FileNr:25|id:HB8B2687E5-4C4D-4397-AAB5-7D67E355EF01|date:2020-10-09|source:HB|title:Deutschland im Goldrausch

#######DONT CHANGE THE ABOVE############

Niemand kauft so viel Goldbarren und - muenzen wie die Deutschen. Edelmetallhaendler erwarten das beste Jahr aller Zeiten. Viel spricht dafuer, dass sich die Rally fortsetzt. Doch beim Kauf machen viele Anleger immer wieder Fehler. Noch ist das Jahr nicht vorbei, doch Robert Hartmann, Gruender des Muenchner Goldhaendlers Pro Aurum, legt sich bereits fest: "2020 wird das Jahr, in dem die Deutschen so viel Gold gekauft haben wie noch nie." Zwar kommen in diesen Tagen etwas weniger Menschen in sein Muenchner Goldhaus als zur heissen Phase der Corona-Marktpanik im Maerz und April. Doch noch immer liegen die Umsaetze vieler Goldhaendler ueber denen des Vorjahreszeitraums. Auch Alexander Zumpfe vom Hanauer Edelmetallspezialisten Heraeus erwartet: "Unter dem Strich koennten wir 2020 die groesste Nachfrage nach physischem Gold erreichen, die wir in Deutschland je gesehen haben."

Die Kunden von Pro-Aurum-Chef Hartmann nennen immer wieder einen Grund, warum sie ihr Vermoegen in Edelmetallen anlegen: "Sie wollen ihr Geld nicht auf der Bank liegen lassen, wo es keine Zinsen gibt", sagt er. Gleichzeitig sei viel Geld im Umlauf - "das will angelegt werden". Dabei verfolge das Gros der Goldkaeufer einen klaren Plan. "Sie investieren kontinuierlich in ein Portfolio, das zu fuenf bis 15 Prozent in Gold investiert." Gold boomt. In der Coronakrise ganz besonders. Die atemberaubenden Anleihekaeufe der Notenbanken moegen die Maerkte beruhigt haben. Doch bei vielen Privatanlegern schueren sie die Sorge vor zu viel Geld im Finanzsystem, vor einer Entwertung ihrer Ersparnisse. Das Edelmetall verspricht Sicherheit und Substanz zugleich. Seit Jahresbeginn hat der Goldpreis rund 28 Prozent zugelegt. Anfang August erreichte er sogar ein neues Allzeithoch von 2070 Dollar pro Feinunze (31,1 Gramm). Die meisten Anleger, die sein Handelshaus aufsuchten, muessten gar nicht mehr ueberzeugt werden, berichtet Hartmann aus den Erfahrungen mit Kundengespraechen. "Ihre Entscheidung, Gold zu kaufen, ist bereits gefallen, bevor sie die Filiale betreten." Hartmanns Eindruck deckt sich mit Daten, die etwa das World Gold Council regelmaessig veroeffentlicht. Demnach haben deutsche Anleger im ersten Halbjahr Barren und Muenzen mit einem Gewicht von mehr als 80 Tonnen gekauft - mit einem Gegenwert von rund vier Milliarden Euro. Waehrend in wichtigen Absatzlaendern wie China, Indien oder dem Nahen Osten die Goldnachfrage geradezu eingebrochen ist, haben Anleger in Deutschland und Oesterreich ihre Kaeufe im zweiten Quartal 2020 gegenueber dem Vorjahreszeitraum um mehr als 160 Prozent gesteigert. In keinem Land der Welt - weder in China oder Indien noch in den USA - wurden in diesem Zeitraum mehr Barren und Muenzen verkauft als zwischen Kiel und Muenchen.

Die Goldleidenschaft der Deutschen hat Tradition: Nach einer repraesentativen Umfrage der Steinbeis-Hochschule im Auftrag der Reisebank halten 25 Prozent aller Deutschen ueber 18 Jahre Gold. Zum Vergleich: Aktien haben nur rund 15 Prozent der Deutschen. Statistisch gesehen besitzt jeder dieser Anleger 71 Gramm des Edelmetalls in Form von Barren oder Muenzen. Dazu kommen noch 58 Gramm Schmuckgold. Allein in der ersten Haelfte dieses Jahres kauften deutsche Sparer Gold im Wert von etwas mehr als vier Milliarden Euro. Aber liegen die Deutschen mit ihrer Wette auf weiter steigende Goldpreise tatsaechlich richtig? Erfuellt Gold die Funktionen in der Vermoegensanlage, die Goldhaendler anpreisen? Und ist der Fokus der Deutschen auf Barren und Muenzen ueberhaupt oekonomisch sinnvoll?

Zumindest in einem sind sich die meisten Edelmetallexperten und Marktstrategen einig: Die Faktoren, die Gold auf neue Allzeithochs getrieben haben, werden nicht ueber Nacht verschwinden. Gold handelt momentan zwar rund acht Prozent unterhalb seines Allzeithochs vom Sommer. Doch Stimmen, die einen neuen Baerenmarkt, also ein Abrutschen um mehr als 20 Prozent, erwarten, sind rar. So hob die Schweizer Grossbank UBS ihr Preisziel zum Jahresende kuerzlich auf 2100 Dollar pro Unze an. Goldman Sachs erwartet sogar bis zu 2400 Dollar. Und der Bank of America zufolge koennte der Goldpreis auf 3000 Dollar bis Ende 2021 steigen. Als Hauptgrund fuer diese Entwicklung sehen die meisten Experten das globale Niedrigzinsumfeld. Dahinter steckt eine einfache Rechnung: Gold ist unproduktiv und wirft keine Zinsen ab, es gilt jedoch als ausfallsicheres Investment. Solange sichere Staatsanleihen oder Bankguthaben positive Zinsen abwerfen, haben Anleger wenig Grund, in Gold zu investieren. Doch dieser Nachteil wandelt sich in einen Vorteil, wenn die Renditen von Staatsanleihen unter null fallen und Banken auf grosse Barvermoegen zunehmend Strafzinsen verlangen.

Lange Zeit waren britische und US-amerikanische Staatsanleihen die letzten verbliebenen ausfallsicheren Zinspapiere, die noch eine positive Rendite boten. Doch in der Coronakrise fielen auch dort die Zinsen in Richtung null, waehrend gleichzeitig die Inflationserwartungen angesichts der drastisch gestiegenen Staatsverschuldung anzogen. Die Rendite etwa der zehnjaehrigen US-Staatsanleihe fiel nach Abzug der erwarteten Inflation auf minus ein Prozent. Aus Sicht von Michael Widmer, Chef-Rohstoffstratege der Bank of America, war das ein wesentlicher Ausloeser fuer den rasanten Anstieg des Goldpreises: "Die gesamte Rally wurde begleitet von fallenden realen Zinsen." Aehnlich argumentiert Werner Kraemer, Oekonom und Analyst bei Lazard Asset Management. "Negative Realzinsen kommen nur vor, wenn sich Zentralbanken in einer extremen Krisensituation befinden oder extrem hohe Inflation vorherrscht. Dann wird Gold als attraktiv angesehen." Boom bei Papiergold Die Daten fuer physisch gedeckte Indexfonds, die den Goldpreis eins zu eins nachbilden, stuetzen diese These. Die fallenden Realzinsen in den USA gingen damit einher, dass vor allem Profianleger Vermoegen in Gold-ETFs umschichteten. Weil fuer jeden verkauften ETF-Anteil eine bestimmte Menge Gold in einem Tresor hinterlegt wird, fuehrten Zufluesse in Milliardenhoehe zu einem steigenden Goldpreis. Noch vor wenigen Jahren waren Gold-ETFs eine Nische, inzwischen sind sie eine Macht auf dem Goldmarkt. Der weltgroesste Gold-ETF, der SPDR Gold Trust, verwaltet knapp 1200 Tonnen - und damit mehr als die Schweizer Nationalbank. Zusammengenommen verwalten alle am Markt aktiven Gold-ETFs 3600 Tonnen Gold. Sie haben damit die Bundesbank als zweitgroessten Goldhalter nach der US-Notenbank Federal Reserve abgeloest. Auch Bofa-Analyst Widmer bestaetigt: "ETFs sind der dominante Marktreiber. Sie sind das populaerste Vehikel von institutionellen Investoren, um sich Gold ins Portfolio zu legen." Auch die juengste Korrekturbewegung am Goldmarkt haenge damit zusammen, dass die Realzinsen in den USA das Tief vorerst durchschritten haben, sagt Widmer. Zuletzt zogen die nominalen Renditen insbesondere auf langlaufende US-Staatsanleihen wieder leicht an, waehrend sich die Inflationserwartungen angesichts steigender Corona-Fallzahlen wieder etwas abschwaechten. In der Folge nahm auch der Zufluss in Gold-ETFs deutlich ab. Und auch fuer die Entwicklung des Goldpreises in den kommenden Wochen bleibt die Situation in den USA massgeblich, erklaert Widmer: "Es waere jetzt eine nachhaltigere Kommunikation der Fed noetig, dass sie die Zinsen weiterhin niedrig haelt oder gar zu einer Steuerung der Zinskurve uebergeht." Ein weiterer Ausloeser fuer eine Fortsetzung der Goldrally koennte eine Einigung zwischen Demokraten und Republikanern im US-Kongress ueber ein zweites billionenschweres Fiskalpaket sein. Ein solches Paket koennte die ohnehin gewaltige Staatsverschuldung in den USA weiter nach oben treiben - und damit auch die Inflationssorgen neu entfachen. Notenbanken lassen Inflation zu Dagegen koennte ein Durchbruch bei der Erforschung eines Impfstoffs sowie eine deutliche Erholung des Wirtschaftswachstums die nominalen Zinsen steigen lassen und die Edelmetallrally abwuergen. Doch "das ist nicht unser Basisszenario", sagt Widmer. Denn selbst wenn sich die Weltwirtschaft ueberraschend schnell erholt, haben EZB und Fed signalisiert, dass sie den Aufschwung nicht durch Zinserhoehungen gefaehrden werden und sogar eine Inflationsrate ueber dem selbst gesteckten Ziel von knapp zwei Prozent tolerieren wuerden. Ein Ende negativer Realzinsen ist daher nicht in Sicht. Dass der Goldpreis mit den Inflationserwartungen steigt und mit dem realen Zinsniveau faellt, liegt auch an der dem Edelmetall zugeschriebenen Funktion als Inflationsschutz. So schreibt Lazard-Oekonom Werner: "Gold erfaehrt in Zeiten hoher Inflation beziehungsweise Inflationsgefahren fast immer eine Renaissance." Doch hierin liegt womoeglich das groesste Risiko eines Gold-Investments. Denn wie der prominente kanadische Oekonom und Gold-Skeptiker Campbell Harvey kuerzlich in einer Studie schrieb: Der Erfolg von Gold als Inflationsschutz ist mehr als durchwachsen. Langfristig weise Gold zwar eine beeindruckende Wertstabilitaet auf, wie historische Vergleiche zeigen. So kommt der in Gold ausgezahlte Sold eines Zenturios, eines Offiziers mittleren Rangs im antiken Rom, dem Jahresgehalt eines US Army Captains ziemlich nah, wie auch Campbell zugesteht. Doch innerhalb des Anlagehorizonts eines durchschnittlichen Sparers schneidet Gold wesentlich schlechter ab. Waere Gold ein perfekter Inflationsschutz, duerfte der Goldpreis kaum schwanken, wenn man ihn um die Teuerungsrate bereinigt, argumentiert Campbell. Doch das ist nicht der Fall, zeigen seine Analysen: Der reale Goldpreis schwankt zwischen 1980 und 2020 beinahe ebenso stark wie der nominale Goldpreis. Daher sei es moeglich, dass die gaengige Theorie, niedrige Realzinsen fuehren zu steigenden Goldpreisen, auf einem statistischen Scheinzusammenhang basiere. "Alternativ koennte es sein, dass sowohl niedrige Realzinsen als auch hohe Goldpreise durch den gleichen, nicht messbaren Grund ausgeloest werden, beispielsweise die Angst vor einer Hyperinflation", schreibt Campbell. Wenn sich am Markt die Ansicht durchsetzt, dass die Hyperinflation doch nicht kommt, muessten Anleger mit einer scharfen Korrektur am Goldmarkt rechnen. Dies habe sich etwa nach der Oelkrise in den 80er-Jahren sowie im Zuge der Euro-Schuldenkrise nach 2011 gezeigt. 1980 erreichte der reale Goldpreis sein vorlaeufiges Allzeithoch, 2011 kam er diesem Niveau sehr nahe. In beiden Zeitraeumen folgte auf den starken Goldpreisanstieg eine jahrelange Durststrecke fuer Edelmetallinvestoren. "Zeitalter der Angst" Die Bedeutung von Aengsten bei der Anlage in Edelmetallen hebt auch Lazard-Oekonom Kraemer hervor. Aus seiner Sicht ist Gold die "Assetklasse fuer ein Zeitalter der Angst". Gold habe in den Wirtschaftswunderjahren sowie in den 80er- und 90er-Jahren bei der Kapitalanlage keine Rolle gespielt, "weil die Menschen die Zukunft mit Zuversicht erwarteten". Das sei in den 70er-Jahren sowie zwischen 2000 und 2020 anders. Diese Dekaden seien von "Zeiten der Krisen, der Aengste und der Verunsicherung" gepraegt. Als Beispiel in der juengeren Vergangenheit listet Kraemer etwa das Platzen der Dotcom-Blase 2001, die Wirtschafts- und Finanzkrise 2008 und 2009, die Euro-Staatsschuldenkrise 2011 und die Coronakrise 2020 auf. "Immer haben Politik und Zentralbanken mit noch mehr Schulden, noch mehr Staatsausgaben und noch aggressiverer Geldpolitik versucht, die Probleme zu loesen." Vielen Anlegern werde das zunehmend unheimlich, sagt Kraemer: "Die meisten Investoren fragen sich, wo das alles noch hinfuehren soll." Der Lazard-Oekonom beobachtet, dass "Anleger im Gold den Krisenschutz suchen und Gold aus Befuerchtungen aller Art heraus kaufen." So wie Martha Feldmann\*: Die Facharbeiterin kehrte Deutschland den Ruecken, weil sie mit der Fluechtlingspolitik der Bundesregierung nicht einverstanden war. Auch das Vermoegen, das ihr durch den Verkauf ihres Hauses blieb, sollte "die Merkel" nicht bekommen, wie sie erzaehlt. Stattdessen vertraute sie es einem Goldhaendler an, der ihr Zinsen versprach - und fiel womoeglich auf einen Betrueger herein. Der Vermittler, den sie persoenlich kannte, versicherte, die Anlage sei sicher. Nun ist der groesste Teil von 100.000 Euro vermutlich unwiederbringlich verloren. Auch Heraeus-Haendler Zumpfe erlebt im Tagesgeschaeft, wenn sich die Angst Bahn bricht. Zumpfe hat sowohl waehrend der Finanz- und Eurokrise als auch waehrend der Corona-Marktpanik beobachtet: "In Zeiten grosser Unsicherheit kocht die Nachfrage nach Gold hoch, sie explodiert foermlich." Einen Ansturm wie in diesem Jahr habe er jedoch selbst in der Finanzkrise nicht erlebt, berichtet Zumpfe. "Die grosse Nachfrage kam zusammen mit der eingeschraenkten Verfuegbarkeit von Goldbarren." Der umfassende Einbruch des Flugverkehrs fuehrte dazu, dass viel Gold nicht dahin geliefert werden konnte, wo es nachgefragt wurde. Zudem mussten die Schweizer Goldraffinerien im Tessin fuer einige Wochen schliessen. Sie verarbeiten rund 70 Prozent der globalen Goldproduktion. Mit der Zeit stelle sich bei den Anlegern jedoch ein gewisser Gewoehnungseffekt ein, sie arrangierten sich mit der neuen Normalitaet, erklaert Zumpfe. "Dann braucht es wieder einen neuen Treiber, um die Nachfrage wieder anzuheizen." Diesen Mechanismus hat auch die wachsende Riege der Crash-Propheten verinnerlicht. Autoren wie Dirk Mueller oder Marc Friedrich erobern mit schwarzmalerischen Buchtiteln regelmaessig die Bestsellerlisten der Republik. Gleichzeitig werben sie damit, ueber Spezialfonds, die zu grossen Anteilen auf Sachwerte und Edelmetall setzen, das Vermoegen ihrer Leser zu schuetzen. Mit Markus Krall steht zudem einer der bekanntesten Crashbuch-Autoren in Deutschland an der Spitze des groessten bankenunabhaengigen Edelmetallhaendlers Degussa. Zwar haelt der Erfolg als Buchautor im Fall von Mueller und Friedrich nicht mit dem Erfolg als Fondsmanager Schritt. Dennoch fallen die Thesen von Krall, Friedrich und Co. bei einem Teil der deutschen Anleger auf fruchtbaren Boden. Allerdings betont Pro-Aurum-Chef Hartmann: "Es sind jetzt wieder eher rationale Motive, die viele Anleger beim Goldkauf leiten." Wachsende geopolitische Risiken Denn selbst Oekonomen und Fondsmanager, die Aengste vor einem Zusammenbruch des globalen Waehrungssystems und Hyperinflation fuer uebertrieben halten, verweisen auf die zahlreichen geopolitischen Risiken, die eine Anlage zu einem gewissen Anteil in Gold als sinnvoll erscheinen lassen. Da waeren die Corona-Erkrankung von US-Praesident Donald Trump, der ungewisse Ausgang der US-Wahl, der Handelskonflikt mit China und der schwelende Brexit-Streit. David Wehner, Portfoliomanager beim Vermoegensverwalter Do Investment, betrachtet Gold deshalb als wichtigen Bestandteil in einem breit gestreuten Portfolio aus Aktien, Anleihen und Rohstoffen: "Gold nimmt die Aufgabe eines sicheren Hafens wahr, der das Portfolio in unsicheren Zeiten und Stressphasen vor Kursverlusten schuetzen soll." Dazu gehoerten sowohl geopolitische Risiken als auch Inflationssorgen. Wehner empfiehlt, durchschnittlich rund zehn Prozent des Portfolios in Gold zu investieren. Allerdings steuert er den Edelmetallanteil taktisch. Auf dem Hoehepunkt der Corona-Pandemie habe er die Goldquote auf rund 20 Prozent gesteigert, inzwischen jedoch Gewinne realisiert. Trotzdem haelt Wehner Gold gerade vor dem Hintergrund steigender Staatsverschuldung fuer attraktiv. Er raet: "Aufgrund der starken Entwicklung in den letzten beiden Jahren sind Ruecksetzer wahrscheinlich, die fuer Zukaeufe genutzt werden koennen." Goldpreise zwischen 1750 und 1850 Dollar pro Unze boeten sinnvolle Kaufgelegenheiten. Dass es langfristig weiter aufwaerts geht, daran hat der Do-Investment-Manager keine Zweifel: "Die steigenden Haushaltsdefizite, eine einsetzende Re-Inflationierung im naechsten Jahr und ein tendenziell schwaecherer Dollar werden letztendlich zu einem viel hoeheren Goldpreis fuehren." Der US-Dollar gilt ebenso wie Gold als sicherer Hafen in Krisenzeiten. Doch zuletzt hat der Greenback trotz wachsender geopolitischer Unsicherheit gegenueber einem breiten Korb an Waehrungen abgewertet: Lazard-Manager Kraemer schreibt: "Die USA als Weltwaehrungsreserveland befinden sich in eher schlechter Verfassung, was den US-Dollar in den letzten Monaten geschwaecht und Gold in seiner Rolle als Alternativwaehrung gefoerdert hat." Ein schwacher Dollar stuetzt traditionell den Goldpreis, da sich das Edelmetall dann in anderen Waehrungen verbilligt und beispielsweise Goldschmuck in Indien oder China erschwinglicher wird. Doch dieser Effekt duerfte im derzeitigen Marktumfeld nur eine untergeordnete Rolle spielen. Die Daten des World Gold Council zeigen, dass die Schmucknachfrage in der Coronakrise weltweit eingebrochen ist. Dem Hoehenflug der Goldpreise hat das keinen Abbruch getan. Die Investorengelder aus dem Westen gleichen selbst den Rueckzug wohlhabender chinesischer Anleger aus Gold-Investments mehr als aus. Schwellenlaender bleiben fern Und noch eine wichtige Kaeufergruppe bleibt zunehmend fern, ohne dass der Goldmarkt sichtlich unter Druck geraet: Nach den Rekordjahren 2018 und 2019 haben auch die Notenbanken in den Schwellenlaendern ihre Goldkaeufe deutlich reduziert. Russland, China, die Tuerkei und andere Notenbanken hatten in den vergangenen zwei Jahren ihre Goldbestaende jeweils um rund 650 Tonnen aufgestockt. Im ersten und zweiten Quartal 2020 lag die von den Zentralbanken erworbene Menge um 50 Prozent unter dem Vorjahreszeitraum. Russland, ueber Jahre die aktivste Zentralbank am Goldmarkt, hat die Edelmetallkaeufe sogar komplett eingestellt. Bofa-Stratege Widmer erlaeutert: "Die russische Notenbank hat die De-Dollarisierung ihrer Waehrungsreserve im Wesentlichen abgeschlossen." Damit habe der Goldmarkt den wichtigsten staatlichen Kaeufer der letzten Jahre verloren. Andere Notenbanken, allen voran China, haben jedoch noch Aufholpotenzial. "Die Goldkaeufe sind bei Weitem noch nicht bei jeder Zentralbank abgeschlossen." Denn die Notenbanken schaetzen das Edelmetall aus den gleichen Gruenden, die es auch fuer Privatanleger attraktiv machen, sagt Adrian Ash, Leiter Research beim britischen Goldanbieter Bullionvault. "Gold haengt als einzige Anlageklasse der Welt nicht von der Kreditwuerdigkeit einer anderen Partei ab." Zudem sei die Liquiditaet von Gold in Krisenzeiten hoch und biete Diversifikation - sowohl in milliardenschweren Waehrungsreserven als auch in Portfolios von Privatanlegern. 2020 hat den Goldmarkt umgekrempelt wie kein anderes Jahr zuvor - so viel ist schon jetzt klar. Die Coronakrise hat nicht nur eine kurzzeitige Angebotsknappheit ausgeloest und die Verwundbarkeit der Lieferketten im globalen Edelmetallhandel aufgedeckt. Zum ersten Mal ueberhaupt war die Goldnachfrage aus ETF-Zufluessen der mit Abstand wichtigste Nachfragetreiber. Daran duerfte sich vorerst nichts aendern, erwartet Bofa-Experte Widmer. Zwar zeichne sich eine Stabilisierung der Schmucknachfrage ab. Doch: "Um die Rally am Leben zu halten, muessen Investoren immer mehr Gold kaufen." Deutsche scheuen Digital-Gold Doch ausgerechnet an den goldaffinen deutschen Anlegern geht die Digitalisierung bei Edelmetallinvestments vorbei. Zwar wachsen auch hierzulande physisch gedeckte Indexprodukte wie Xetra Gold. Doch mit dem Papiergold fremdeln die meisten Anleger noch. Mehr als 90 Prozent der deutschen Investmentnachfrage entfaellt auf Barren und Muenzen. Debatten wie die Besteuerung von Xetra Gold schueren zusaetzliche Unsicherheit. Die Skepsis und das Unwissen gegenueber boersengehandelten Goldprodukten geht mitunter so weit, dass immer wieder Anleger dubiosen Goldanbietern Millionenvermoegen anvertrauen. Die Anlegerskandale um Pim Gold und Bonus.Gold, die damit warben, Gold einzulagern und zu verzinsen, zeigen, dass das Misstrauen gegenueber modernen Finanzprodukten fuer einige Anleger mitunter tragisch endet. Edelmetallexperten im Ausland blicken mit Erstaunen auf den deutschen Goldrausch: "Der Ap...