



GOLDREPORT 02/24

## SCHWINDENDE ZINSFANTASIE BREMST GOLD AUS

**Weil an den Finanzmärkten eine baldige Zinssenkung immer unwahrscheinlicher wird, rutschte der Goldpreis im Februar zwar vorübergehend unter die Marke von 2.000 Dollar pro Feinunze, blieb von einem markanten Rücksetzer aber bislang verschont.**

### ZINSSENKUNG LÄSST WEITER AUF SICH WARTEN

Anfang des Jahres deutete das FedWatch-Tool des Terminbörsenbetreibers CME Group noch darauf hin, dass wir bereits im März die erste Zinssenkung sehen werden. Mittlerweile wird eine Wahrscheinlichkeit von 61 Prozent angezeigt, dass eine Zinsreduktion erst bei der Juni-Sitzung erfolgen wird. Zur Erinnerung: Vor einem Monat war hier noch ein Wert von 100 Prozent registriert worden, dass die Leitzinsen im Juni das damalige Niveau unterschreiten würden. Außerdem fällt das Ausmaß der für dieses Jahr erwarteten Zinsschritte nach unten um einiges geringer als Ende Dezember aus.

In den vergangenen Wochen haben sich zahlreiche US-Notenbanker hinsichtlich einer baldigen und auf Jahressicht üppigen Zinssenkung tendenziell skeptisch geäußert. Das am 21. Februar veröffentlichte Protokoll der Ende Januar stattgefundenen Fed-Sitzung war durch zwei Sorgen gekennzeichnet. Zum einen sei die Inflation weiterhin zu hoch und zum anderen sei das Risiko relativ groß, die Zinsen zu früh zu senken. Grundsätzlich gehe man jedoch mehrheitlich davon aus, dass auf dem gegenwärtigen Niveau der Zinsgipfel erreicht sei.

**Robert Hartmann**, Mitgründer von pro aurum, gab sich überrascht, wie widerstandsfähig sich der Goldpreis in den

vergangenen Monaten gezeigt hat. *„Glaubt man den offiziellen Inflationsdaten, so ist mit kurzfristigen Anleihen – zumindest in den USA – auch nach Abzug der aktuellen Inflationsrate und Steuern sogar noch etwas Geld zu verdienen“*, sagt er. Zudem merkt er an, dass dies in den vergangenen 15 Jahren so gut wie nie der Fall gewesen sei und pro aurum in vielen Analysen an dieser Stelle klargemacht habe, dass negative Realzinsen der Hauptantrieb für eine gute Performance des gelben Edelmetalls sind.

Er erklärt: *„Der Terminmarkt und die ETFs fallen aktuell als größere Nachfragetreiber aus – im Gegenteil: Hier wird tendenziell verkauft! Und trotzdem kostet die Feinunze*

*Gold heute mehr als 2.000 Dollar.“* Damit notiert der Preis lediglich fünf Prozent unter dem Allzeithoch vom November 2023. Für **Edelmetallprofi Hartmann** ist klar, dass die Notenbanken weiterhin als großer Käufer am Markt sind, wenngleich diese allein aber nicht für eine solche Stabilität sorgen können. Er behauptet: *„Es scheint, als würden bestimmte Gruppen aktuell jede Preisschwäche nutzen, um ihre Goldbestände auszubauen. Ich kann mir aber beim besten Willen nicht vorstellen, wer das ist. Früher oder später werden wir dies aber sicherlich erfahren.“*

### ETF-SEKTOR: ABFLÜSSE BEI GOLD, ZUFLÜSSE BEIM BITCOIN

Unter Investoren kann man mit Blick auf Gold-ETFs derzeit weiterhin ein starkes Desinteresse beobachten. Laut Daten des World Gold Council gab es Ende Dezember auf Wochensicht weltweit letztmals einen Zufluss in Gold-ETFs zu beobachten. In diesem Jahr schwankten die weltweiten Abflüsse bei dieser Form von Papiergold zwischen 4,2 und 23,5 Tonnen und summierten sich seit dem Jahresultimo auf 93,0 Tonnen (Stand: 23.02.24). Besonders starke Abgaben gab es in Nordamerika (minus 66,7 Tonnen) und Europa (minus 29,8,5 Tonnen) zu beobachten, während in der Region Asien immerhin ein leichter Zufluss in Höhe von 4,3 Tonnen zu Buche schlug.

Interessant in diesem Zusammenhang: Im vergangenen Jahr bauten lediglich asiatische Investoren via Gold-ETFs ihr Goldexposure aus (plus 19,3 Tonnen), während die weltweiten Goldbestände dieser Form von Papiergold per Saldo um 244,2 Tonnen sanken. Dies dürfte vor allem auf die Talfahrt chinesischer Aktien zurückzuführen sein, schließlich hat sich in den vergangenen zwölf Monaten bspw. der Shanghai-Composite-Index in der Spitze um mehr als 20 Prozent reduziert.

Eine völlig konträre Entwicklung gab es bei Bitcoin-ETFs zu beobachten. Zur Erinnerung: Die bedeutendste Kryptowährung der Welt wird von einigen Marktbeobachtern als „digitales Gold“ bezeichnet. Die Bestände von Bitcoin-ETFs haben sich nämlich laut Daten von bitcointreasuries.net seit Ende Dezember von 772.100 auf 903.300 Bitcoins (+17,0 Prozent) erhöht.

Auf Basis des aktuellen Bitcoin-Kurses von 62.000 Dollar entsprechen diese Zuflüsse einem Gegenwert von über acht Milliarden Dollar.

**Edelmetallexperte Hartmann** steht dem Bitcoin relativ aufgeschlossen gegenüber und sagt: *„Für Privatanleger, die risikoaffin sind, kann ein Engagement in Bitcoin – neben anderen Anlageklassen wie beispielsweise Edelmetalle, Aktien und Immobilien – durchaus Sin machen. In meinen Augen sollte das Krypto-Portfolio aber nicht mehr als zwei bis drei Prozent des Anlagevermögens ausmachen.“*

Die Volatilität dieser Anlageklasse sei einfach zu hoch. Darüber hinaus würden Politik und Notenbanken versuchen, den Anlegern das Interesse am Bitcoin zu vermiesen. **Robert Hartmann** sagt: *„Erst vor wenigen Tagen haben die beiden EZB-Vertreter Ullrich Bindseil und Jürgen Schaaf in einem Blog behauptet, dass der Bitcoin eigentlich wertlos wäre und verboten werden müsste.“*

### INFLATION – HARTNÄCKIGER ALS ERWARTET

In Zukunft dürften die Marktakteure die weitere Entwicklung an der „Inflationsfront“ genau beobachten. Die für Januar gemeldete US-Teuerungsrate fiel mit 3,1 Prozent p.a. um 0,2 Prozentpunkte höher als von Analysten erwartet aus. Enttäuscht haben aber auch die Kerninflation (3,9 Prozent p.a.) sowie die US-Produzentenpreise (0,9 Prozent p.a.), die ebenfalls die Analystenprognosen übertrafen.

**Übrigens:** In der Eurozone und in Deutschland fiel die Inflation mit 2,8 bzw. 2,9 Prozent p.a. etwas niedriger als in den USA aus. Die große Frage lautet nun: Werden die Wunschwerte der Fed und EZB zur Inflation, die bei zwei Prozent liegt, erreicht oder verfehlt?

Da das gelbe Edelmetall seit Generationen unter anderem als Inflationsschutz genutzt wird, kann man der unerwünscht hohen Inflation mit Blick auf die Perspektiven von Gold durchaus auch positive Seiten abgewinnen. Insbesondere, wenn man bedenkt, dass die Renditen von Bundesanleihen – weder bei kurzen noch

bei langen Laufzeiten – die aktuellen Teuerungsraten übertreffen. Und eines sollte jedem Anleiheinvestor bewusst sein: Von risikolosem Zins, was vor dem Jahrtausendwechsel noch üblich war, kann man hier angesichts hoher Schuldenberge und Zinskosten sowie der ungewissen Konjunkturaussichten wahrlich nicht mehr sprechen.

**Edelmetallprofi Hartmann** merkt mit Blick auf die Geldentwertung folgendes an: *„Wenn ich mir die Inflationsphasen der vergangenen 80 Jahre einmal ansehe, dann hat es praktisch keine gegeben, in der es nicht zu Zweit- und Drittrunden gekommen ist. Deshalb erwarte ich, dass wir von der Inflationsfront in den kommenden Monaten noch schlechte Nachrichten hören werden.“* Allein der Blick auf die Lohnabschlüsse bzw. die geplanten Erhöhungen der CO<sub>2</sub>-Steuer lasse vermuten, dass die Lebenshaltungskosten in Deutschland in den kommenden Monaten eher steigen werden. Er sagt: *„Ich gehe nicht davon aus, dass die Inflationsziele dauerhaft erreicht werden.“*

### FEBRUAR: AUSGEGLICHENES KAUF- UND VERKAUFSINTERESSE

Im Februar verlief der Handel von Edelmetallen bei pro aurum eher ruhig. Käufe und Verkäufe hielten sich dabei in etwa die Waage. Die Aufgelder für Münzen und Barren sind nach vielen Jahren wieder auf historisch niedrige Niveaus gesunken. Wenn man noch mehr Geld sparen möchte dann lohnt sich ein Blick auf die pro aurum Sonderaktionen. Während die Silbernachfrage ist bedingt durch die Steueränderung zum Erliegen gekommen ist, kann man die Nachfrage nach Platin und Palladium trotz der niedrigen Kurse als sehr überschaubar einstufen.

### DREI FRAGEN AN DIE PRIVATKUNDEN VON PRO AURUM

**1.** An der Edelmetall-Stimmungsumfrage von pro aurum beteiligten sich im Februar **238 Personen** (Januar: 156). Bei der Kaufbereitschaft der Befragten gab es einen markanten Anstieg von 46,5 auf **58,7 Prozent** zu beobachten. Spürbar bergab ging es hingegen mit dem Anteil der Umfrageteilnehmer, die eine abwartende Haltung einnehmen. Hier war ge-

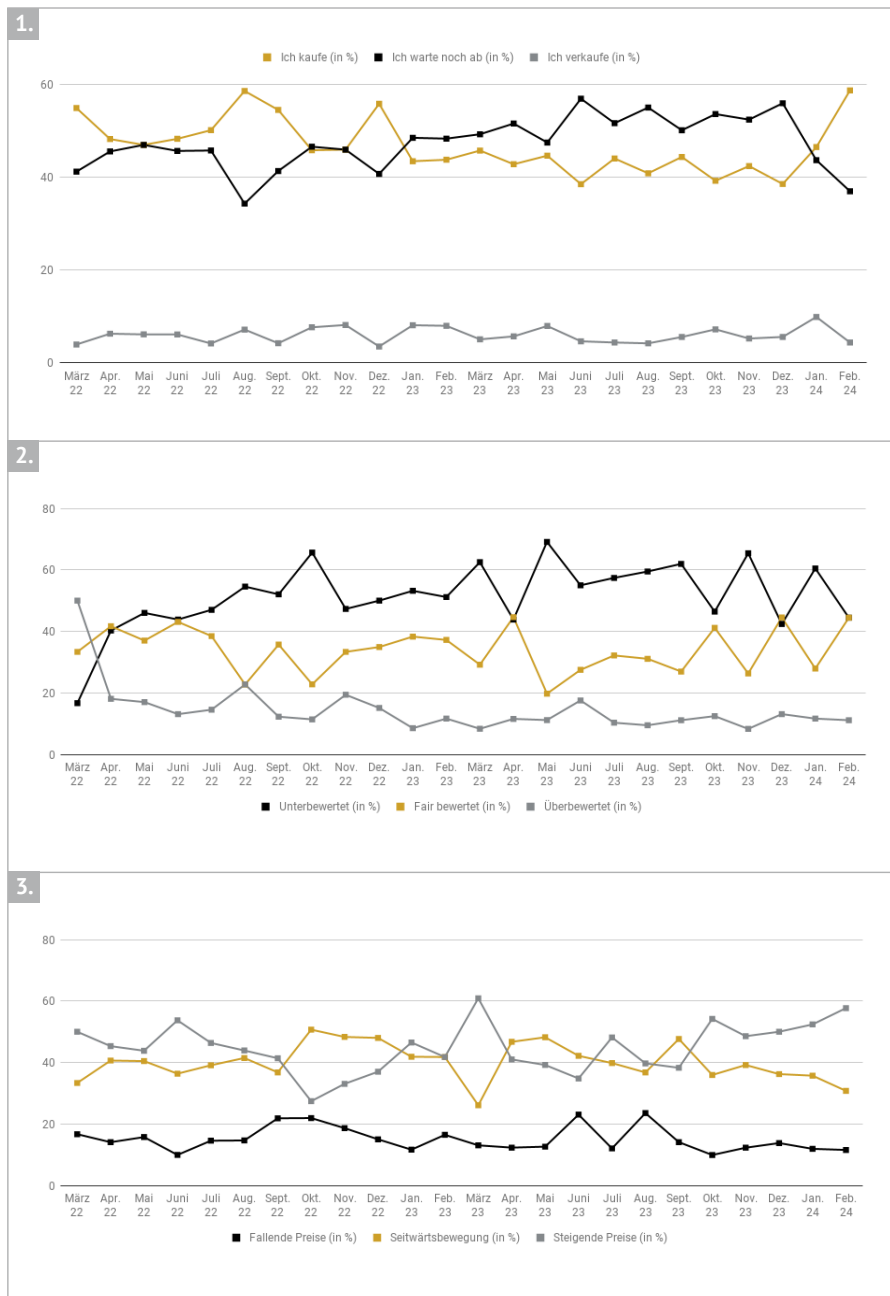
genüber dem Vormonat ein Rückgang von 43,6 auf **37,0 Prozent** registriert worden. Als verschwindend gering kann man derzeit die Verkaufsbereitschaft einordnen. Diese hat sich nämlich im Berichtszeitraum 9,9 auf **4,3 Prozent** reduziert.

**2.** Bei der Frage nach der aktuellen Bewertung der Edelmetallpreise zeichnet sich im Februar eine nachlassende Zuversicht ab. Aktuell stufen **44,4 Prozent** der Befragten Edelmetalle als unterbewertet (Januar: 60,5 Prozent). Die Einschätzung, dass die Edelmetallpreise derzeit fair bewertet sind, hat erheblich an Zuspruch gewonnen und legte von 27,9 auf **44,4**

**Prozent** zu. Wie im Monat zuvor stuft Minderheit der Befragten die aktuellen Edelmetallpreise als überbewertet ein. Deren Anteil hat sich 11,6 auf **11,2 Prozent** reduziert.

**3.** Bei der Beurteilung der künftigen Preisentwicklung der Edelmetalle mit Blick auf die kommenden drei Monaten war im Februar eine wachsende Zuversicht zu beobachten. Mittlerweile gehen **57,8 Prozent** der Befragten von steigenden Edelmetallpreisen aus, nachdem im Monat zuvor hier noch ein Wert von 52,4 Prozent registriert worden war. Einen Seitwärtstrend prognostizieren

mittlerweile **30,8 Prozent** der Umfrageteilnehmer (Januar: 35,7 Prozent). Kaum verändert hat sich im Berichtszeitraum die Ansicht, dass die Edelmetallpreise sinken werden. Diese Quote hat sich nämlich gegenüber dem Vormonat von 11,9 auf **11,4 Prozent** ermäßigt.



**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.