



Goldbarren: Der Preis ist seit Beginn des Irankriegs um fast 18 Prozent gefallen, obwohl das Edelmetall als Krisenschutz gilt.

RONALD STÖFERLE

„Es kommen noch einige gute Jahre auf Gold zu“

Der Fondsmanager sieht die Gold-Hausse längst noch nicht am Ende angekommen. Welche Preissteigerungen der Fachmann erwartet und welche Rolle das Edelmetall im Währungssystem spielen könnte.

Judith Henke Frankfurt

Der Goldpreis ist seit Ausbruch des Irankriegs Ende Februar um knapp 950 Dollar auf etwa 4329 Dollar je Feinunze (31,1 Gramm) gesunken, ein Rückgang von fast 18 Prozent. Alle seit Jahresbeginn erzielten Gewinne sind egalisiert. Ausgerechnet in der nach Ansicht einiger Experten größten Energiekrise der Geschichte wird Gold seinem Ruf als Krisenwährung nicht gerecht. Platzt hier eine Blase? Ronald Stöferle widerspricht.

Herr Stöferle, wir haben im März, als der Irankrieg ausbrach, den größten absoluten Monatsverlust der Goldgeschichte erlebt. Dabei gilt Gold eigentlich als sicherer Hafen. Was war da los?

Nach so einer Rekordjagd ist eine Korrektur nichts Ungewöhnliches. Bergsteiger müssen sich auf dem Weg zum Gipfel auch erst einmal akklimatisieren, bevor sie neue Höhen erreichen. Und der Goldbullenmarkt ist noch längst nicht am Ende angekommen.

Sind Sie sicher?

Es fehlen die Signale, dass der Bullenmarkt an sein Ende gelangt ist. Es gibt noch immer keine extremen Positionierungen am Terminmarkt und auf dem Minenmarkt gibt es noch keine Übernahmewelle. Und die Analysten großer Institutionen halten sich mit ehrgeizigen Preiszielen weiterhin eher zurück.

Aber immerhin sind es keine negativen Preisprognosen mehr, anders als noch vor ein paar Jahren.

Ja, das zeigt, dass der Bullenmarkt natürlich nicht mehr am Anfang steht. Aber es kommen noch einige gute Jahre auf Gold zu. Wir rechnen mit einem Preis von 8900 US-Dollar pro Unze zum Ende der Dekade.

Gute Jahre für Gold sind nicht unbedingt gute Jahre für die Wirtschaft ...

...ja, wobei 8900 US-Dollar zum Ende des Jahrzehnts ein jährliches Wachstum von 14,5 Prozent voraussetzen. Und das ist gar nicht mal so dramatisch. Doch die Geschichte zeigt auch: Nach Schocks, etwa der Finanzkrise oder der Coronapandemie, folgten geldpolitische Maßnahmen und fiskalpolitische Stimuli, die gut für Gold sind.

Sie meinen damit sicher auch Zinssenkungen. Derzeit preist der Markt aber Zinserhöhungen ein.

Die große Frage ist: Wie falkenhaft, also wie interessiert an Preisstabilität, ist der neue Fed-Chef Kevin Warsh wirklich? US-Präsident Donald Trump wünscht sich niedrige Zinsen, am liebsten unter einem Prozent, gleichzeitig könnte die Inflation Prognosen zufolge auf fünf Prozent steigen.

VITA

Ronald Stöferle

Der Experte Ronald Stöferle ist geschäftsführender Gesellschafter und Fondsmanager der Incrementum AG. Er studierte Betriebswirtschaft in Wien und Illinois. Er arbeitete auch bei der Raiffeisen Zentralbank und der Erste Group.

Der Vermögensverwalter Die Incrementum AG ist eine unabhängige Fonds- und Vermögensverwaltungsgesellschaft.

Der Report „In Gold We Trust“ ist eine jährlich erscheinende Studie über den Goldmarkt von Incrementum. Der Report gilt als eine der meistgelesenen Publikationen im Edelmetallbereich.



Bloomberg, PR



In Handelsblatt **Disrupt** wird jeden Freitag über die großen Veränderungen in der Wirtschaft diskutiert.

Warsh muss aufpassen, dass er kein zweiter Arthur Burns wird. Fed-Chef Burns ließ sich damals von Präsident Richard Nixon unter Druck setzen, die Zinsen zu senken.

Und das führte zur ersten großen Goldrally. Das Vertrauen in die Stabilität der US-Währung bröckelte und Gold legte zu. Die Geschichte wiederholt sich, oder?

Und die Geldgeschichte zeigt uns noch etwas: dass es alle paar Dekaden zu einer Neuorganisation des Währungssystems kommt. Und Gold könnte hier eine wichtige Rolle spielen.

Also eine Rückkehr zum Goldstandard?

Nein, ich meine damit keine Rückkehr zum klassischen Goldstandard. Aber Gold gewinnt an monetärer Relevanz, gerade Schwellenländer schätzen es als neutrales Asset. Zentralbanken kaufen weiterhin in hohen Mengen Gold, das mittlerweile die wichtigste Anlage in den Reserven der Zentralbanken ist und den Anteil von US-Staatsanleihen übertrifft.

Schwellenländer wollen sich also unabhängiger vom Dollar und somit von den USA machen.

Verliert der Dollar an Bedeutung?

Die Schwellenländer, deren Wirtschaft weiter wächst, wollen nun auch einen Platz am Tisch. Sie gewinnen immer mehr an Macht, wie der jüngste Gipfel zwischen den USA und China gezeigt hat. Die Kräfteverhältnisse wandeln sich. Untereinander wickeln Schwellenländer immer mehr Zahlungen in eigenen Währungen ab. Und nun arbeiten die BRICS-Plus-Staaten, also unter anderem Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika, an einem eigenen Verrechnungsinstrument, das zu 40 Prozent durch physisches Gold gedeckt sein soll.

Langfristig könnte es für Gold also genügend Preistreiber geben. Wie sieht es kurzfristig aus?

Aktuell fehlt eine gute Story für Gold, hier wird es erst wieder spannend, wenn die Zentralbanken ihre Geldpolitik lockern. Aber es fehlt nicht an spannenden Entwicklungen. Es gibt zum Beispiel einen neuen Großkäufer am Goldmarkt: Tether. Hier könnte ein neues Gold-Ökosystem entstehen. Der Kryptowährungsanbieter will eine stabile, goldbasierte Alternative für Menschen in kollabierenden Finanzsystemen, insbesondere in Schwellenländern, bieten.

Wieder die Schwellenländer. Wie sieht es denn in den Industrieländern aus?

Auch in den USA tut sich was. Zum 250. Geburtstag der Vereinigten Staaten sollen goldkonvertible, langlaufende US-Anleihen herausgegeben werden. Das würde eine Signalwirkung an Investoren aussenden und zu neuer Nachfrage führen. Ebenfalls wird in den USA eine Neubewertung der staatlichen Goldreserven diskutiert. Derzeit werden sie noch zum gesetzlich festgelegten Preis von rund 42 US-Dollar pro Unze geführt, eine Anpassung an Marktpreise würde zu einem Buchgewinn von 1,2 Billionen US-Dollar führen, was den USA fiskalischen Spielraum verleihen würde.

Die Herausgabe goldgedeckter Anleihen wäre ein klares Signal dafür, dass Gold zunehmend die Rolle übernehmen würde, die US-Staatsanleihen als sicherer Hafen innehatten. Das würde die Anhänger des Debasement-Trades bestätigen, oder?

Der Debasement-Trade, also weg von Anleihen und hin zu sicheren Anlagen wie Gold, ist längst nicht so etabliert, wie es wirkt. Schauen wir auf die Zahlen: Der Goldanteil in den Portfolios westlicher institutioneller Investoren liegt bei 2,7 Prozent. Hier ist noch viel Luft nach oben.

Also auch Luft nach oben für den Goldpreis?

Absolut. Der größte Rückenwind kommt aber aus Asien. Alleine aus China und Indien kommen mittlerweile mehr als die Hälfte der physischen Goldnachfrage. Und hier ist die Nachfrage übrigens auch aktuell weiter intakt: Während die nordamerikanischen und europäischen Gold-ETFs seit dem Irakkrieg Abflüsse verzeichnen, blieb die Bilanz bei den asiatischen goldgedeckten ETFs weiter positiv.

Herr Stöferle, vielen Dank für das Interview. ◀