



Gold auf Allzeithoch: Die Treiber ändern sich, aber die Rallye geht weiter

Nach einer außergewöhnlich starken physischen Nachfrage aus Fernost könnte nun die Nachfrage der globalen Anleger dem Goldpreis weiteren Rückenwind verleihen. „Die Entwicklung am Goldmarkt wird zunehmend von den Finanzinvestoren bestimmt“, erklärt Ulrich Urbahn, Leiter Multi Asset Strategy & Research bei Berenberg. „Die Zeit, in der die Zentralbanken den Markt dominierten, scheint sich dem Ende zuzuneigen.“

Was zuletzt geschah: Dominanz der Zentralbanken

In den letzten zwei Jahrzehnten wurde die Entwicklung des Goldpreises vor allem von den Kapitalflüssen globaler Investoren bestimmt. „Die Nachfrage der Zentralbanken und der Schmuckindustrie blieb hingegen weitgehend stabil“, so Urbahn. Eine entscheidende Rolle für die Goldinvestoren spielen dabei die Realzinsen langlaufender US-Staatsanleihen – also die Rendite abzüglich der erwarteten Inflation. „Gold als Sachwert bietet Schutz vor Inflation, wirft aber keine laufenden Erträge ab. Steigende Realzinsen erhöhen die Opportunitätskosten, Gold zu halten“, erläutert Urbahn.

Mit dem Ausbruch des Russland-Ukraine-Krieges im Jahr 2022 veränderte sich jedoch die bisherige Korrelation zwischen Goldpreis und Realzinsen grundlegend. „Die starken Anstiege der Realzinsen von unter -1 Prozent im Tief auf fast 2,5 Prozent führten nicht zu einem Einbruch des Goldpreises. Im Gegenteil: Zwar zogen sich die Anleger aus den Gold-ETFs zurück, aber die Zentralbanken, vor allem in Asien, sprangen ein“, erklärt Urbahn. Die globalen Bestände von Gold-ETFs sanken zwischen Mai 2022 und Mai 2024 um 25 Prozent, dennoch stieg der Goldpreis im gleichen Zeitraum um fast 30 Prozent. „Die re-

kordverdächtigen Goldkäufe der Zentralbanken in den Jahren 2022 und 2023, vor allem der chinesischen People's Bank of China, gaben dem Markt Auftrieb“, ergänzt er.

Was künftig geschehen könnte: Dominanz der Investoren

Mit dem starken Anstieg des Goldpreises haben sich die Käufe der Zentralbanken mittlerweile deutlich verlangsamt. „Die People's Bank of China hat in den letzten drei Monaten erstmals seit fast zwei Jahren keine Käufe mehr getätigt“, erklärt Urbahn. „Dass die Zentralbanken ihre Bestände verkaufen, ist jedoch höchst unwahrscheinlich. Vielmehr könnten sie bei fallenden Goldpreisen wieder als Käufer auftreten.“ Die Zentralbanken der Schwellenländer hielten Ende 2023 noch immer weniger als zehn Prozent ihrer Währungsreserven in Gold, während es in den Industrieländern mehr als 25 Prozent waren.

„Entscheidend für die weitere Entwicklung des Goldpreises werden jedoch die Finanzinvestoren sein“, so Urbahn. „Die Zinswende der US-Notenbank spielt eine zentrale Rolle. Bei sinkenden Realzinsen hat Gold historisch fast immer eine positive Performance gezeigt.“ Die erste Zinssenkung erfolgte im September. Damit hatten die Marktteilnehmer bereits im Vorfeld gerechnet, weshalb sich die Kapitalflüsse bei Gold-ETFs schon zuvor gedreht hatten. „Seit Juli verzeichneten Gold-ETFs Zuflüsse von über 2 Millionen Unzen, was den Goldpreis auf neue Allzeithochs getrieben hat“, ergänzt Urbahn.

Vorsicht und Chancen

Obwohl der Goldpreis neue Höchststände erreicht hat, gibt es auch Anzeichen der Vorsicht. „Die hohe Positionierung bei Gold-Futures, getrieben von Momentum-Strategien, birgt das Risiko eines temporären Rücksetzers“, warnt Urbahn. „Doch im aktuellen Umfeld aus sinkenden Zinsen, steigenden Staatsschulden, Unsicherheiten vor den US-Wahlen und geopolitischen Spannungen im Nahen Osten bleibt Gold ein aussichtsreiches Investment.“

Er fasst zusammen: „Trotz der hohen Preise sehen wir Potenzial für eine Fortsetzung der Rallye. Die Treiber haben sich verändert, aber die positiven Rahmenbedingungen sprechen weiterhin für Gold.“

Ansprechpartner:**Timo Lüllau-Mortensen**

Head of Communications

Telefon +49 69 91 30 90 515

timo.luellau-mortensen@berenberg.de**Famke Lohmann**

Communications

Telefon +49 40 35 060 2287

famke.lohmann@berenberg.de**Matthias Weitkämper**

Communications

Telefon +49 69 91 30 90 1194

Matthias.weitkaemper@berenberg.com**Wichtige Hinweise**

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei dieser Information und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebenen Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Mit dem Kauf, dem Halten, dem Umtausch oder dem Verkauf eines Finanzinstruments sowie der Inanspruchnahme oder Kündigung einer Wertpapierdienstleistung können Kosten entstehen, welche sich auf die erwarteten Erträge auswirken. Bei einem Fondsinvestment werden stets Anteile an einem Investmentfonds erworben, nicht jedoch ein bestimmter Basiswert (z.B. Aktien an einem

Unternehmen), der vom jeweiligen Fonds gehalten wird. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Wichtige Hinweise und Informationen zu Index- und Marktdaten finden Sie unter <https://www.berenberg.de/rechtliche-hinweise/lizenzhinweise/>. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.
Datum 22.10.2024

Über Berenberg

Berenberg wurde 1590 gegründet und gehört heute mit den Geschäftsbereichen Wealth and Asset Management, Investmentbank und Corporate Banking zu den führenden europäischen Privatbanken. Das Bankhaus mit Sitz in Hamburg wird von persönlich haftenden Gesellschaftern geführt und hat eine starke Präsenz in den Finanzzentren Frankfurt, London und New York.

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
www.berenberg.de • info@berenberg.de