

Hühnerfleisch: Im vergangenen Jahr gab es mehr Schlachtungen
Seite 16

Porsche: VW geht jetzt den Börsengang der Sportwagentochter an
Seite 16

Champions League: Der Fußball wird von der Ukraine-Krise eingeholt
Seite 20

Gold – Comeback als Krisenmetall?

Eine stagnierende Wirtschaft bei anhaltend hoher Inflation sowie weiterhin negative Realzinsen könnten der Treibsatz für eine Preisrally sein. Die Szenarien dafür sind nicht unrealistisch.

Von Karl Leban

Gold steht im Ruf, in turbulenten Zeiten ein sicherer Hafen für Anleger zu sein. 2020 war es die Corona-Pandemie, die aufgrund ihrer massiven Auswirkungen auf die Weltwirtschaft den Preis für das gelbe Edelmetall Anfang August auf ein Rekordhoch von 2.071,69 US-Dollar pro Feinunze trieb. Dies krönte eine fast zweijährige Bergfahrt, die ein dickes Plus von knapp 76 Prozent einbrachte. Danach ging dem Goldpreis aber die Luft aus – infolge der umfangreichen Corona-Hilfen der Staaten und Notenbanken, die dafür sorgten, dass sich Konjunktur und Aktienmärkte stabilisieren konnten.

Doch mittlerweile kriselt es wieder. In Europa und den USA ist die Inflation so hoch wie seit Jahrzehnten nicht mehr, Konjunkturängste machen sich breit, die Nervosität an den Aktienmärkten steigt, und obendrein kommt noch die zugespitzte Lage im Russland-Ukraine-Konflikt dazu. Das alles könnte den Goldpreis wieder stärker in Fahrt bringen, nachdem er noch im Vorjahr auf Dollar-Basis – unter anderem wegen der zumindest für die USA bereits absehbaren Zinswende sowie zunehmender Konkurrenz durch Kryptowährungen – um 2,5 Prozent abgerutscht ist (auf Euro-Basis war es ein Plus von 3,5 Prozent).

Ronald-Peter Stöferle, Fondsmanager beim liechtensteinischen Vermögensverwalter Incrementum, bescheinigt dem gelben Metall jedenfalls ein Comeback. Noch für heuer rechnet er mit einem neuen Allzeithoch auf Dollar-Basis – also jenseits der genannten 2.071,69 Dollar, womit der Goldpreis von derzeit knapp 1.900 Dollar um mindestens rund 9 Prozent zulegen müsste. Auf längere Sicht von 12 bis 18 Monaten prognostiziert Stöferle einen weiteren Anstieg auf bis zu 2.300 Dollar.

Notenbanken im „Dilemma“

Seit Jahresbeginn sind die Notierungen sowohl in Dollar als auch in Euro bereits um mehr als 4 Prozent nach oben geklettert. Seine Einschätzung, dass dies noch nicht das Ende der Fahnenstange ist und Gold als Krisenmetall weiter an Glanz gewinnen sollte, untermauert Stöferle mit einer Reihe von Argumenten. So verweist

Seit Jahresbeginn hat der Goldpreis sowohl in Dollar als auch in Euro um mehr als 4 Prozent zugelegt.

Foto: dpa / Andreas Gebert



Goldpreis in US-Dollar



er vor allem auf den starken Inflationsdruck. „Da ist eine massive Geldvernichtung im Gang“, wie er betont. Gleichzeitig trübe sich die Wirtschaft ein, womit die Gefahr einer Stagflation, einer stagnierenden Wirtschaft bei hoher Inflation, bestehe.

Vor diesem Hintergrund sieht Stöferle die Notenbanken derzeit geradezu „in einem Dilemma“. Denn zum einen müssten diese ja die Inflation bekämpfen (durch Zinserhöhungen), zum anderen wäre es jedoch nicht in deren Sinn, Konjunktur und Aktienmärkte dabei abzuwürgen.

In den USA etwa hätten die privaten Haushalte ungefähr 43 Billionen Dollar in Aktien investiert, gibt Stöferle zu bedenken. „Das ist das Dop-

pelte der langfristigen Entwicklung.“ Da sich die Aktienbörsen in der Pandemie sehr gut entwickelt hätten, bestehe in vielen amerikanischen Haushalten ein „Gefühl des Reichtums“, das sich in einem entsprechend starken Konsum äußere. Eine Korrektur an den Börsen würde dieses Gefühl rasch schwinden lassen, den Konsum wieder drosseln und damit auch die Gesamtwirtschaft, so Stöferle.

„Und das ‚riecht‘ das Gold“

Mit Blick auf dieses Szenario ist der früher für die Erste Bank tätige Goldexperte denn auch überzeugt: „Das wird der kürzeste Zinserhöhungszyklus werden, den die USA jemals hatten. Und das ‚riecht‘ das Gold.“

„Solange wir keine positiven Realzinsen von 2 bis 3 Prozent sehen, funktioniert Gold.“

Ronald-Peter Stöferle,
Fondsmanager bei
Incrementum

Was die Konjunktur im Allgemeinen betrifft, spricht Stöferle von „einer spätzyklischen Phase“. Sollte sich danach ein rezessives Umfeld einstellen, hätten die Zentralbanken kaum noch Spielräume zum Handeln. „Die Werkzeugkiste der Notenbanken wäre dann nicht mehr prall gefüllt.“ Und damit würden auch die Realzinsen weiterhin negativ bleiben, was Stöferle ebenfalls als „Fundament für zukünftige Avancen des Goldpreises“ einschätzt. „Solange wir keine positiven Realzinsen von 2 bis 3 Prozent sehen, funktioniert Gold“, sagt der Fondsmanager.

„Geopolitische Prämie“

Indes hält Stöferle die Krise rund um die Ukraine für keinen besonderen Preistreiber am Goldmarkt. Kurzfristig gebe es zwar wohl eine „geopolitische Prämie“ – mit Auswirkungen auf den Preis. „Nur bei einem Terroranschlag oder einem Krieg Gold zu kaufen, ist aber zu kurz gefasst“, erklärt Stöferle. Für die Preisentwicklung sei der Russland-Ukraine-Konflikt „keineswegs monokausal“.

Neben Stöferle gibt es unter Finanzanlageexperten freilich auch kritische Stimmen. Zwar bezeichnet Jakob Frauenschuh, ein leitender Asset-Manager der Bank-Austria-Tochter Schoellerbank, Gold als „gutes Kriseninvestment, wie das Pandemiejahr 2020 gezeigt hat und wie wir auch im aktuellen Ukraine-Konflikt sehen können“. Zwecks Diversifizierung sei es auch „als geringe Portfolio-Beimischung in physischer Form geeignet“. Entgegen der landläufigen Meinung sei Gold aber „eher weniger gut als ‚Inflations-Investment‘ geeignet“, erklärt Frauenschuh.

„Andere Assetklassen – zum Beispiel Inflationsanleihen und natürlich auch Aktien – sind da die bessere Wahl.“ Inflation gehe jedenfalls mit steigenden Zinsen einher, sagt Frauenschuh. Und das mache Gold als zinsloses Investment „vergleichsweise wenig attraktiv“. Dies erkläre auch die „moderate Preisentwicklung des gelben Metalls“. Die jüngsten Marktunsicherheiten hätten den Goldpreis zwar „etwas beflügelt“, doch noch handle er „klar unter dem Höchststand von August 2020“, so Frauenschuh. Rein rechnerisch liegt das aktuelle Niveau um mehr als 8 Prozent darunter. ■



DER NEWSLETTER DER WIENER ZEITUNG

Jetzt abonnieren unter [wienerzeitung.at/newsletter](https://www.wienerzeitung.at/newsletter)

abo@wienerzeitung.at
wienerzeitung.at/abo
+43 1 417 0 427

WIENER ZEITUNG
Zusammenhänge verstehen