

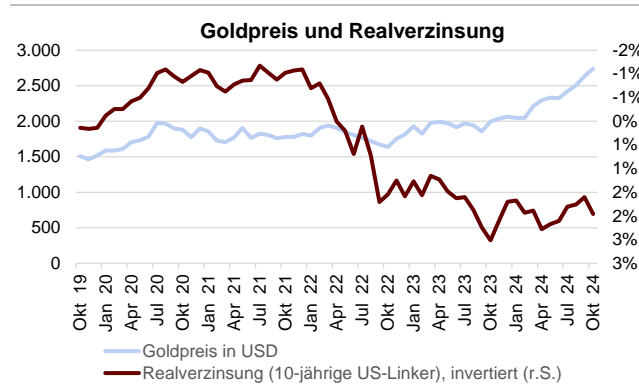
WARUM DER GOLDPREIS WEITER STEIGEN DÜRFTE

Der Goldpreis ist in diesem Jahr deutlich gestiegen und hat Aktienindizes wie den S&P 500 und den MSCI World schlagen können. Bemerkenswert ist, dass die klassischen Determinanten des Goldpreises den Preisanstieg kaum erklären können. Geopolitische Spannungen, eine erhöhte Nachfrage der Zentralbanken vor allem aus den Schwellenländern sowie das Streben nach Portfoliodiversifikation vor dem Hintergrund politischer Unsicherheiten trugen zur Aufwertung des Edelmetalls bei. Sinkende Realzinsen, eine steigende Nachfrage der Zentralbanken, eine bislang moderate Positionierung in Gold-ETFs sowie fiskalpolitische Unsicherheiten in den USA dürften den Goldpreis weiter beflügeln.

Gold hat in diesem Jahr eine atemberaubende Performance. Der US-Dollar-Preis für eine Unze Gold stieg seit Ende letzten Jahres bis Ende Oktober um rund 28 Prozent und markierte dabei bei 2.790 US-Dollar ein neues Allzeithoch. Damit hat Gold den S&P 500 (+21 Prozent) und den MSCI World (+14 Prozent) deutlich geschlagen. Diese starke Outperformance von Gold ist bemerkenswert, da das Edelmetall von den klassischen Determinanten des Goldpreises, dem US-Dollar und den Realzinsen, deutlichen Gegenwind erhielt.

Zu Beginn des Jahres wurden schnelle und klärftige Zinssenkungen in den USA ausgepreist. In Verbindung mit einer robusten Konjunktur stärkte dies den US-Dollar, was eigentlich negativ für den Goldpreis ist. Die Realzinsen in den USA sind zwar seit April rückläufig, verharrten aber auf hohem Niveau und stiegen zuletzt wieder leicht an. **Dieses schwierige makroökonomische Umfeld konnte den Preis des Edelmetalls aber nicht belasten.**

Die Gründe für die Goldpreis-Rallye liegen unter anderem in der **anhaltend hohen Nachfrage der Zentralbanken**, insbesondere aus den Schwellenländern. Nach Angaben des World Gold Councils entfielen rund 70 Prozent der Nachfrage innerhalb der Zentralbanken auf die Emerging Markets. Angeführt wird die Liste der größten Käufer von der Türkei, gefolgt von Indien, Polen und China. Für die Zentralbanken stellt die Allokation in Gold eine Diversifizierung ihrer Reserven dar und verbessert so das Rendite-Risiko-Profil. In den Schwellenländern wollen sich die dortigen Zentralbanken zudem unabhängiger vom US-Dollar machen. Auf dem letzten Treffen der BRICS-Staaten Ende Oktober im russischen Kazan wurde angekündigt, dass man verstärkt auf nationale Währungen setzen wolle, um die Bedeutung des Dollars zu reduzieren. Da aber nur wenige Währungen uneingeschränkt handelbar sind, bleibt oft nur die Anlage in Gold.



Gold diente in diesem Jahr aber auch der Risikoabsicherung und der Portfoliodiversifikation. Politische und geopolitische Unsicherheiten führten zu einer verstärkten Nachfrage. Im Superwahljahr mit über 70 Wahlen weltweit und dem Höhepunkt der US-Wahlen Anfang November sowie den anhaltenden Konflikten in der Ukraine und im Nahen Osten war die Nachfrage nach Gold als sicherer Hafen hoch. Nach Angaben des World Gold Council lag die Investorennachfrage in den ersten drei Quartalen mit 834 Tonnen rund 20 Prozent über dem Niveau des Vorjahreszeitraums.

Trotz des jüngsten Rücksetzers nach den US-Wahlen bleiben die Aussichten für den Goldpreis positiv. Neben geld- und fiskalpolitischen Faktoren dürfte auch die Nachfrage seitens der Zentralbanken hoch bleiben. Zudem ist die Positionierung der Anleger in Gold-ETFs trotz der starken Rallye immer noch moderat, was für zusätzlichen Nachfragedruck sorgen könnte.

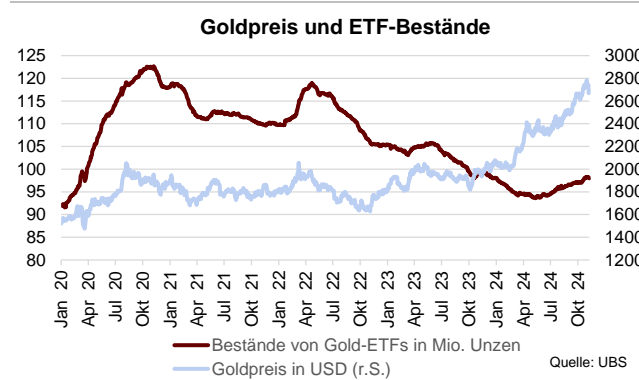
Aus geldpolitischer Sicht sprechen die kommenden Zinssenkungen für den Goldpreis. Die Fed hat im September mit Zinssenkungen begonnen und den Leitzins seitdem um insgesamt 75 Basispunkte gesenkt. Auch im Dezember ist eine weitere Senkung um 25 Basispunkte möglich und im kommenden Jahr sollten weitere Zinsschritte folgen. Der Markt geht derzeit von einer Zinssenkung im Dezember und zwei weiteren

Zinssenkungen in 2025 aus. Im Zuge weiterer Leitzinssenkungen dürften die Realzinsen sinken und den Goldpreis stimulieren.

Die Nachfrage der Zentralbanken hat sich zuletzt etwas abgeschwächt, liegt aber immer noch über dem historischen Durchschnitt. Bestrebungen, die eigenen Reserven zu diversifizieren und unabhängiger vom US-Dollar zu machen, dürften die Nachfrage weiter stützen. Zudem dürfte die Unsicherheit über mögliche Sanktionen und Zölle seitens der USA zu einer erhöhten Nachfrage beitragen.

Unterstützung dürfte der Goldpreis auch von den Investitionen in Gold-ETFs erhalten. Seit den Spitzenwerten in den Jahren 2020 und 2022 sind die gehaltenen Bestände kontinuierlich zurückgegangen. Im laufenden Jahr sind sie zwar leicht angestiegen, liegen aber immer noch deutlich unter ihren historischen Höchstständen. Sinkende Realzinsen sowie fiskalische und geopolitische Unsicherheiten könnten die Nachfrage nach Gold-ETFs wieder stärker steigen lassen.

Zudem dürfte die Unsicherheit über die Staatsverschuldung in den USA dem Edelmetall in die Karten spielen. Laut dem Fiscal Monitor des Internationalen Währungsfonds dürfte die Staatsverschuldung in den USA auch in 2025 kräftig steigen. Die Trump-Administration plant umfangreiche Steuersenkungen, was die Staatsverschuldung erhöht. Deutlich höhere Einfuhrzölle würden dagegen die Inflationsgefahren erhöhen.



Neben den unterstützenden Faktoren gibt es aber auch Belastungsfaktoren. Die Steuer- und Zollpläne der Trump-Administration könnten die FED zu einer Neuausrichtung ihrer Geldpolitik veranlassen. Höhere Kapitalmarktzinsen könnten den Goldpreis belasten. Ebenso könnte Donald Trump insbesondere mit China Deals abschließen, was die Nachfrage nach US-Dollar wieder ankurbeln würde. Ein stärkerer Dollar und eine zeitweilig geringere Nachfrage der Zentralbanken dürften den Preis des Edelmetalls ebenfalls belasten. Auch Diskussionen über die Nutzung von Krypto-Assets als Zentralbankreserven könnten Gold schaden.

Der Goldpreis hat sich in letzter Zeit allerdings als sehr resilient gegenüber Gegenwind erwiesen. **Gold bleibt der größte Gewinner der globalen Polarisierung** seit Beginn des russischen Angriffskriegs gegen die Ukraine. Wir gehen daher davon aus, dass die jüngste Korrektur des Goldpreises nur vorübergehend ist. Bis Ende 2025 könnte er auf rund 2.950 US-Dollar je Feinunze steigen.

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Christian Bußmann (cbussmann@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Maximilian Völpel (mvoelpel@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2024

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.