

Neuer Glanz in Sicht

Gold » Der Preis des Edelmetalls notiert so hoch wie lange nicht. Besonders gefragt ist es bei Investoren, doch der Schmuckhandel lahmt. Wohin die Reise geht, warum es unruhig werden kann, welche Investitionen sich lohnen

VON **CHRISTOPH PLATT**
UND **KAREN SZOLA**

Es sind nicht die zaghaften Prognosen, die auffallen, sondern die kraftvollen. Ob sie sich später als wahr erweisen werden oder als Übertreibung, ist zum Zeitpunkt ihres Entstehens ungewiss. Sicher ist dage-

gen, dass sie viel Aufmerksamkeit erhalten. Dies ist der Bank of America mit ihrer Vorhersage, der Goldpreis werde in den kommenden 18 Monaten auf 3000 US-Dollar pro Feinunze (31,1 Gramm) emporschnellen, zweifellos gelungen. Das Finanzinstitut veröffentlichte seine Prognose vor zwei Wochen in einer Studie mit dem Titel „The Fed can't print gold“ – die US-Notenbank kann zwar

Geld drucken, als gäbe es kein Morgen, doch Gold drucken kann sie nicht.

Das Verhalten der Notenbanken rund um den Globus ist ein Grund, warum Goldoptimisten zurzeit Oberwasser haben. Die Währungshüter weltweit haben sich in den vergangenen Wochen mit Notprogrammen überboten, um den wirtschaftlichen Einbruch durch die Corona-Krise zu mildern und die Fi-



nanzmärkte zu stabilisieren. Die Federal Reserve hat den Leitzins kurzzeitig auf null bis 0,25 Prozent gesenkt und ihre Bilanzen mächtig erweitert. Ebenso wie die Europäische Zentralbank und andere Notenbanken kauft sie Wertpapiere wie Anleihen, um Staaten und Unternehmen eine höhere Verschuldung zu ermöglichen. Selbst Papiere wenig verlässlicher Schuldner sind nicht mehr tabu. „Daneben schnüren viele Regierungen weitere Hilfspakete von Milliarden und Abermilliarden für ihre Wirtschaft, wodurch die ohnehin schon hohen Schuldenberge der Länder noch weiter steigen“, sagt Daniel Briesemann, Rohstoffanalyst der Commerzbank. „Dies macht Gold als wertstabile Anlage attraktiv.“

Anhaltende Hausse

Dass das Edelmetall derzeit gefragt ist, zeigt sich deutlich im Preis. Der steht bei rund 1700 US-Dollar pro Unze, zwölf Prozent höher als zu Jahresanfang, ein Drittel höher als vor zwölf Monaten. Zum Allzeithoch fehlt nicht mehr viel: Im September 2011 markierte Gold mit 1921 Dollar einen Rekordstand. In Euro gerechnet ist die Höchstmarke aus dem Jahr 2011 wegen Wechselkurseffekten sogar schon übertroffen worden. Vor zwei Wochen stand das Edelmetall bei 1613 Euro – so hoch wie nie zuvor. Und schon früher im vergangenen und im laufenden Jahr hatte Gold in Euro neue Allzeithochs erklommen.

Aktuell sind es vor allem die mittel- bis langfristig orientierten Investoren, die den Goldpreis treiben. Sie kaufen Anteile von ETFs und ETCs – Anlageprodukte, die die Entwicklung der Edelmetallnotierung exakt wiedergeben. Deren Bestände steigen seit Monaten nahezu ohne Unterlass. Insgesamt verwalten die wichtigsten Produkte weltweit mittlerweile mehr als 3300 Tonnen Gold im Gegenwert von 183 Milliarden Dollar – auch dies ein Allzeithoch. Um etwa 450 Tonnen stockten die vom Nachrichtendienst Bloomberg verfolgten ETFs ihre Bestände im laufenden Jahr auf, allein im April kamen knapp 160 Tonnen hinzu.

Kurzfristig orientierte Großanleger sind dagegen momentan nicht die treibende Kraft hinter dem Goldpreisanstieg. An den Terminmärkten, wo mit Futures auf Preisveränderungen gewet-

183

Milliarden Dollar stecken weltweit in **Anlageprodukten** mit physischem Bestand, die dem Goldpreis folgen.



Gold profitiert von Unsicherheiten, aber nicht von Panik.“

Gabor Vogel,
Rohstoffanalyst
DZ Bank

tet wird, sind die Spekulanten, die steigende Notierungen erwarten, nur moderat in der Überzahl. Investoren mit längerem Anlagehorizont werden das gern hören. Denn die Gefahr, dass die sprunghaften Anleger die Rally befeuert haben und ihr anschließend durch schnelle Verkäufe den Garaus machen, ist überschaubar.

Etwas nachgelassen im Vergleich zum Vorjahr hat die Nachfrage vonseiten der Notenbanken. Sie kauften nach den vor wenigen Tagen veröffentlichten Zahlen des World Gold Council im ersten Quartal 145 Tonnen des Edelmetalls.

Keinerlei Unterstützung erhält der Goldpreis aktuell durch Schmuckkäufer. Sie sind normalerweise eine bedeutende Größe im globalen Goldmarkt (siehe Grafik Seite 16). Doch während die Corona-Krise im Westen die Anleger in Gold-ETFs treibt, bremst sie in Asien die Nachfrage gewaltig. So sind im April die indischen Goldimporte fast vollständig zum Erliegen gekommen. „Einer Person aus dem Umfeld der Regierung zufolge beliefen sich die Importe nur noch auf 50 Kilogramm, was einem Rückgang um 99,9 Prozent entspricht“, sagt Commerzbank-Analyst Carsten Fritsch. Im Vorjahresmonat hatten die Einfuhren bei 110 Tonnen gelegen.

Seit Ende März sind die Goldgeschäfte geschlossen, Lieferketten aufgrund der Einschränkung des Flugverkehrs unterbrochen. Ähnliches gilt für China, den zweiten großen Abnehmer von Goldschmuck in Asien. Zu den bestehenden Hemmnissen kommt hinzu, dass Gold in den lokalen Währungen extrem teuer ist. Denn diese haben zuletzt gegenüber dem US-Dollar abgewertet. Das dämpft die Lust der Asiaten auf Gold zusätzlich.

Anstieg als Konsens

Zu den weiteren Aussichten für das Edelmetall gibt es verschiedene Einschätzungen. Die Vorhersage der Bank of America halten viele Experten für übertrieben. Doch die Mehrheit rechnet mittel- bis langfristig mit einem steigenden Goldpreis. Die Commerzbank erwartet 1800 Dollar zum Jahresende, die DZ Bank 1750 Dollar in zwölf Monaten. Einen Angriff auf das bisherige Allzeithoch von rund 1900 Dollar prognostiziert die dänische Saxo Bank für das kommende Jahr. Für den Fall, dass sich die Wirtschaft nur langsam von der Co-

INVESTOR-INFO

MÜNZEN UND BARREN

Wissenswertes

Für Anleger, die sich vor Extremrisiken schützen wollen, empfiehlt sich der Erwerb von physischem Gold. Münzen haben den Vorteil, dass sie besser als Zahlungsmittel geeignet sind. Barren sind dagegen preiswerter, weil aufwendige Prägearbeiten entfallen. Aus Kostengründen sollten die Münzen oder Barren möglichst schwer sein: Je geringer das Gewicht, desto höher der Aufschlag auf den Goldpreis pro Unze. Eine kleinere Stückelung erhöht dagegen die Flexibilität. Gegenüber anderen Edelmetallen wie Silber oder Platin hat Gold den Vorteil, dass beim Erwerb zu Anlagezwecken keine Umsatzsteuer anfällt. Bei der Veräußerung sind etwaige Gewinne steuerfrei, wenn der Kauf mehr als ein Jahr zurückliegt. cp

VERFÜGBARKEIT

Verringertes Angebot

Im März und April ist es zu Engpässen bei der Verfügbarkeit von Münzen und Barren gekommen. Bedeutende Prägeanstalten standen infolge der Corona-Krise still, gleichzeitig war die Nachfrage besonders hoch. Das trieb die Preise von Münzen und Barren in die Höhe. Mittlerweile läuft der Betrieb in den Prägeanstalten wieder. „Vorerst ist bei den Produzenten keine Entspannung in Sicht, weil viel nachproduziert werden muss“, berichtet Christian Brenner von Philoro Edelmetalle. „Die Lage bei den Aufgeldern hat sich aber beruhigt.“ Das Angebot ist indes noch nicht so breit wie vor einigen Monaten. cp

ERWERB

Seriöse Anbieter

Münzen und Barren sollten nur bei bekannten Edelmetallhändlern gekauft werden. Im jüngsten Vergleichstest von Euro am Sonntag erhielten die Anbieter Anlagegold24, ESG Edelmetall-Service, Philoro Edelmetalle und Pro Aurum besonders gute Noten. Bestellungen im Internet sind dort ebenso möglich wie der Kauf in der Filiale. Bis 2000 Euro erfolgt der Erwerb anonym. cp

Händler	Telefon
Anlagegold24	08 00/200 07 70
ESG Edelmetall-Service	072 42/953 51 11
Philoro Edelmetalle	03 41/23 10 18 20
Pro Aurum	089/444 58 40

Stand: 06.05.2020; Quelle: Anbieter

Chart: Bloomberg/SmallCharts; Bild: Getty Images/Stockphoto

INVESTOR-INFO

XETRA-GOLD

Präziser Verfolger

Möchte man lediglich das Depot breiter aufstellen und Gold beimischen, sind keine Münzen oder Barren erforderlich. Stattdessen empfiehlt sich der Kauf von Wertpapieren, die den Goldpreis abbilden. Gut geeignet sind ETCs (Exchange Traded Commodities): Inhaberschuldverschreibungen, für die der Anbieter physisches Gold hinterlegt. In anderen Ländern gibt es zusätzlich ETFs (Exchange Traded Funds), deren Wert sich ebenfalls parallel zum Goldpreis entwickelt. Sie dürfen in Deutschland aber nicht vertrieben werden, weil für Fonds ein Mindestmaß an Diversifikation gefordert wird, was bei einem einzigen Vermögensgegenstand nicht gewährleistet ist. Gängigster Gold-ETC hierzulande ist Xetra-Gold. Das Produkt verbrieft das Recht, sich das Edelmetall bei Bedarf ausliefern zu lassen. Deshalb ist es physischem Gold steuerlich gleichgestellt: Wer Xetra-Gold länger als ein Jahr besitzt, erhält etwaige Veräußerungsgewinne steuerfrei. *cp*

	KURS 50,36 € ↑
	ISIN DE000A0S9GB0
	EMITTENT Deutsche Börse
	TELEFON 069/21111670
	GEBÜHR p.a. 0,36 %

ISHARES GOLD PRODUCERS

Schwungvolles Investment

Wer am Auf und Ab des Goldpreises partizipieren will, kann dies auch indirekt tun. Dazu können Anleger in Aktien von Minenunternehmen investieren. Deren Kurse bewegen sich oft in die gleiche Richtung wie die Notierung des Edelmetalls, allerdings sind die Ausschläge höher. Minenaktien ähneln demnach einem gehobelten Goldinvestment. Weil die Förderkosten im Regelfall bei weniger als 1000 Dollar pro Feinunze liegen, steigt jeder Dollar mehr beim Goldpreis unmittelbar den Unternehmensgewinn. Um die Volatilität zu verringern, sollten Anleger diesen Sektor nicht über Einzelaktien, sondern über einen Fonds ansteuern. Einen kostengünstigen Einstieg ermöglicht der iShares Gold Producers. Der ETF folgt einem Index, der die Aktien der 50 größten Goldminenunternehmen der Welt enthält. Die drei gewichtigsten Positionen – Newmont Mining, Barrick Gold und Franco Nevada – kommen zusammen auf einen Anteil von 36 Prozent. *cp*

	KURS 13,61 € ↑
	ISIN IE00B6252036
	TEL. 069/427205858
	VOLUMEN 1,1 Mrd. €
	GEBÜHR p.a. 0,55 %



Käuferansturm: Vor Goldhändlern bildeten sich wie hier in Berlin im März lange Schlangen

rona-Krise erholt, rechnet der ETF-Anbieter WisdomTree mit einem Goldpreis von 2200 Dollar im ersten Quartal 2021.

Der Einschätzung der Bank of America kommt die Privatbank Merck Finck näher. Sie hält eine Verdoppelung der aktuellen Notierung für möglich, sieht dies aber als langfristiges Ziel binnen fünf bis zehn Jahren. Fondsmanger Max Otte erwartet ebenfalls ein deutliches Plus. „Einen Goldpreis von 3000 Dollar in drei Jahren halte ich für absolut realistisch“, sagt er. Auch aus charttechnischer Sicht erscheint diese Marke überwindbar (siehe Seite 18).

Für einen Anstieg der Notierung gibt es mehrere Gründe. „Die Geldpolitik der Notenbanken wird für mehrere Jahre locker bleiben“, sagt Gabor Vogel, Rohstoffanalyst der DZ Bank. „Es geht hier nicht nur um ein, zwei Jahre, sondern mindestens um drei bis vier.“ Das sorgt dafür, dass Gold im Vergleich zu festverzinslichen Wertpapieren nicht an Attraktivität einbüßt. Sind die Zinsen hoch, hat Gold einen strukturellen Nachteil, weil es keine Erträge abwirft. Fachleute sprechen von Opportunitätskosten – und die gehen momentan gegen null. „In früheren Perioden hat Gold profitiert, solange die Notenbanken das Gaspedal voll durchgedrückt haben“, hebt Vogel hervor.

Nicht nur die niedrigen Opportunitätskosten werden die Nachfrage nach dem Edelmetall hoch halten. Auch die Sorgen um die Schwäche der Wirtschaft und die wachsende Verschuldung als Folgen der Corona-Krise treiben die Anleger in Gold. Der Bedarf an Gold-ETFs sowie an Münzen und Barren dürfte also hoch bleiben.

Insbesondere amerikanische Anleger könnten hier eine wichtige Rolle spielen. Bislang haben vergleichsweise viele Investoren in Europa in Gold-ETFs investiert, weil hier das Zinsniveau extrem niedrig war. „Jetzt, wo der Leitzins in den USA ebenfalls nahe null liegt, könnten Amerikaner nachziehen“, meint Daniel Rauch, Fondsmanager bei der LBBW Asset Management.

Bremsklötze dürften dagegen in der näheren Zukunft Notenbanken und Schmuckkäufer sein. „Für die nächsten Monate sehe ich strukturelle Änderungen am Goldmarkt“, sagt Rauch. Der Fondsmanager rechnet zum einen damit, dass sich die Währungshüter als Investoren zurückhalten werden. „In der Vergangenheit haben die Zentralbanken viel gekauft – oft aus totalitären Staaten wie Russland, China, Ungarn oder der Türkei“, sagt er. Doch nun wird das Geld für Hilfsmaßnahmen gegen die Corona-Pandemie benötigt. „Das fehlt dann, um Gold aufzustocken“, so Rauch. Bei Rohstoffnationen wie Russland kommt der Ölpreisverfall hinzu, der die finanziellen Möglichkeiten einschränkt.

Zum anderen dürfte die Nachfrage der Schmuckkäufer vorerst gering bleiben. Selbst wenn die Juweliere in den Hauptabnehmerländern öffnen, wird das Geld knapp sein, die Kauflust gebremst. „Irgendwann werden beide Käufergruppen wieder zurückkommen, doch das dauert“, meint Rauch.

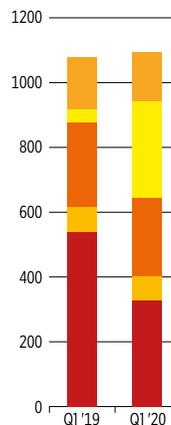
Unter dem Strich rechnen viele deshalb in den kommenden Monaten mit einem schwankungsanfälligen Goldpreis. Neben den genannten Gründen für oder gegen steigende Notierungen spielen weitere Faktoren eine Rolle. Ei-

Goldbedarf

Im Jahresvergleich sind Anlageprodukte verstärkt als Käufer aufgetreten, der Schmuckhandel ist deutlich zurückgegangen.

GOLDNACHFRAGE IN TONNEN

- Notenbanken
- ETFs und ETCs
- Barren und Münzen
- Industrie
- Schmuck



Quelle: World Gold Council

Chart: Bloomberg/SmallCharts; Bild: REUTERS

ner davon ist die Risikobereitschaft der Anleger. „Wenn bald in mehreren Ländern die Einschränkungen gelockert werden, könnten Anleger sich fragen, ob der Aktienmarkt wieder interessant ist“, sagt DZ-Bank-Analyst Vogel. Diese Stimmungsänderung könnte den Goldpreis zumindest kurzfristig belasten.

Kein Schutz vor Panik

Selbst wenn es mit den Aktienmärkten erneut bergab geht, könnte sich das negativ auf den Goldpreis auswirken. Als im März die Kurse einbrachen, geriet auch Gold unter die Räder, die Notierung sank bis auf 1467 Dollar. Schuld war eine Verkaufswelle der Anleger, die ihre Verluste am Aktienmarkt durch Gewinnmitnahmen beim zuvor gut gelaufenen Edelmetall kompensieren wollten oder mussten. „Falls es zu weiteren Infektionswellen kommt und die Aktienkurse wieder fallen, könnte Gold erneut als Liquiditätsspende genutzt werden

und unter Druck geraten“, sagt Vogel. „Gold profitiert von Unsicherheiten, aber nicht von Panik.“

Die ungewisse Gemengelage zeigt, dass Gold weniger als Spekulationsobjekt genutzt werden sollte denn als Baustein im Rahmen eines ausgewogenen Depots. Als Faustregel gilt, dass das Edelmetall einen Anteil von fünf bis zehn Prozent des Vermögens haben kann. Anleger sollten stets im Blick behalten, dass Gold keine Erträge wie Zinsen oder Dividenden abwirft.

„Gold hat immer den Charakter einer Versicherung“, sagt Christian Brenner, Geschäftsführer bei Philoro Edelmetalle. Er rät, beim Kaufentschluss weniger auf den aktuellen Preis zu achten, sondern Gold regelmäßig zu erwerben, um das Vermögen zu diversifizieren und sich abzusichern. Der Edelmetallhändler verweist auf die aktuelle Studie von Philoro und der Universität St. Gallen. „Früher war das Hauptmotiv für den

50

Kilogramm Gold soll **Indien** als bedeutender Käufer im April importiert haben – nur ein Promille der sonst üblichen Einfuhren.

Goldkauf der Vermögensaufbau“, sagt er. „Heute werden die Begriffe Stabilität, Verlässlichkeit und Krisenvorsorge am häufigsten von Anlegern als Erwerbsgrund genannt.“

Anleger, die in das Edelmetall investieren möchten, haben mehrere Möglichkeiten. Sie können einerseits physisches Gold in Form von Münzen oder Barren kaufen (siehe Investor-Info auf Seite 15). Daneben kommen Wertpapiere, die dem Goldpreis folgen, oder Aktien von Minenunternehmen in Betracht (siehe Investor-Info Seite 16).

Auch andere Edelmetalle können für das Ziel eingesetzt werden, sich breiter aufzustellen. Als Ersatz für Gold als klassischer Stabilisator sollten sie aber nicht dienen. Denn sie werden in weitaus größerem Ausmaß in der Industrie genutzt und sind deshalb stärker von der konjunkturellen Entwicklung abhängig. Investitionschancen bieten sie gleichwohl (siehe Investor-Info Seite 18). ▶

Anzeige

»Unsere Strategie: Für ein gesundes Verhältnis aus Rendite und Risiko flexibel über Anlageklassen, Regionen und Segmente hinweg agieren.«



OLIVER BRUNNER
MULTI ASSET DEFENSIV & ESG

PROF. DR. BERND MEYER
CHEFANLAGESTRATEGIE

ANSGAR NOLTE
MULTI ASSET OFFENSIV

Die Berenberg Vermögensverwaltung und Multi-Asset-Fonds.

Wir bieten langfristig orientierten Investoren global anlegende vermögensverwaltende Strategien und opportunistische Ansätze – von Anleihestrategien bis zu offensiven Multi-Asset-Ansätzen mit hohem Aktienanteil. www.berenberg.de/multi-asset

WEALTH MANAGEMENT · ASSET MANAGEMENT · INVESTMENTBANK · CORPORATE BANKING



Investmentfonds unterliegen einem Marktpreisrisiko. Sie sollten eine Anlageentscheidung daher in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekt, aktueller Jahres- und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken des jeweiligen Fonds zu entnehmen sind. Diese Unterlagen finden Sie auf www.berenberg.de/fonds.