



Gold - Quo vadis?

Fragt man Fondsmanager vermögensverwaltender Fonds nach ihrer Position in Gold, dann hört man sinngemäß häufig Folgendes: „Wir nutzen Gold als ultimative Versicherung für den Ernstfall, weniger als Renditequelle.“ Gold als Quelle von Rendite könnte allerdings bald wieder ein Revival erfahren.



Quelle:
Ulrich Harmssen

Die Unsicherheit über die Entwicklung der Finanzmärkte ist für Investoren ein ständiger Begleiter. Da niemand wissen kann, wie sich die Finanz- und Kapitalmärkte kurzfristig entwickeln werden, sind professionelle Investoren immer auf der Suche nach Asset Klassen, die wenig miteinander korreliert sind.

Betrachtet man in dieser Hinsicht den S&P 500 und Gold, stellt man schnell fest, dass die Korrelation zwischen beiden Asset Klassen relativ gering ist. Der Goldpreis folgt also weniger ausgeprägt dem Auf und Ab des S&P 500, weshalb in schwierigen Zeiten am US-Aktienmarkt eine Beimischung von Gold in einem Portfolio sehr nützlich und sinnvoll sein kann.

In den USA ist die seit Quartalen von vielen Investmenthäusern und Banken prognostizierte US-Rezession bislang ausgeblieben. Trotz der sehr restriktiven Fed-Politik (schärfste Zinserhöhungen in der Geschichte der Fed, Übergang von QE zu QT, Verschlechterung der Kreditkonditionen gerade bei regionalen Banken nach der Bankenkrise, starker Anstieg der Hypothekenzinsen etc.) hält sich die US-Wirtschaft recht wacker.

Problematisch ist aber, dass die Zentralbank das Inflationsgespenst noch nicht wirklich einfangen konnte und offensichtlich weitere Zinsschritte erforderlich sind. Die Kerninflation hält sich auch aus strukturellen Gründen hartnäckig und wird durch Lohninflation plus die „3Ds“ (Demographie, De-Carbonisierung, De-Globalisierung) unterstützt. Ob damit eine tiefe, milde oder sogar gar keine Rezession in den USA in Kauf genommen wird (in Marktsprache: hard, soft or no landing), ist die spannende Frage der nächsten Quartale.

Fest steht: Gold übertraf in sechs der acht US-Rezessionen seit 1973 den S&P 500 Index.

Sollte also ein „hard landing“ der Wirtschaft in den USA wahrscheinlicher und die Anzeichen dafür sichtbarer werden, kann man davon ausgehen, dass insbesondere große Vermögensverwalter die Gewichtung von Gold in den Portfolios ihrer Kunden erhöhen werden.

Und es gibt einen weiteren Grund, für Gold als Asset Klasse mittelfristig bullish zu sein: in der Vergangenheit waren Gold und der US-Dollar negativ miteinander korreliert. Wenn der Wert des US-Dollars im Vergleich zu anderen Währungen sank, stieg der Goldpreis tendenziell und umgekehrt. Wie schon in der letzten Ausgabe von HarmssenKonkret ([PowerPoint-Präsentation \(ovid-partner.de\)](#)) beschrieben und begründet, dürfte der Außenwert des US-Dollar langsam abnehmen und damit die Entwicklung des Goldpreises nach oben unterstützen.

Gold als Vermögenswert mit „langer Laufzeit“ reagiert zudem sehr deutlich auf Veränderungen des Realzinses bei 10-jährigen US-Staatsanleihen. Beispielsweise ist der Goldpreis in den letzten 25 Jahren mit jedem Prozentpunkt Rückgang des inflations-bereinigten oder „realen“ Zinssatzes der 10-jährigen US-Staatsanleihe als Benchmark um etwa 10 % gestiegen. Diesen Zusammenhang zu kennen ist wichtig, denn: die Federal Reserve hat bekanntlich rekordschnell die Zinsen erhöht und wird in naher Zukunft den Peak des Zinserhöhungszyklus erreicht haben. Sobald dann Zinssätze wieder sinken werden (niemand weiß, wann das der Fall sein wird), dürfte der Goldpreis davon profitieren.

Laut Auswertung der Interessenvertretung der internationalen Goldproduzenten, World Gold Council, kauften Zentralbanken 2022 netto 1.135 Tonnen Gold an - die zweithöchste Menge seit 1967. Im ersten Quartal 2023 wurden 228 Tonnen Gold gekauft. Unter den Käufern waren vor allem Schwellenländer wie China, Indien, Ägypten, Katar oder Singapur. Es gibt aktuell nur wenige Anzeichen dafür, dass sich das Tempo von Goldkäufen durch Zentralbanken verlangsamen wird, denn die Zentralbanken der Entwicklungsländer sind im Vergleich zu ihren Pendanten in den Industrieländern in Gold deutlich unterinvestiert.

Fazit: Goldene Zeiten für Gold? Ja, Gold bleibt auch weiterhin zunächst ultimative Versicherung für den Ernstfall in jedem gut diversifizierten Portfolio – ohne Frage gibt es aber auch fundamentale Faktoren (mögliches „hard landing“ der US-Wirtschaft in Kombination mit einer dann möglichen Zinswende, mittelfristige Entwicklung des Außenwerts des US-Dollars, anhaltende Käufe durch Zentralbanken auf hohem Niveau), die den Kurs des Goldpreises befeuern würden.

Beenden wir diesen Artikel mit einem schönen Bonmot von J. P. Morgan: „Gold ist Geld, alles andere ist Kredit.“

Ulrich Harmssen ist seit Juni 2023 Gründer der Firma Com4finance - eine Agentur für Finanzkommunikation mit dem Sitz auf Mallorca/Spanien.

Ulrich Harmssen startete seine Karriere mit der Gründung der Firma FONDS SELECT WORPSWEDE. Im Jahr 2014 wurde er Mitglied im Managing Board der KAPITALWERK AG, um dann 2008 die Übernahme der Gesamtverantwortung des Bereiches Investment bei der Apella AG zu leiten. Zwischen 2011 - 2021 übernahm Harmssen diverse Advisory Mandate für Fonds-Vermögensverwaltungen. Seit 2015 bis heute erstellt Harmssen für die Zeitschriften „DAS INVESTMENT“ und „DER FONDS“ Artikel, Podcasts und Videos mit Portfolio-Managern.

Die OVIDpartner GmbH fungiert als Initiatorenboutique mit dem Schwerpunkt Infrastruktur.

Kontaktdaten:

Com4finance



Ulrich Harmssen

Telefon: +49 172 6771839

Mail: info@com4finance.de

OVIDpartner GmbH

Rainer Fritzsche

Telefon: +49 231 13887 355

Mail: fritzsche@ovid-partner.de

- 13. Juli 2023 -

Diese Werbemittelstellung stellt keine Anlageberatung dar. Grundlage für den Kauf von Investmentfonds sind die jeweils gültigen Verkaufsunterlagen, die ausführliche Hinweise zu den einzelnen mit der Anlage verbundenen Risiken enthalten. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.