten Veränderungen zu beobachten. Ihr Anteil liegt aktuell bei **8,0 Prozent** (Januar: 8,1 Prozent).

**2.** Mit Blick auf die Einschätzung der aktuellen Edelmetallpreise stuft weiterhin mehr als die Hälfte der Befragten die Edelmetallpreise als unterbewertet ein. Gegenüber dem Vormonat war hier allerdings ein leichtes Minus von 53,2 auf **51,2 Prozent** registriert worden. Leicht reduziert hat sich auch die Ansicht, dass Edelmetalle aktuell fair bewertet seien, was durch den auf Monatssicht registrierten Rückgang von 38,3 auf **37,2**

**Prozent** zum Ausdruck kommt. Spürbar zugenommen hat im Februar allerdings die Ansicht, dass die derzeitigen Edelmetallpreise als überbewertet wahrgenommen werden. Hier stellte sich eine Quote in Höhe von **11,6 Prozent** (Januar: 8,5 Prozent) ein.

**3.** Keine eindeutige Meinung herrschte im Februar bei der Frage nach der weiteren Preisentwicklung der Edelmetalle in den nächsten drei Monaten. Jeweils **41,8 Prozent** der Umfrageteilnehmer rechnet nämlich mit steigenden Notierungen (Januar: 46,5 Prozent) bzw. einem Seitwärtstrend (Vormonat: 41,9 Prozent). Am zweithäufigsten war die Meinung vertreten, dass die Edelmetallpreise seitwärts tendieren werden. Signifikant zugenommen hat vor allem die Ansicht, dass die Preise fallen werden. Hier stellte sich gegenüber dem Vormonat ein markanter Zuwachs von 11,6 auf **16,4 Prozent** ein.



#### 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.