

ROHSTOFFMÄRKTE

Ist die Goldschwäche eine Einstiegschance?

Das Edelmetall hat seine Gewinne seit Jahresbeginn nahezu vollständig wieder abgegeben. Eine Trendwende sehen Experten aber erst mittelfristig.

Judith Henke Frankfurt

Eigentlich gilt Gold am Finanzmarkt als Krisenschutz. Doch seit den US-israelischen Angriffen auf den Iran enttäuscht die Performance des Edelmetalls. Der Goldpreis ist seit Anfang März um rund 18 Prozent gesunken und hat seine gesamten Gewinne aus dem laufenden Jahr abgegeben. In der vergangenen Woche flossen unter dem Strich noch einmal mehr als 25 Tonnen aus mit Gold gedeckten börsengehandelten Indexfonds (ETFs) ab. Das zeigen Daten des Branchenverbands World Gold Council (WGC).

Seit wenigen Tagen gibt es aber eine Erholung. Sie hängt mit einem möglichen Friedensabkommen zwischen den USA und dem Iran zusammen. Steigt der Goldpreis nun wieder? Und sollten Anleger die Einstiegschance nutzen?

Aus Sicht der meisten Analysten dürfte der Goldpreis zwar mittelfristig wieder steigen, kurzfristig drohen aber erst einmal weitere Abwärtsrisiken. Es könnte also ein noch günstigerer Einstiegszeitpunkt kommen.

Psychologisch wichtig sei erst einmal, dass der Goldpreis die Marke von 4000 Dollar halte, schreibt Commerzbank-Analyst Carsten Fritsch in einem Kommentar. Er erwartet für Ende des Jahres einen Goldpreis von 4800 Dollar pro Unze. Das wäre deutlich unterhalb des Rekordpreises von 5599 Dollar, den Gold Ende Januar erreichte. Grund dafür sei, dass die US-Notenbank Federal Reserve laut Commerzbank-Analyse in diesem Jahr nicht mehr ihre Zinsen senke. Tatsächlich erwarten die Märkte sogar eine Zinserhöhung.

Hohe Zinsen sind in der Regel ein schlechtes Umfeld für Gold, das keine laufenden Erträge abwirft und daher in einem Hochzinsumfeld gegenüber Anleihen an Attraktivität verliert.

Dieser Zusammenhang wurde zwar in den vergangenen Jahren zunehmend unwichtiger, da andere Narrative in den Vordergrund traten. Etwa die hohe Goldnachfrage der Zentralbanken sowie asiatischer Anleger. Außerdem sorgte seit dem Amtsantritt Donald Trumps der sogenannte Debasement Trade für eine Goldrally. Investoren misstrauten der finanziellen Stabilität der USA und bauten ihre Portfolios um: weniger Anleihen, mehr Gold.

Seit Beginn des Irakkriegs ist dieser der wichtigste Einflussfaktor. So trennten sich Investoren zu Kriegsbeginn schnell von Gold, um Liquidität zu haben. Außerdem führt die Schließung der Straße von Hormus zu höheren Energiepreisen und einer höheren Inflation, die Zentralbanken über Zinserhöhungen dann versuchen einzudämmen.

Längerfristiger Abwärtstrend

Das ließ den Goldpreis kurzfristig sinken – und weil die preispositiven Impulse fehlten, begann ein Abwärtstrend. Analysten senkten ihre Prognosen. So geht die UBS nun zum Jahresende von einem Goldpreis von 5500 Dollar pro Unze aus, rund 200 Dollar niedriger als ursprünglich erwartet. Kurzfristig könnten sich die Preise sogar in Richtung 3800 bis 4000 Dollar pro Unze bewegen, warnen sie.

Noch pessimistischer ist Martin Siegel, Fondsmanager beim auf Edelmetalle spezialisierten Vermögensverwalter Stabilitas. „Der Abwärtstrend dürfte noch länger dauern und tiefer gehen, als viele für möglich halten“, sagt er. Das habe auch börsenpsychologische Gründe: Anleger, die im Januar zu Höchstpreisen gekauft und an ihrem Investment festgehalten

haben, würden derzeit nicht nachkaufen. Und diejenigen, die mit Goldverkäufen Gewinne realisiert haben, seien ebenfalls bislang nicht in Kauflaune.

Siegel rechnet daher mit einem stabilen Abwärtstrend, der noch etwa ein Jahr andauern dürfte. „Der Boden ist noch nicht erreicht.“ Den fairen, also den theoretisch angemessenen, Goldpreis sieht er bei 3000 bis 3200 Dollar pro Unze. „Aber ich schließe nicht aus, dass der Goldpreis sogar zeitweise unter 3000 Dollar pro Unze fallen könnte.“ Der richtige Zeitpunkt für einen Einstieg sei also noch nicht gekommen, so Siegel.

Ein Käufer jedoch könnte den Abwärtstrend theoretisch jederzeit beenden: Chinas Zentralbank. Sie gehört zu denjenigen Zentralbanken, die mit ihren rekordhohen Goldkäufen in den vergangenen drei Jahren zu den wichtigsten Treibern des Goldpreises gezählt haben. Seit 19 Monaten kauft China Gold, zuletzt kamen im Mai offiziell fast zehn Tonnen hinzu. Weil China Goldkäufe erst verspätet oder unvollständig meldet, könnten die tatsächlichen Käufe noch höher sein.

Allerdings gab es in den vergangenen Monaten unter den Zentralbanken auch einige Verkäufer, etwa die der Türkei. Sie trennte sich von Gold, um ihre finanzielle Stabilität nach dem Ausbruch des Irakkriegs zu bewahren. Die Experten des Beratungsunternehmens Metals Focus rechnen daher damit, dass die Gesamtnachfrage der Zentralbanken um 15 Prozent im Vergleich zum Vorjahr zurückgehen wird.

Ölmarkt kurzfristig dominant

Eine aktuelle Umfrage des WGCs unter den Zentralbanken weltweit zeigt jedoch einen positiven Gesamtrend. Demnach erwarten 89 Prozent der Zentralbanken, dass die weltweiten Goldbestände in den nächsten zwölf Monaten steigen werden. 45 Prozent gaben konkret an, weitere eigene Zukäufe tätigen zu wollen. „Die Nachfrage der Zentralbanken bleibt eine wichtige Stütze, insbesondere da Länder in einem zunehmend fragmentierten geopolitischen Umfeld eine Diversifizierung ihrer Reserven anstreben“, schreibt Matt Bance, Portfoliomanager beim Finanzdienstleister T. Rowe Price. Das kurzfristige Umfeld sei aber ungünstig für Gold, fügt er hinzu.

Das liegt auch am Ölmarkt. Der Öl- und Goldpreis sind derzeit ungewöhnlich stark negativ korreliert: Steigt Öl, sinkt Gold und andersherum. So lag der Korrelationskoeffizient zuletzt bei minus 0,6, schreibt Commerzbank-Analyst Fritsch. Vor Kriegsbeginn lag er noch bei plus 0,5.

Seit Freitag ist der Goldpreis um etwa drei Prozent gestiegen und Öl um fast neun Prozent gesunken. Sollte das Friedensabkommen Bestand haben, dürften Investoren Gold wieder verstärkt als sicheren Hafen sowie als Alternative zu US-Anlagen betrachten, sagt Nicky Shiels, Head of Research & Metals Strategy beim Edelmetallunternehmen MKS PAMP, gegenüber Bloomberg. Sprich: Der Debasement-Trade könnte sein Comeback erleben.

Stabilitas-Fondsmanager Siegel sagt, das Finanzsystem der USA sei weiterhin marode. „Die Kredite, die die Industrieländer aufgenommen haben, können sie nur noch durch neue Kredite bedienen – die Verschuldung wächst exponentiell.“ Der einzige Ausweg sei die Erhöhung der Geldmenge – und davon dürfte Gold langfristig profitieren. ◀

