

WIE RUSSLAND DEN GOLDPREIS BEEINFLUSST

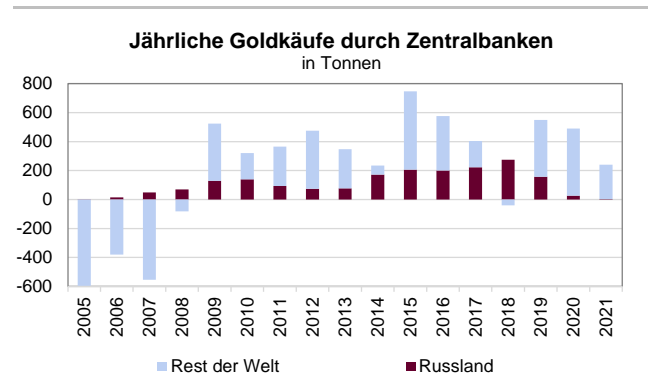
Nicht nur auf den internationalen Öl- und Gasmärkten hat Russland einen großen Einfluss. Auch bei Gold spielt Russland eine wichtige Rolle, und zwar sowohl als Anbieter als auch als Nachfrager. Russland ist der weltweit zweitgrößte Goldproduzent und steht bei den globalen Goldreserven an fünfter Stelle. Durch die Sanktionen sind die internationalen Verkaufsmöglichkeiten für russisches Gold eingeschränkt, doch die inländische Nachfrage kann dies kompensieren. Für den Goldpreis sind aber weiterhin vor allem der US-Dollar und das Zinsniveau entscheidend, die beide derzeit belastend wirken. Die strukturelle Nachfrage der Notenbanken spricht allerdings gegen eine dauerhafte Schwäche des Goldpreises.

Zu Beginn des Ersten Weltkriegs hatte das russische Zarenreich mit mehr als 1.338 Tonnen einen der größten Goldvorräte der Welt. Heute liegen die größten **Goldreserven** in den USA (8.133 Tonnen) und Deutschland (3.359 Tonnen). In den letzten Jahren haben die Goldbestände in Russland allerdings wieder stark zugenommen. Die Goldreserve ist in den vergangenen 15 Jahren von etwa 400 auf 2.300 Tonnen angestiegen. Russland hat nun den fünftgrößten Goldvorrat der Welt. Gold macht etwa ein Fünftel der russischen Devisenreserven aus, zu denen auch eine Mischung aus Euro, US-Dollar und chinesischem Yuan gehört. Als Reaktion auf die westlichen Sanktionen, die 2014 nach der Krim-Annexion verhängt wurden, hat Russland seinen Goldanteil an den Devisenreserven massiv erhöht.

Für die russische Zentralbank ist diese Strategie attraktiv, da das Land selbst auch einer der größten **Goldproduzenten** der Welt ist. Mit einem Anteil von 9,6 Prozent an der globalen Produktion steht Russland auf Platz zwei hinter China, das einen Anteil von 10,6 Prozent hat. Die Zentralbank kauft große Teile der inländischen Produktion auf und kann so die Abhängigkeit vom westlichen Finanzsystem reduzieren. Im vergangenen Jahr produzierte Russland rund 300 Tonnen Gold. Das meiste Gold wird von russischen Geschäftsbanken gekauft, die es an Raffinerien weitergeben, bevor sie es ins Ausland oder an die russische Zentralbank verkaufen.

In Folge des **Kriegs gegen die Ukraine** sind Russlands Goldminen, Raffinerien und Banken aktuell jedoch von den globalen Goldmärkten und dem internationalen Finanzsystem abgeschnitten. Eine Vielzahl von russischen Geschäftsbanken kann aufgrund der Sanktionen kaum internationalen Handel betreiben, und auch russische Raffinerien haben keinen Zugang mehr zu großen Rohstoffbörsen. Besonders der britische Markt ist für die russischen Goldströme von Bedeutung. Im Jahr 2020 exportierte Russland rund 90 Prozent seines Goldes in das

Vereinigte Königreich. Die London Bullion Market Association hat aber nun russische Raffinerien von ihrer Akkreditierungsliste gestrichen. Somit sind russische Goldbarren de facto vom Londoner Markt ausgeschlossen, der eines der wichtigsten Edelmetallzentren der Welt ist. Das US-amerikanische Finanzministerium hat zudem im März klargestellt, dass alle Transaktionen mit Gold, die mit der russischen Zentralbank in Verbindung stehen, unter bestehende Sekundärsanktionen fallen.



Für Russland ist der Goldhandel natürlich weiterhin mit all jenen Ländern möglich, **die keine Sanktionen verhängt haben**. Derzeit kann Russland zum Beispiel noch an der Shanghai Gold Exchange handeln, und auch Indien hält den bilateralen Handel aufrecht. Da diese beiden Staaten rund 60 Prozent der globalen Goldschmucknachfrage ausmachen, dürften diese die Goldproduktion Russlands weiter abnehmen. Die Angst vor sekundären Sanktionen könnte allerdings dazu führen, dass Preisabschläge gemacht werden müssen oder sich der Handel auf unregulierte oder illegale Märkte verlagert.

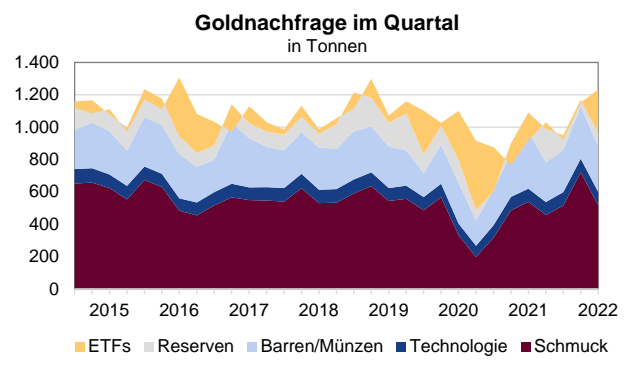
Russland steht daher vor der Herausforderung, den teilweisen Wegfall der ausländischen Nachfrage kompensieren zu müssen. Die **inländische Nachfrage** könnte allerdings die Lücke schließen. Wegen der Verschlechterung der wirtschaftlichen Aussichten haben russische Anleger ihre Nachfrage nach Barren und

Goldmünzen im ersten Quartal versechsfacht. Und auch die russische Notenbank hat den Kauf der inländischen Produktion forciert. Sie erklärte zuletzt, dass sie die inländischen Goldkäufe nach einer längeren Pause wiederaufnehmen würde. Angesichts der sanktionsbedingten Beschränkungen für Devisentransaktionen wird die russische Zentralbank einen großen Teil der inländischen Goldproduktion akkumulieren, der nicht vom Einzelhandel absorbiert wird.

Gleichzeitig dürften auch **andere Zentralbanken** ihre Devisenreserven stärker diversifizieren. Die Dynamik der Zentralbanknachfrage nach Gold war in der zweiten Hälfte des Jahres 2021 und Anfang 2022 schwach. Dies war in erster Linie auf den starken Dollar zurückzuführen, der eine umfangreiche Anhäufung von Währungsreserven verhinderte und einige Zentralbanken wie die Türkei und Kasachstan dazu veranlasste, ihr Gold zu liquidieren, um die Währung zu stützen. Da sich die Währungen vieler Schwellenländer und insbesondere Russlands weitgehend erholt haben, ist nun eine Beschleunigung der Käufe zu erwarten. Um sich zukünftig vom US-Dollar, aber auch von anderen westlichen Devisen stärker unabhängig zu machen, dürften gerade in den Schwellenländern viele Staaten ein diversifiziertes Reservenportfolio mit hohem Goldanteilen anstreben.

Nach dem Ausbruch des Ukraine-Kriegs ist der **Goldpreis** zunächst kräftig gestiegen. Die Suche nach einem sicheren Hafen dürfte der Hauptgrund für diesen Anstieg gewesen sein. Inzwischen liegt der Goldpreis jedoch

wieder unter dem Vorkriegsniveau. Das dürfte für viele eine Enttäuschung sein, die Gold nicht nur als krisensichere Anlage, sondern auch als Inflationsschutz sehen.



Der Grund für die **enttäuschende Entwicklung des Goldpreises** ist, dass viele Faktoren, die den Preis beeinflussen, aktuell tatsächlich gegen Gold sprechen. Der US-Dollar ist weiterhin im Aufwind, was die Goldnachfrage dämpft. Mit dem Anstieg der Zinsen wird zudem die Anlage in sichere Staatsanleihen wieder attraktiver. Beide Argumente werden die Goldnachfrage vermutlich bis Ende des Jahres dämpfen. Dennoch kann der aktuelle Rückschlag eine gute Kaufgelegenheit sein, da die strukturelle Nachfrage der Zentralbanken gegen einen Einbruch des Goldpreises spricht. Als Diversifikation und Absicherung gegen Extremrisiken bleibt Gold für viele Anleger attraktiv.

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

Herausgeber

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

© Copyright 2022

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 aktuelle 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.