



GOLDREPORT 05/23

## LEICHTE KONDITIONSSCHWÄCHE IM MAI

**Nachdem der Goldpreis Anfang Mai noch auf den höchsten Stand seit März 2022 geklettert war, verließen ihn im weiteren Verlauf die Kräfte und er setzte zu einer technischen Korrektur um in der Spitze mehr als 120 Dollar an und verbuchte somit bei Redaktionsschluss einen Monatsverlust von 1,5 Prozent.**

### GEWINNMITNAHMEN AN DEN TERMINMÄRKTEN

Viele Anleger dürfte im Mai überrascht haben, dass in Zeiten steigender Zinsen und geopolitischer Unruhen der Deutsche Aktienindex (DAX) ein neues Rekordhoch erzielt hat, während das gelbe Edelmetall zuletzt etwas Federn lassen musste. Hier lohnt sich zur Erklärung der längere Blick zurück. Obwohl der DAX (inklusive Dividenden) seit dem Jahr 2000 nominal rund 100 Prozent zugelegt hat, verbuchte er gegenüber dem Goldpreis im selben Zeitraum einen Verlust in Höhe von 75 Prozent.

Zwar hat der ETF-Sektor im Mai signifikante Zuflüsse verzeichnet, an den Terminmärkten gab es indes Gewinnmitnahmen zu beobachten. Laut World Gold Council haben sich in den ersten drei Mai-Wochen die gehaltenen Goldmengen der physisch hinterlegten Goldmen-

gen weltweit um fast 25 Tonnen erhöht. Allein beim weltgrößten Gold-ETF SPDR Gold Shares sind bis zum 31. Mai Zuflüsse in Höhe von 13 Tonnen registriert worden. In der zweiten Maihälfte kam an den Terminmärkten insbesondere unter großen Terminspekulanten (Non-Commercials) jedoch markanter Verkaufsdruck auf. Deren Netto-Long-Position (mehrheitlich optimistisch gestimmt) hat sich innerhalb von lediglich zwei Wochen von 195.800 auf 160.700 Kontrakte (-17,9 Prozent) reduziert, was zumindest auf dem Papier einer Goldmenge von über 109 Tonnen entspricht.

Für den Monatsverlust in Höhe von aktuell mehr als 1,5 Prozent waren vor allem der starke Dollar sowie wachsende Zinssorgen verantwortlich. So kletterte zum Beispiel der Dollarindex, der die US-Währung mit sechs anderen wichtigen Währungen vergleicht, in den vergangenen Handelstagen auf

den höchsten Stand seit mehr als zwei Monaten. Das FedWatch-Tool des Terminbörsenbetreibers CME Group zeigt derzeit nämlich eine Wahrscheinlichkeit von fast 60 Prozent an, dass wir am 14. Juni zum vierten Mal in Folge eine Zinserhöhung um 25 Basispunkte sehen werden. Zur Erinnerung: Vor einem Monat war hier lediglich ein Wert von 24 Prozent ausgewiesen worden.

Steigende Zinsen gelten als nachteilhaft für Gold, weil bei Goldbesitzern durch den Zinsverzicht höhere Opportunitätskosten anfallen. Doch dieser Vergleich hinkt, weil wir gegenwärtig eine Marktphase mit stark negativen Realzinsen erleben, schließlich bewegt sich die Inflationsrate deutlich über den Renditen von Staatsanleihen mit guter Bonität. Dieser Umstand führt dazu, dass Anleihebesitzer, bereinigt um die Inflation, sukzessive an Kaufkraft verlieren. Seit Januar hat sich die Inflation in der

Eurozone zwar von 8,6 auf 7,0 Prozent p.a. (April) ermäßigt, vom Wunschziel der Europäischen Zentralbank in Höhe von zwei Prozent ist man aber nach wie vor meilenweit entfernt.

### ANGST VOR US-ZAHLUNGS-AUSFALL SCHWINDET

Zeitweise gesellte sich im Mai zu den „altgewohnten“ Kaufargumenten ein neues: die Angst vor einem Zahlungsausfall der USA. Weil sich Demokraten und Republikaner heftig über das notwendige Anheben der Schuldenobergrenze gestritten haben, profitierte zeitweise der Goldpreis davon. Aktuell rechnen die Marktakteure aber eher mit einem Happy-End, schließlich wurde am Pfingstwochenende verkündet, dass beide Konfliktparteien sich auf einen Vertragstext geeinigt hätten.

**Robert Hartmann**, Mitgründer von pro aurum, merkt an, dass er in seiner nunmehr 37-jährigen Tätigkeit als Edelmetallhändler diesen Showdown schon oft erlebt habe. Am Ende gab es immer den gleichen Ausgang: Die Schuldenobergrenze wurde früher oder später angehoben. Nach der Grundsatzvereinbarung zwischen Präsident Biden und dem republikanischen Sprecher des US-Repräsentantenhauses Kevin McCarthy liegt es nun am Kongress, dem Deal zuzustimmen. Edelmetallprofi **Hartmann** sagt: *„Am Ende wird dies natürlich auch gelingen – so wie es immer war.“* Wenn man sich die Verschuldung der Vereinigten Staaten in den vergangenen 20 Jahren ansieht, kann man leicht erkennen, dass der Aufwärtstrend immer steiler wurde. Der Edelmetallprofi sieht aktuell keinen Grund zur Annahme, dass sich dies ändert und erklärt: *„Die USA geben jedes Jahr deutlich mehr Geld aus, als sie durch Steuereinnahmen einnehmen. Denkt man diese Situation zu Ende, dann muss man sich fragen, wie lange die Käufer der US-Anleihen noch Vertrauen in die Schuldenfähigkeit der USA haben werden.“*

Für **Robert Hartmann** ist daher völlig klar, dass irgendwann Investoren nicht mehr oder nur durch die Zahlung von wesentlich höheren Risikoprämien (Zinsen) bereit sein werden, den USA Geld zu leihen.

### NEUER „IN GOLD WE TRUST“-REPORT ONLINE

Mittlerweile hat sich seit Jahren die Ansicht verfestigt, dass Gold in jedes ausgewogen diversifizierte Portfolio gehört. Die meisten Vermögensverwalter raten daher in Abhängigkeit von der jeweiligen Anlegermentalität zu einer mehr oder weniger starken Beimischung der beiden monetären Edelmetalle Gold und Silber. Am 24. Mai wurde unter dem Titel „Showdown“ die 17. Ausgabe der jährlich erscheinenden „In Gold We Trust“-Analyse veröffentlicht. Die beiden verantwortlichen Autoren Ronald Stöferle und Mark Valek von der Liechtensteiner Vermögensverwaltung Incrementum AG haben wieder einmal die aktuelle Lage an den Finanzmärkten akribisch unter die Lupe genommen und auf die mit einem Goldinvestment verbundenen Vorteile hingewiesen. Die weltweit hochangesehene Analyse ist in zwei Varianten verfügbar: Während sich die ausführliche Komplettversion über mehr als 430 Seiten erstreckt, kommt die Kompaktversion auf 32 Seiten. Wie gewohnt können beide Publikationen unter [www.ingold-wetrust.report](http://www.ingold-wetrust.report) kostenlos heruntergeladen werden.

Eingeteilt in 24 Kapitel erhalten die Leser durch die Komplettversion einen umfangreichen Überblick über sämtliche Einflussfaktoren und wichtige Entwicklungen zu den Themen „Geld“ und „Gold“. Quintessenz der Studie: Stöferle und Valek sind davon überzeugt, dass wir in den kommenden zwölf Monaten eine Rezession sehen werden. Für diese These sprechen vor allem die inverse Zinsstruktur am Anleihemarkt, die nach wie vor schwelende Bankenkrise sowie die aktuelle Schwäche am Immobilien- und Arbeitsmarkt. Derzeit würden so viele Indikatoren auf eine bevorstehende Rezession hindeuten. Auch der Leading Economic Index (LEI), welcher sämtliche Rezessionen seit 1960 – insgesamt acht an der Zahl – korrekt vorhergesehen hat, liefert derzeit klare Signale für eine bevorstehende wirtschaftliche Schwächephase.

Während EZB und Fed weiterhin an ein erfolgreiches Eindämmen der Inflation

glauben, rechnen die beiden Kapitalmarktprofnis mit weiteren Inflationswellen und starken Schwankungen hinsichtlich der Teuerungsraten. Als zusätzliche Probleme stufen sie die wachsende Staatsverschuldung sowie die gefährdete Zahlungsfähigkeit ein. Auch an der gegenwärtig zu beobachtenden Phase der Entdollarisierung dürfte sich in Zukunft wenig ändern. Dies alles führt dazu, dass die Kursziele für den Goldpreis weiterhin relativ optimistisch ausfallen. Auf Basis des Incrementum-Rezessionsphasen-Modells wird für Ende 2023 ein Goldpreis von 2.414 Dollar prognostiziert und für Ende 2030 sogar ein Anstieg auf 4.821 Dollar in Aussicht gestellt.

Für Robert Hartmann stellt der „In Gold We Trust“-Report die weltweit beste und ausführlichste Studie über die Situation am Goldmarkt dar. Ihn beeindruckt jedes Jahr das gesamte Werk und sagt: „Ich kann nur jedem Anleger empfehlen, sich diese Lektüre anzusehen, auch wenn das Lesen der 380 Seiten sicherlich eine Menge Zeit beansprucht. Sie ist jede Minute wert!“

### MAI: ORDENTLICHES ORDERAUFKOMMEN

Die Umsätze bei pro aurum verharrten auch im Mai auf historisch betrachtet ansprechendem Niveau, fielen aber niedriger als in den drei Vorjahren aus. Das liegt vor allem daran, dass es bei den Banken wieder Zinsen für das Ersparte gibt und sich der Anlagenotstand im Vergleich zu Nullzins-Zeiten subjektiv etwas gemildert hat. Die durchschnittlich zwei Prozent Zinsen, die man im Tagesgeldbereich erwirtschaften kann, decken aber bei weitem nicht den Kaufkraftverlust durch die Inflation, die aktuell rund sechs bis sieben Prozent beträgt. **Robert Hartmann** sagt: *„Ich rechne damit, dass es nach einer Verschnaufpause bis zum Sommer wieder zu einer deutlich besseren Orderlage kommen wird. Insbesondere dann, wenn die Volatilität bei den Edelmetallen wieder zunimmt.“*

Im Fokus der Kunden von pro aurum stand im Mai wieder Gold. Insbesondere Goldbarren in den Gewichtseinheiten 1 Unze und 100 Gramm waren gesucht.

Bei den Münzen blieben die Unzen Krügerand und Maple Leaf die Bestseller.

### DREI FRAGEN AN DIE PRIVATKUNDEN VON PRO AURUM

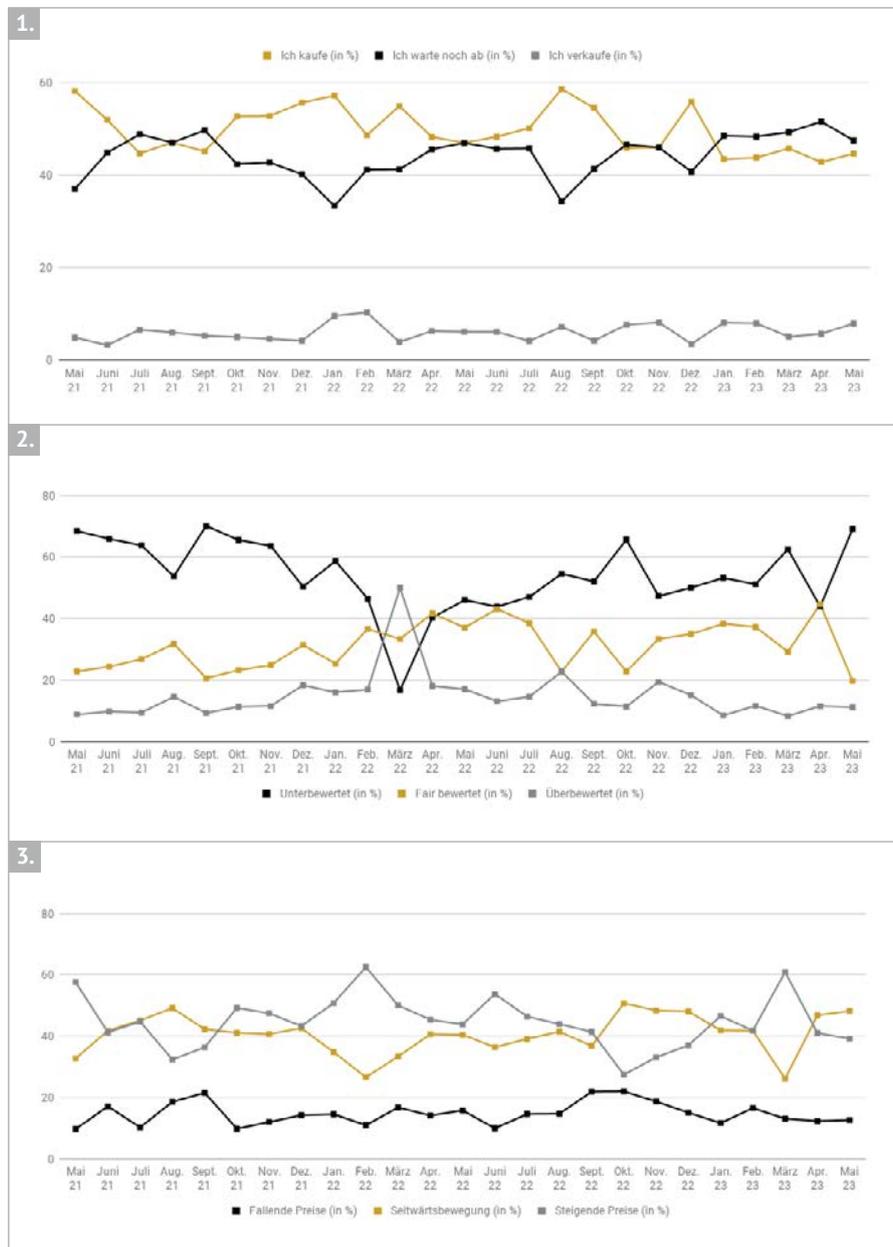
**1.** Im Mai beteiligten sich an der Edelmetall-Stimmungsumfrage von pro aurum insgesamt **809 Personen**, was gegenüber dem Vormonatwert von 446 Teilnehmer einem kräftigen Zuwachs entsprach. Die Quote der Kaufwilligen hat sich im Berichtszeitraum leicht erhöht und legte von 42,8 auf **44,6 Prozent** erhöht, während **47,5 Prozent** (Vormonat: 51,5 Prozent)

mittlerweile eine abwartende Haltung einnehmen. Die Verkaufsbereitschaft hat hingegen etwas zugenommen und verzeichnete einen Anstieg von 5,7 auf **7,9 Prozent**.

**2.** Massiv verändert hat sich im Berichtszeitraum die Einschätzung der aktuellen Edelmetallpreise. Nachdem im Monat zuvor lediglich 43,9 Prozent der Befragten die Edelmetallpreise als unterbewertet eingeschätzt hatten, kletterte der Wert im Mai auf **69,1 Prozent**. Einen massiven Einbruch gab es indes bei der Ansicht zu vermeiden, dass Edelmetalle gegenwärtig fair bewertet seien. Hier

stellte sich nämlich ein Minus von 44,6 auf **19,7 Prozent** ein. Bei der Meinung, dass die aktuellen Edelmetallpreise als überbewertet einzustufen sind, gab es angesichts eines marginalen Rückgangs von 11,5 auf **11,2 Prozent** keine nennenswerten Veränderungen zu beobachten.

**3.** Hinsichtlich der Frage nach der weiteren Preisentwicklung der Edelmetalle in den kommenden drei Monaten war im Berichtszeitraum die Einschätzung, dass wir einen Seitwärtstrend sehen werden, am stärksten vertreten. Gegenüber dem Vormonat gab es hier einen leichten Anstieg von 46,7 auf **48,2 Prozent** zu vermelden. Leicht nachgelassen hat hingegen der Anteil der Befragten, die steigende Notierungen erwarten. Hier gab es nämlich ein leichtes Minus von 41,0 auf **39,2 Prozent** zu beobachten. Die Erwartung sinkender Preise blieb mit aktuell **12,6 Prozent** (Vormonat: 12,3 Prozent) nahezu unverändert.



#### 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.