



GOLDREPORT 01/24

## GOLD MIT DURCHWACHSENEM JAHRESAUFTAKT

**Zum Jahresstart legte der Goldpreis eine Atempause ein, was vor allem auf die nachlassende Hoffnung auf rasche Zinssenkungen zurückzuführen war. Im Januar tendierte der Goldpreis in etwas tiefere Regionen und verbuchte bislang ein Monatsverlust in Höhe von 1,3 Prozent.**

(Stand: 30.01.24)

### NIEDRIGERE US-LEITZINSEN ERST IM MAI?

Der Mitte Dezember erfolgte Sprung über die Marke von 2.000 Dollar mit anschließendem Allzeithoch war vor allem auf erhoffte baldige Zinssenkungen zurückzuführen. Vor einem Monat wies das Fed-Watch-Tool des Terminbörsenbetreibers CME Group noch eine Wahrscheinlichkeit von 89 Prozent aus, dass wir bei der Fed-Sitzung im März niedrigere Zinsen als heute sehen werden. Diese hat sich mittlerweile auf 47 Prozent reduziert. Der Zinsoptimismus stellte sich somit als zu ambitioniert heraus. Für die Fed-Sitzung am 1. Mai liegt der Prozentsatz, der auf eine Zinsreduktion hindeutet, derzeit bei 88 Prozent.

Rückläufige Zinsen führen bei Gold zu sinkenden Opportunitätskosten, schließlich fällt Goldbesitzern während solcher Marktphasen der Verzicht auf Zinsen besonders leicht. Das heißt: Die Attraktivität und Anziehungskraft von Staatsanleihen sinken. Bei der EZB-Sitzung am 25. Januar war zum dritten Mal in Folge ein Beibehalten des gegenwärtigen Zinsniveaus beschlossen worden. EZB-Chefin Christine Lagarde meinte zudem, dass es noch zu früh wäre, um über Zinssenkungen zu diskutieren. Zinshoffnung sieht sicherlich anders aus.

Entscheidend für Investoren sind bei festverzinslichen Wertpapieren aber nicht die Nominalzinsen, sondern die inflationsbereinigten Realzinsen. Während

sich in den USA mit Staatsanleihen bei zehn Jahren Laufzeit etwas mehr als die Inflation verdienen lässt, sind wir von einem solchen Szenario in Deutschland noch deutlich entfernt, schließlich bieten zehnjährige Bundesanleihen bei einer aktuellen Inflationsrate von 3,7 Prozent (Dezember) lediglich eine Renditechance von 2,2 Prozent p.a.

**Robert Hartmann**, Mitgründer von pro aurum, findet die Reaktion des Goldpreises auf die nachlassende Zinsfantasie sehr ermutigend und sagt: *„Obwohl die Zinsen sowohl in den USA als auch in Europa im vergangenen Jahr so schnell gestiegen sind wie niemals zuvor, kann sich der Goldpreis behaupten und notiert weiterhin über der psychologisch wichtigen*

*Marke von 2.000 Dollar pro Feinunze.“ Er weist zudem darauf hin, dass seit geraumer Zeit die (offiziellen) Inflationsraten sinken, was zur Folge hat, dass Anleger dies- und jenseits des großen Teiches auf wieder fallende Leitzinsen setzen. Der erfahrene Edelmetallexperte zeigt sich diesbezüglich aber skeptisch und meint: „Mir persönlich fehlt die Fantasie, dass das Inflationsgespenst für den aktuellen Zyklus bereits vertrieben ist – im Gegenteil. Ich vermute, dass wir aufgrund der hohen Lohnabschlüsse in vielen Branchen einige Zweitrundeneffekte sehen werden.“ Darüber hinaus erwartet er in den nächsten zwölf Monaten einen klaren Anstieg des Ölpreises. Zum einen will die USA ihre strategischen Reserven wieder auffüllen und zum anderen bleibt die geopolitische Lage weiterhin hochexplosiv.*

## NEUE US-BITCOIN-ETFS VERZEICHNEN MASSIVE ZUFLÜSSE

Im vergangenen Jahr gab es laut Daten des World Gold Council (WGC) bei Gold-ETFs weltweite Abflüsse in Höhe von 244,4 Tonnen zu beklagen, von denen 81,9 Tonnen in Nordamerika und 180,4 Tonnen in Europa zu Buche schlugen. Nach 2021 (minus 188,8 Tonnen) und 2022 (minus 109,5 Tonnen) sind somit das dritte Jahr in Folge die weltweiten Goldbestände dieser Finanzprodukte mit Bezug zu Gold stark gesunken. Noch höhere Goldabflüsse waren mit 929,2 Tonnen im Jahr 2013 registriert worden.

Für die ersten vier Wochen meldete der WGC anhaltende Goldabflüsse im ETF-Sektor, die sich auf insgesamt auf fast 46 Tonnen belaufen. Dieser „Aderlass“ könnte gestoppt und ins Gegenteil verkehrt werden, sobald die ersten Zinsreduktionen in den USA und Europa sicher sind. In diesem Zusammenhang gab es im Januar eine wichtige Meldung: Die Zulassung von Bitcoin-Spot-ETFs durch die US-Wertpapieraufsicht SEC. Obwohl sich der Bitcoin zeitweise markant verbilligt hat, scheint die Markteinführung neuer Bitcoin-ETFs – gemessen an den Handelsvolumina und den Bestandsentwicklungen – ein voller Erfolg gewesen zu sein. Verantwortlich für die Talfahrt der Kryptowährung waren die Verkäufe beim Grayscale Bitcoin Trust, der im Januar von einem geschlossenen Fonds in einen ETF umgewandelt wurde.

Kryptoexperten führten dies auf dessen relativ hohe Managementgebühren zurück. Gegenüber dem Bitcoin kann das gelbe Edelmetall vor allem durch seine Historie und die geringere Kursschwankungsintensität (Volatilität) punkten.

## CHINAS ROLLE AN DEN GOLDMÄRKTEN BEACHTEN

Chinas Wirtschaft hinterlässt derzeit nicht gerade den solidesten Eindruck, schließlich hat sich laut Daten des Internationalen Währungsfonds das Wachstum seit dem Jahr 2008 von 14,2 Prozent auf 5,0 Prozent p.a. stark reduziert. Probleme wie die hohe Jugendarbeitslosigkeit, die überalternde Bevölkerung, die Immobilienkrise sowie die starken Verluste an den Aktienmärkten liefern hierfür den besten Beleg für die aktuellen Risiken. Eine wirtschaftliche Schwächephase dürfte zwar die Goldnachfrage in der Schmuckbranche massiv bremsen, dieser Belastungsfaktor könnte aber durch zwei andere Marktsegmente kompensiert werden.

**Edelmetallprofi Hartmann** weist in diesem Zusammenhang nämlich darauf hin, dass viele chinesische Privatinvestoren die Schwächephase an den Aktienmärkten zum Kauf von Gold genutzt haben, schließlich gilt das gelbe Edelmetall in solchen Negativszenarien traditionell als „sicherer Hafen“. Laut einer aktuellen Studie des World Gold Council haben sich im Jahr 2023 die Goldbestände chinesischer ETFs um 10 Tonnen auf den Rekordwert von 61,5 Tonnen erhöht. Zudem deckt sich aber auch die chinesische Notenbank weiterhin im großen Stil mit Gold ein. Im Gesamtjahr 2023 hat die Zentralbank Chinas zwölf Monate in Folge Gold aufgekauft. Dabei wurden die Bestände der People’s Bank of China offiziell um etwa 200 Tonnen Gold aufgestockt.

## JANUAR: VERHALTENES INTERESSE ZUM JAHRESSTART

Wie am Jahresende bereits zu beobachten, entwickelte sich der Edelmetallhandel bei pro aurum auch im Januar eher verhalten. **Robert Hartmann** weist darauf hin, dass an einigen Handelstagen die Verkäufe unserer Kunden an pro aurum höher aus-

fielen als deren Käufe. Außerdem seien die Lager der Produzenten derzeit prall gefüllt, so dass sich die Aufgelder deutlich abgeschwächt haben. Besonders interessant: Der Aufschlag für Münzen und Barren ist erstmals seit Beginn der Pandemie wieder in den historischen Normbereich zurückgefallen.

Hinsichtlich der weiteren Perspektiven von Gold spricht laut **Edelmetallexperte Hartmann** folgende Entwicklung weiterhin für das gelbe Edelmetall. Seit Jahren greift bei der Bewertung von Gold vor allem das Argument der negativen Realzinsen (siehe oben). Während in den USA zuletzt sogar eine, wenn auch sehr kleine positive Realrendite am Zinsmarkt möglich war, blieb die Realrendite in Europa dagegen negativ – jedoch deutlich weniger negativ als noch vor einigen Monaten. Trotzdem hielt sich der Goldpreis über der Marke von 2.000 Dollar. **Robert Hartmann** sieht hierfür folgenden Grund und sagt: *„Ich denke, da spielt die fragile geopolitische Lage sicherlich eine große Rolle. Darüber hinaus kommen immer wieder Zentralbanken mit großen Kauforders auf den Markt. Außerdem prognostizieren viele Analysten für 2023 eine schwächeren US-Dollar, was dem Goldpreis in der Vergangenheit meist geholfen hat.“*

## DREI FRAGEN AN DIE PRIVATKUNDEN VON PRO AURUM

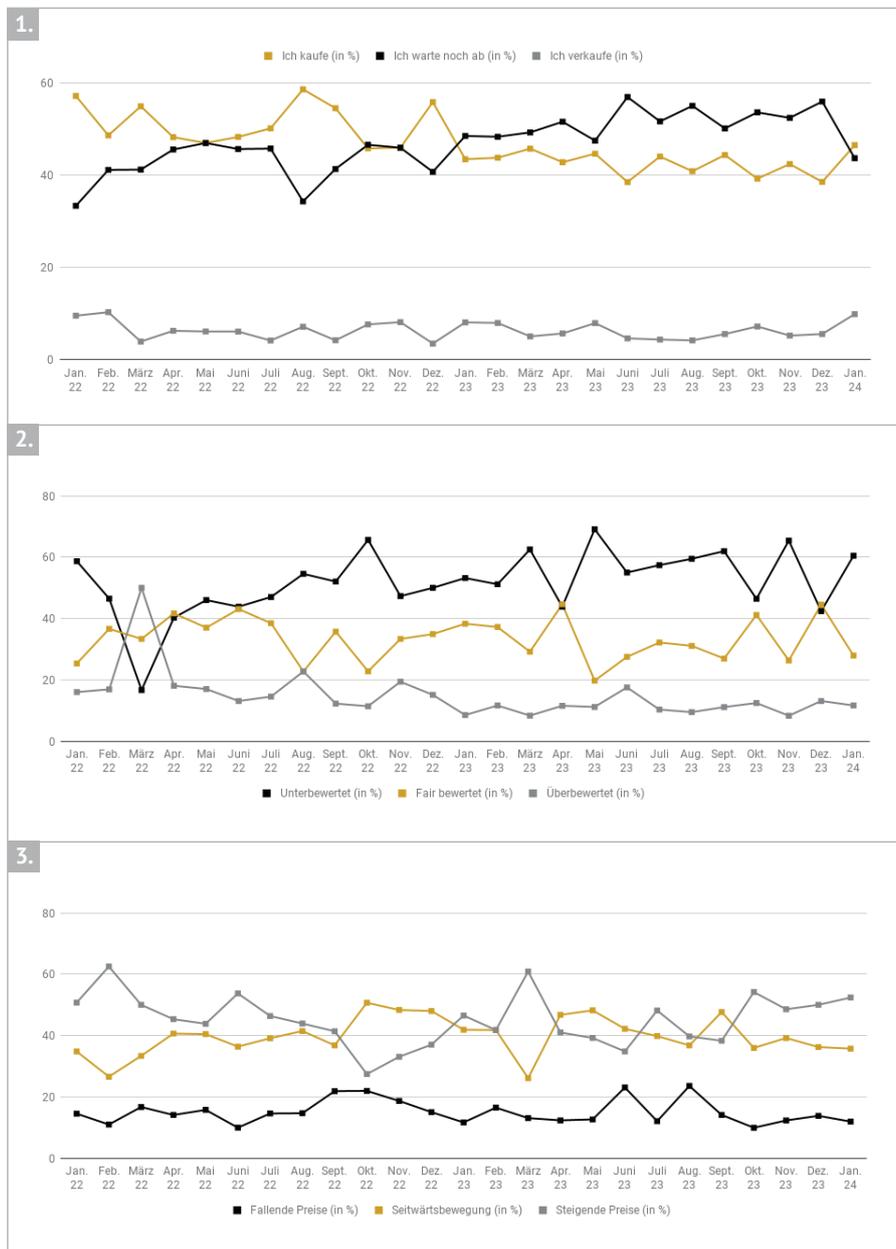
**1.** Im Januar beteiligten sich **956 Personen** an der Edelmetall-Stimmungsumfrage von pro aurum (Dezember: 1.461). Im Zuge der jüngsten technischen Korrektur des Goldpreises ging es mit der Kaufbereitschaft der Befragten von 38,5 auf **46,5 Prozent** nach oben. Deutlich reduziert hat sich der Anteil der Umfrageteilnehmer, die weiterhin abwarten wollen. Gegenüber dem Vormonat stellte sich hier ein Rückgang von 55,9 auf **43,6 Prozent** ein. Auf niedrigem Niveau ging es mit der Verkaufsbereitschaft der Befragten deutlich bergauf, was sich in einem Anstieg von 5,6 auf **9,9 Prozent** niedergeschlagen hat.

**2.** Mit der jüngsten Verbilligung von Gold & Co. hat sich unter den Anlegern die Bewertung der Edelmetallpreise signifikant geändert. Nachdem im Dezember lediglich 42,4 Prozent der Befragten Edelmetalle als unterbewertet einge-

schätzt hatten, kletterte deren Quote zum Jahresauftakt auf **60,5 Prozent**. Bei der Ansicht, dass bei den Edelmetallpreisen derzeit eine faire Bewertung existiere, war hingegen ein massiver Rückgang von 44,5 auf **27,9 Prozent** registriert worden. Nach wie vor stuft eine Minderheit der Befragten die aktuellen Edelmetallpreise als überbewertet ein, was sich an der leichten Reduktion auf **11,6 Prozent** (Dezember: 13,1 Prozent) ablesen lässt.

**3.** Bei der Beurteilung der künftigen Preisentwicklung der Edelmetalle in den kommenden drei Monaten gab es im Januar keine signifikanten Stimmungsveränderungen zu beobachten. Steigende

Edelmetallpreise erwarten gegenwärtig von **52,4 Prozent** der Umfrageteilnehmer, nachdem im Monat zuvor exakt die Hälfte dem Lager der Optimisten zuzurechnen waren. Leicht reduziert hat sich die Einschätzung, dass sich ein Seitwärtstrend einstellen wird. Hier war im Berichtszeitraum nämlich ein leichter Rückgang von 36,2 auf **35,7 Prozent** registriert worden. Wie in den Monaten zuvor war die Erwartung fallender Edelmetallpreise am geringsten ausgeprägt. Deren Quote reduzierte sich gegenüber dem Vormonat von 13,8 auf **11,9 Prozent**.



**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.