



GOLDREPORT 09/22

## ZINSERHÖHUNGEN EN MASSE BELASTEN

**Im September erhöhten wichtige Zentralbanken ihre Leitzinsen – darunter die Europäische Zentralbank, die US-Notenbank Fed sowie die Bank of England. Dem Goldpreis bekam dies gar nicht gut.**

### STEIGENDE OPPORTUNITÄTSKOSTEN BELASTEN

Das Jahr 2022 kann zweifellos als „Jahr der Zinswende“ bezeichnet werden. In den USA hat die Fed bereits fünfmal die Zinsschraube angezogen und dadurch in etwas mehr als sechs Monaten die Leitzinsen um 300 Basispunkte auf den höchsten Stand seit 14 Jahren erhöht. In Europa hat die EZB innerhalb von zwei Monaten Zinserhöhungen in Höhe von insgesamt 125 Basispunkte beschlossen. Das etwas langsamere Tempo der Europäer hat die markante Euroschwäche (bzw. Dollarstärke) begünstigt und ist vor allem darauf zurückzuführen, dass die französische EZB-Präsidentin Lagarde und ihre Kollegen gezwungen sind, auf die Mitgliedsländer mit unsoliden Staatsfinanzen Rücksicht zu nehmen. Ebenfalls interessant: Die Bank of England befindet sich bereits seit Dezember 2021 im Zinserhöhungsmodus. Seither hat sie zwar bereits siebenmal das Zinsniveau um insgesamt 215 Basispunkte nach oben geschraubt,

zugleich gilt sie aber auch als erste Zentralbank, die bereits eingeknickt ist. Nach der Vorlage des britischen Haushalts mit enormer Neuverschuldung brach das britische Pfund nämlich auf Rekordtiefs zum Dollar ein. Daraufhin kaufte die Bank of England Staatsanleihen auf, um einen Kollaps des Finanzsystems zu verhindern. Und sie will noch mehr kaufen, obwohl die Bestände an Staatsanleihen – gemäß ursprünglicher Pläne – eigentlich reduziert werden sollten.

Dabei sollten Goldanleger allerdings zwei Aspekte gebührend berücksichtigen.

**Erstens:** Seit dem Jahreswechsel ging es mit der Inflation deutlich stärker bergauf als mit den Leitzinsen. So war zum Beispiel in der Eurozone im erwähnten Zeitraum ein Zuwachs von 5,0 auf 9,1 Prozent p.a. registriert worden, während in den USA der Anstieg von 7,0 auf 8,3 Prozent weniger dynamisch ausgefallen war.

**Zweitens:** Da die Inflation sowohl diesseits als auch jenseits des Atlantiks die Anleiherenditen kurzer wie langer

Restlaufzeiten deutlich übertrifft, sorgen diese negativen Realzinsen über den unvermeidlichen Kaufkraftverlust zu einer vorprogrammierten Vermögensvernichtung innerhalb dieser relativ wichtigen Anlagenklasse.

**Robert Hartmann**, der Mitgründer von pro aurum, merkt an, dass die Zinserhöhung der amerikanischen Notenbank mit 75 Basispunkten den Prognosen entsprach. Diese Maßnahme soll die in den vergangenen Monaten stark gestiegene Inflationsrate bändigen und möglichst schnell wieder auf das Zielniveau von zwei Prozent drücken. Dabei nimmt die Zentralbank einen stark steigenden US-Dollar und eine sich anbahnende Rezession in Kauf. Dies führt an den Aktien- und Bondmärkten zum Ausverkauf. Er sagt: *„Ich bin gespannt, wie lange bzw. wie oft die Notenbank tatsächlich noch die Zinsen erhöhen wird. Der Druck der Wall Street auf die Notenbanker wird in den nächsten Wochen sicherlich steigen – mal sehen, wie lange sie dem standhalten.“*

## EUROPÄISCHE GOLDBESITZER PROFITIEREN VON DOLLARSTÄRKE

An den Goldmärkten herrschte in den vergangenen Monaten keine sonderlich gute Laune. Dem gelben Edelmetall droht mittlerweile der sechste Monatsverlust in Folge. Im Monat September hat der Goldpreis auf Dollarbasis bereits fast vier Prozent verloren, während in Euro gerechnet Stagnation angesagt war. Gegenwärtig verzeichnet der Dollar eine wesentlich stärkere Anziehungskraft als der traditionelle Krisenschutz Gold, der vom massiven Inflationsschub im laufenden Jahr und der allgemeinen Verunsicherung an den Finanzmärkten bislang eher nicht profitieren konnte. Dies kommt vor allem durch die starke Rally des Dollarindex zum Ausdruck, der die US-Devisen mit einem Korb von sechs anderen wichtigen Währungen vergleicht. Zeitweise überwand der Dollarindex die Marke von 114 Punkte und markierte damit seinen höchsten Stand seit über 20 Jahren. Für europäische Goldbesitzer hat dies den angenehmen Nebeneffekt, dass eine schwache Tendenz des Goldpreises durch währungsbedingte Wertzuwächse kompensiert werden kann. So hat sich zum Beispiel in diesem Jahr der Goldpreis auf Dollarbasis um 9,7 Prozent verbilligt, während in Euro gerechnet ein Wertzuwachs in Höhe von 5,8 Prozent registriert worden war (Stand: 29.09.2022).

Im Zuge der jüngsten Entwicklung an den Devisenmärkten sollten Investoren aber stets berücksichtigen, dass die langfristigen Perspektiven des Dollars eher trübe aussehen und der jüngste Hype in erster Linie psychologisch bedingt sein dürfte. Zum einen, weil die US-Notenbanker hinsichtlich ihrer Geldpolitik um einiges autonom agieren können als Lagarde & Co. Zum anderen drohen der „Noch-Weltleitwährung“ erhebliche Bedeutungsverluste, schließlich werden autokratisch regierte Staaten wie China, Russland, der Iran oder die Türkei nichts unversucht lassen, ihre starke Dollarabhängigkeit zu reduzieren. Daneben sprechen natürlich auch die volkswirtschaftlichen Rahmendaten wie hohe Staatsverschuldung, gestiegene Geldmenge sowie die aufgeblähte Fed-Bilanzsumme eher gegen den Dollar.

Gegenwärtig meiden vor allem die Akteure

an den Terminmärkten und ETF-Investoren das gelbe Edelmetall. Doch beide sind vor allem dafür bekannt, dass sie relativ schnell ihre Meinung wechseln. Die beiden Gemütszustände „Himmelhochjauchzend“ und „zu Tode betrübt“ sind selten von langer Dauer. Sobald sie als Käufer zurückkehren, kann dies den Goldpreis ganz schnell wieder in deutlich höhere Regionen befördern, schließlich verursachte der diesjährige Verkaufsdruck lediglich moderate Kursrückschläge – und dies auch nur in Dollar gerechnet.

Für Edelmetallexperte **Hartmann** ist eines völlig klar: What goes up - must come down. Aktuell werden sehr viele gehebelte Positionen aufgelöst. Davon betroffen sind Aktien, Anleihen oder Rohstoffe, die teils über Kreditaufnahme finanziert wurden. Die für solche Konstrukte hinterlegten Gelder als Sicherheitsleistung reichen oftmals nicht mehr aus, um die Verluste zu decken. Deshalb müssen die Positionen verkauft werden, was sämtliche Märkte belastet. **Hartmann** meint allerdings: *„Für mich persönlich sind bereits sehr viele schlechte Nachrichten in den aktuellen Kursen eingepreist. Die Welt wird nicht untergehen und die globale Nachfrage nach physischem Gold ist derzeit riesig.“*

In China ist zum Beispiel das Aufgeld auf den Londoner Kassakurs bereits auf rekordverdächtige 45 Dollar pro Feinunze angestiegen. Die Käufer in China greifen dennoch zu und seit 2019 wurde nicht mehr so viel Gold via Hong Kong nach China gebracht wie aktuell. Laut dem erfahrenen Edelmetallprofi sei auch in Europa die Nachfrage extrem hoch. Dies lasse sich besonders gut an einem Umstand erkennen: Es bilden sich bei den Edelmetallhändlern wieder Schlangen.

## DEUTSCHE ERZEUGERPREISE AUF REKORDNIVEAU

Eines war aber auch im September offensichtlich: Weder hohe Inflationswerte noch wachsende Kriegs- und Rezessionsängste haben dem Goldpreis im September in höhere Regionen verholfen. Und auch die Schwäche an den internationalen Aktienmärkten generierte beim traditionellen Krisenschutz Gold keinen nennenswerten

Rückenwind. Auf Verlass war lediglich dessen negative Korrelation zu den Zinsen, weil diese unter Goldbesitzern zu höheren Opportunitätskosten (Zinsverzicht) führen. Da in diesem Jahr insbesondere die US-Notenbanker im Rekordtempo die Leitzinsen nach oben geschraubt haben, sollten Anleger weiterhin die Geldpolitik von Fed und EZB genau im Auge behalten. Es klingt kurios, aber möglicherweise erholt sich der Goldpreis erst, wenn man die Teuerungsraten in den Griff bekommt. Doch danach sieht es aktuell noch nicht aus. Im August kletterten zum Beispiel die deutschen Erzeugerpreise – ein anerkannter Frühindikator der Inflation – um 45,8 Prozent p.a., den höchsten jemals gemessenen Wert.

**Robert Hartmann** geht davon aus, dass die extrem gestiegenen Erzeugerpreise in den nächsten Wochen und Monaten zu weiter steigenden Inflationsraten für die Verbraucher führen werden. Er sagt: *„Die meisten Unternehmen müssen die Preissteigerungen an die Endkunden weitergeben, um nicht selbst pleite zu gehen. Das spürt man jetzt schon in nahezu allen Bereichen des täglichen Lebens. Alles wird teurer!“*

## SEPTEMBER: VIELE ERSTKÄUFER GREIFEN ZU

Trotz sinkender Edelmetallpreise verlief das Handelsgeschäft bei pro aurum relativ erfreulich. Unsere Mitarbeiter durften nämlich im September sehr viele Kunden bedienen, die zum ersten Mal physische Edelmetalle gekauft haben. Diese Kunden spüren den derzeitigen Anlagenotstand und wollten bei Immobilien und Aktien nicht ins fallende Messer greifen. Um mehr Stabilität und Ruhe im Portfolio zu haben, kauften sie lieber Gold und Silber. In unserem Münchner Stammhaus und in den Filialen war der Andrang in den vergangenen zwei Wochen sehr groß gewesen. Auch online wurden große Positionen geordert, wobei die Ein-Unzen-Goldmünzen Krügerrand und Maple Leaf besonders oft auf den Kaufzetteln der Kunden standen. Im Silberbereich waren es die Unzenmünzen Känguruh, Britannia und Maple Leaf. Goldbarren in den Gewichtseinheiten eine Unze, 100 Gramm und 250 Gramm waren diesen Monat die Bestseller.

### DREI FRAGEN AN DIE PRIVATKUNDEN VON PRO AURUM

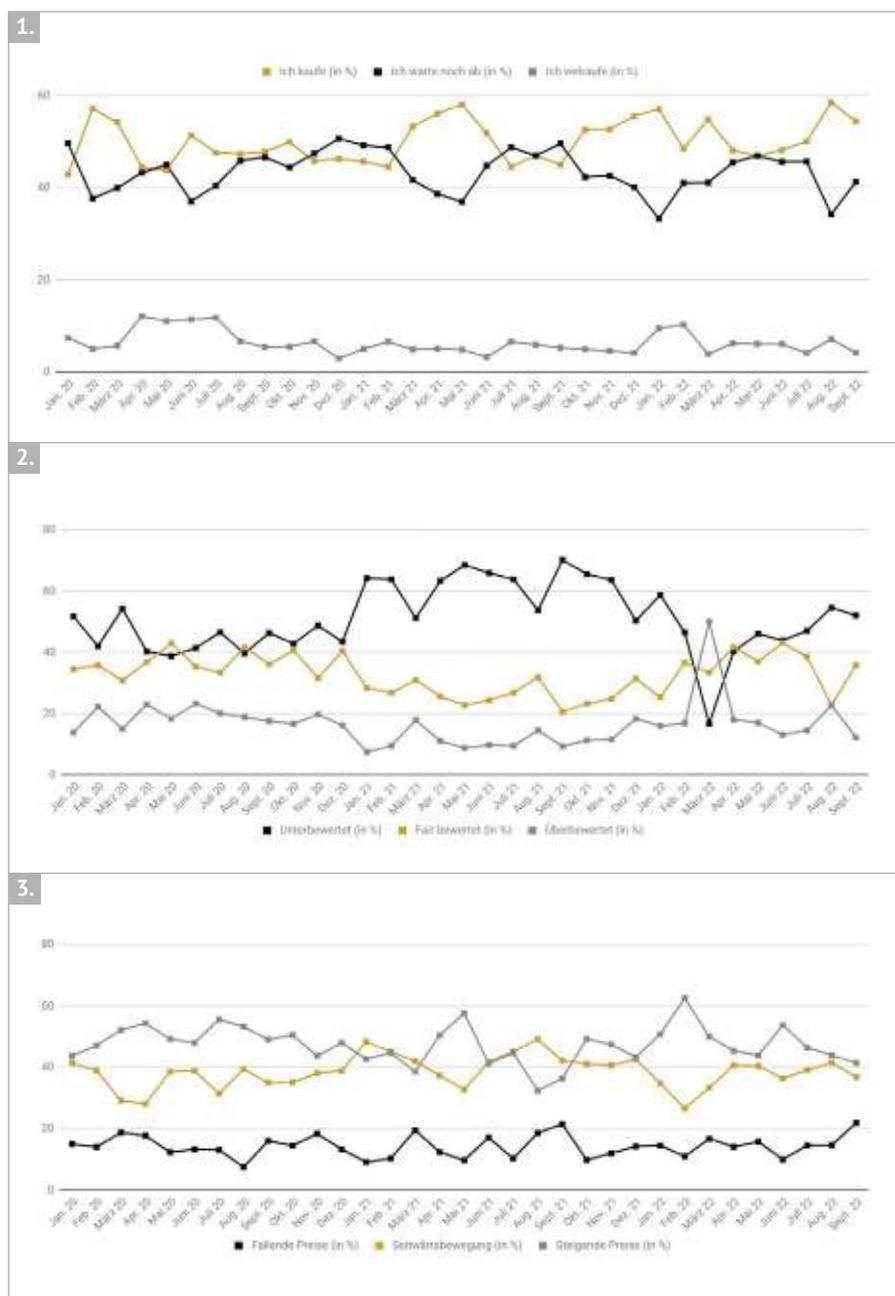
**1.** Im September hat sich die Zahl der Teilnehmer an der Edelmetall-Stimmungsumfrage von pro aurum auf 501 Personen (August: 70) vervielfacht. Beim Anteil der Kaufwilligen gab es gegenüber dem Vormonat jedoch einen Rückgang von 58,6 auf **54,5 Prozent** zu vermelden. Einen signifikanten Zuwachs stellte sich indes bei der Quote abwartender Anleger, wo sich gegenüber den August-Zahlen ein Anstieg

von 34,3 auf **41,3 Prozent** eingestellt hat. Im Zuge der gesunkenen Preise fiel die Verkaufsbereitschaft nochmals geringer als im Vormonat ein, schließlich schlug hier ein Minus von 7,1 auf **4,2 Prozent** zu Buche.

**2.** Hinsichtlich der Frage nach der Bewertung der aktuellen Edelmetallpreise war im September erneut mehr als die Hälfte der Befragten der Meinung, dass Edelmetalle unterbewertet seien. Ihr Anteil hat sich allerdings von 54,6 auf

**52,0 Prozent** reduziert. Nach oben ging es mit der Ansicht, dass bei Edelmetallen mittlerweile eine faire Bewertung vorliege. Gegenüber dem Vormonat stellte sich hier ein Zuwachs von 22,7 auf **35,7 Prozent** ein, während eine Überbewertung gegenwärtig von 12,3 Prozent der Befragten (August: 22,7 Prozent) attestiert wird.

**3.** Bei der Frage nach der weiteren Preisentwicklung der Edelmetalle im kommenden Quartal war im September erneut eine wachsende Skepsis zu beobachten. Während steigende Edelmetallpreise von **41,4 Prozent** der Befragten (August: 43,9 Prozent) prognostiziert wurden, war die Erwartung stagnierender Edelmetallpreise mit **36,8 Prozent** (August: 41,5 Prozent) am zweithäufigsten vertreten. Kräftig erhöht hat sich hingegen die Quote der Pessimisten, wo ein Anstieg auf **21,8 Prozent** (Vormonat: 14,6 Prozent) registriert worden war.



**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.