



GOLDREPORT 11/23

AUF TUCHFÜHLUNG MIT ALLZEITHOCH

Nachlassende Zinsorgen haben den Goldpreis deutlich über die Marke von 2.000 Dollar ansteigen lassen. Mittlerweile spricht einiges dafür, dass die US-Notenbank Fed im Mai die US-Leitzinsen reduzieren wird. (Stand: 01.12.23)

ANHALTEND HOHE RISIKOPRÄMIE

Mit Blick auf die weitere Konjunktur- und Zinsentwicklung in den USA änderte sich im November die Nachrichtenlage und führte zu nachlassenden Zinsängsten bzw. steigenden Rezessionsorgen. Während in der Eurozone und insbesondere in Deutschland die Rezessionsrisiken bereits in den vergangenen Monaten deutlich gestiegen sind und sich die Perspektiven der chinesischen Wirtschaft ebenfalls eingetrübt hatten, entwickelte sich die US-Wirtschaft bislang relativ robust. Enttäuschende Oktoberzahlen zur Industrieproduktion bzw. zum Auftragseingang langlebiger Wirtschaftsgüter verunsicherten jedoch in der zweiten Monatshälfte die Investoren.

Letzterer gilt in der Finanzwelt als anerkannter Frühindikator. Gegenüber dem Vormonat reduzierte sich der Auftragseingang um 5,4 Prozent, nachdem

er im September noch ein Plus von vier Prozent ausgewiesen hatte. In Kombination mit dem zuvor veröffentlichten Fed-Protokoll, hat sich die Angst vor einer weiteren Zinserhöhung auf einen Schlag verflüchtigt. Laut FedWatch-Tool des Terminbörsenbetreibers CME Group wird derzeit eine Wahrscheinlichkeit von über 76 Prozent angezeigt, dass wir Anfang Mai niedrigere Zinsen als heute sehen werden, nachdem vor einem Monat hier lediglich ein Wert von 38 Prozent angezeigt und die Wahrscheinlichkeit für höhere Zinsen auf immerhin 17 Prozent taxiert worden war. Unterstützt wurde dieser Stimmungswechsel übrigens durch gesunkene Inflationsraten sowie rückläufige Produzentenpreise – diesseits wie jenseits des Atlantiks.

Robert Hartmann, Mitgründer von pro aurum, weist zudem auf die sehr starke physische Nachfrage in Asien hin, insbesondere in China. Hier sind nämlich die Aufgelder in den vergangenen

drei Monaten zeitweise auf bis zu 100 Dollar pro Feinunze Gold angestiegen, was auf einen deutlichen Nachfrageüberhang hindeutet. Außerdem spiele laut **Hartmann** der schwache US-Dollar ebenfalls eine große Rolle. Unterm Strich befand sich der Dollar zum Euro in den vergangenen drei Jahren in einem klaren Aufwärtstrend. Dieser scheint nun gebrochen. An den Finanzmärkten geht man überwiegend davon aus, dass sich die Fed von der Politik des starken Dollars verabschiedet hat. **Edelmetallprofi Hartmann** sagt: *„Das Gold korreliert auf lange Sicht negativ zum US-Dollar und sollte sich ein nachhaltiger Abwärtstrend einstellen, würde dies dem Goldpreis gehörigen Rückenwind verleihen.“*

HIOSBOTSCHAFT VON DER RATINGAGENTUR MOODY'S

Während die US-Ratingagentur S&P bereits 2011 den USA bei der Bonität die

Bestnote entzogen hatte, stufte im August auch der Wettbewerber Fitch die Kreditwürdigkeit der USA herab. Mitte November reduzierte dann Moody's den Ausblick für die Zahlungsfähigkeit der USA auf „negativ“. Damit droht den USA die nächste Herabstufung der Bonität. Besonders interessant: Die Bundesrepublik Deutschland wird von allen drei Ratinggesellschaften noch mit der Bestnote bewertet. Während sich der deutsche Schuldenberg aktuell auf ungefähr 66 Prozent der Wirtschaftsleistung beläuft, kletterte diese wichtige Kennzahl in den USA zuletzt auf den Rekordwert von 129 Prozent.

Edelmetallexperte Hartmann nimmt diese Ratings übrigens schon lange nicht mehr ernst. Sie spielen in seinen Investmententscheidungen keine Rolle mehr. Er erklärt: *„Spätestens seit dem US-Subprime-Desaster in den Jahren 2008 bis 2010 hat sich gezeigt, dass im Zweifel selbst AAA-Ratings der führenden Agenturen nichts wert sind. Die damals von Fitch und Co. bestens bewerteten Immobilien-Pakete erwiesen sich letztendlich als mehr oder weniger wertlos.“* Für **Robert Hartmann** stellt sich daher vor allem eine Frage: Wie soll man diesen Agenturen noch vertrauen? Mittlerweile haben sich die Staatsschulden der USA bei stark steigender Tendenz auf unglaubliche 33,7 Billionen US-Dollar erhöht, so dass das Land jeden Monat für auslaufende Anleihen neue mit deutlich höherem Zinssatz aufnehmen muss. Er zieht folgendes Fazit und sagt: *„Immer mehr Steuereinnahmen des Staates müssen für den Schuldendienst verwendet werden. Das ist eine echte Todesspirale, die das Vertrauen in den US-Dollar weiter untergraben wird.“*

Die Entwicklung in den USA sollte aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass auch dem deutschen Staatshaushalt Ungemach droht und das Risiko einer Herabstufung der Bonität nicht von der Hand zu weisen ist. Das jüngste Urteil des Bundesverfassungsgerichts, in dem das Zweite Nachtragshaushaltsgesetz 2021 für nichtig erklärt wurde, liefert hierfür den besten Beweis. Das daraus entstandene Finanzierungsloch von 60 Milliarden Euro hat zu einer Haushaltssperre sowie einem erneuten Aussetzen der im Grundgesetz verankerten Schuldenbremse geführt. Solide Finanzierung und Haushaltspolitik sieht sicherlich anders aus.

Edelmetallprofi Hartmann weist in diesem Kontext darauf hin, dass weder Europa noch Deutschland so viel besser dastehen als die USA, schließlich sind auch hier die Quoten der Staatsverschuldung in den vergangenen Jahren in die Höhe geschossen. Seiner Meinung nach seien die Probleme im Westen nahezu überall dieselben. Er meint: *„Die Politik hat sich leider an das Schuldenmachen gewöhnt. Mit einem deutschen Steueraufkommen von rund 900 Mrd. Euro im Jahr 2023 müssten eigentlich alle wesentlichen Projekte gut finanzierbar sein.“* Er schlägt deshalb vor, dass alles, was nicht wesentlich oder rein ideologisch bedingt ist, auf den Prüfstand sollte. Mit Blick auf die aktuell problematische Lage des Bundeshaushalts merkt **Hartmann** folgendes an: *„Als explizites Kaufargument für Gold und Silber würde ich das Urteil des Bundesverfassungsgerichts nicht werten - die Lage Deutschlands ist ohnehin und auch ohne dieses Urteil schon prekär genug.“*

KLEINER LICHTBLICK IM ETF-SEKTOR

An den Terminmärkten hat sich unter den spekulativen Marktakteuren der Optimismus den zweiten Monat in Folge verstärkt. Außerdem war beim allgemeinen Interesse an Gold-Futures, welches durch die Anzahl offener Kontrakte (Open Interest) zum Ausdruck kommt, ein kräftiger Zuwachs registriert worden. Mit 508.400 offenen Kontrakten bewegt sich der Open Interest mittlerweile auf dem höchsten Niveau seit über sechs Monaten. Zur Erinnerung: Ein Gold-Future bewegt den Gegenwert von 100 Feinunzen Gold. Somit repräsentiert diese Kennzahl derzeit eine Goldmenge von mehr als 1.500 Tonnen.

In einem anderen wichtigen Marktsegment kann man derzeit ebenfalls eine positive Entwicklung ausmachen. ETF-Investoren scheinen nämlich wieder verstärkt Gefallen an Gold zu finden. Darauf deuten zum einen die Daten des World Gold Council hin, die erstmals seit sechs Monaten wieder zwei Wochen in Folge Goldzuflüsse gemeldet haben. In dieses Bild passt zum anderen aber auch die massiven Zuflüsse beim weltgrößten Gold-ETF SPDR Gold Shares. Dessen gehaltene Goldmenge hat sich nämlich

seit Ende Oktober von 859,49 auf 878,53 Tonnen (Stand: 29.11.23) um 19,04 Tonnen erhöht und damit den aktuellen Marktwert des ETF auf über 57 Milliarden Dollar ansteigen lassen.

NOVEMBER: COMEBACK DER KAUFLAUNE

Nachdem im Oktober und Anfang November die Verkaufsaufträge unserer Kunden noch überwogen, hat sich im Verlaufe des Novembers die Nachfrage wieder spürbar gesteigert. Aktuell erreichen uns wieder deutlich mehr Kaufaufträge als Verkaufsaufträge. Insbesondere nach dem Überschreiten der psychologisch wichtigen Marke von 2.000 Dollar pro Feinunze Gold haben vermehrt Neukunden gekauft, die zuvor noch nicht investiert waren. Umsatz-Spitzenreiter bei Gold waren neben den Unzenmünzen Krügerrand und Philharmoniker die Goldbarren in den Gewichtseinheiten 50 Gramm und 100 Gramm.

Die Nachfrage bei Silber ist nach der Erhöhung der Umsatzsteuer auf 19 Prozent seit Jahresbeginn regelrechte eingebrochen. Hier wandern die Kunden zu unserer Filiale in der Schweiz ab und ordern Barren in den Gewichtseinheiten fünf und 15 Kilogramm zur Verwahrung im dortigen Zollfreilager. Diese Transaktionen sind nämlich gänzlich von der Mehrwertsteuer befreit, solange das Edelmetall im Zollfreilager verbleibt.

Hinweis in eigener Sache: Auf gute Nachfrage stoßen derzeit auch unsere Sonderaktionen. Hier bieten wir gängige Münzen und Barren zu teils stark vergünstigten Konditionen an. Unsere aktuellen [Sonderaktionen können Sie hier abrufen](#).

DREI FRAGEN AN DIE PRIVATKUNDEN VON PRO AURUM

1. Im November haben sich an der Edelmetall-Stimmungsumfrage von pro aurum insgesamt **2.193 Personen** (Oktober: 707) beteiligt. Trotz des hohen Goldpreisniveaus hat sich die Kaufbereitschaft unter den Befragten von 39,2 auf **42,4 Prozent** erhöht. Wie im Monat zuvor nimmt mehr als die Hälfte der Umfrageteilnehmer eine abwartende Haltung ein,

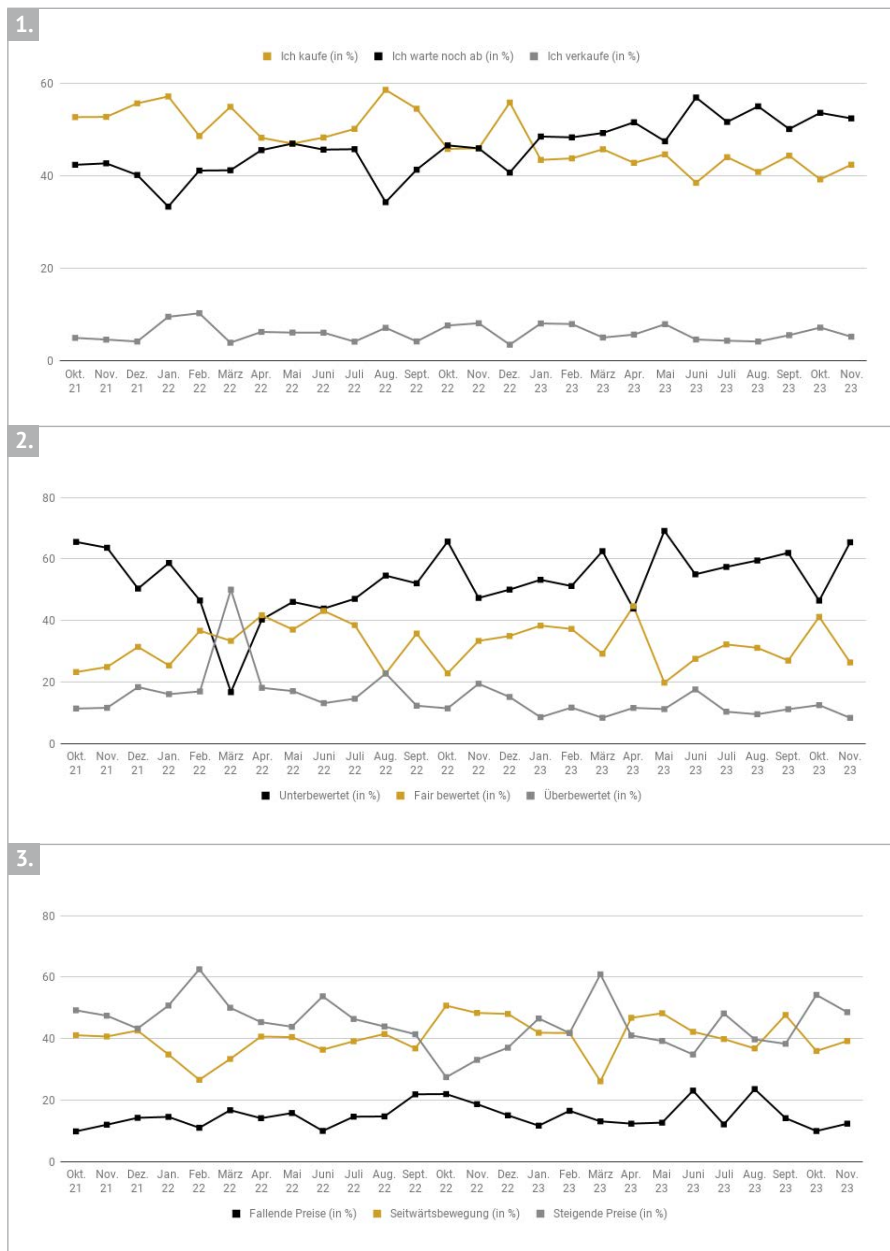
wengleich sich deren Quote von 53,6 auf **52,4 Prozent** leicht reduziert hat. Als verschwindend gering kann man indes die aktuelle Verkaufsbereitschaft einordnen, die sich gegenüber dem Vormonat von 7,2 auf **5,2 Prozent** gesunken ist.

2. Mit Blick auf die aktuelle Bewertung der Edelmetallpreise hat sich im Berichtszeitraum die Stimmung der Befragten stark verändert. Gegenwärtig stufen **65,4 Prozent** der Anleger die Edelmetallpreise als unterbewertet ein, während im Oktober lediglich 46,4 Prozent diese Einschätzung vertreten haben. Am zweithäufigsten herrschte die Ansicht, dass derzeit eine faire Bewertung existiere, wobei ge-

genüber dem Monat zuvor ein starker Rückgang von 41,2 auf **26,3 Prozent** zu Buche schlug. Lediglich eine Minderheit von **8,3 Prozent** der Befragten (Oktober: 12,4 Prozent) stuft die Edelmetallpreise in der gegenwärtigen Marktphase als überbewertet ein.

3. Im Zuge der freundlichen Markttendenz fiel die Beurteilung der weiteren Preisentwicklung der Edelmetalle während der kommenden drei Monate etwas skeptischer aus. Während im Oktober noch 54,2 Prozent der Befragten steigende Edelmetallpreise prognostiziert hatten, sank dieser Wert auf **48,5 Prozent**. Leicht verstärkt hat sich hingegen die Ansicht,

dass wir einen Seitwärtstrend sehen werden. Hier stellte sich im Berichtszeitraum nämlich ein Zuwachs von 35,9 auf **38,2 Prozent** ein. Leicht gestiegen ist im November die Anzahl der Pessimisten, deren Quote sich innerhalb eines Monats von 9,9 auf **12,3 Prozent** erhöht hat.



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.