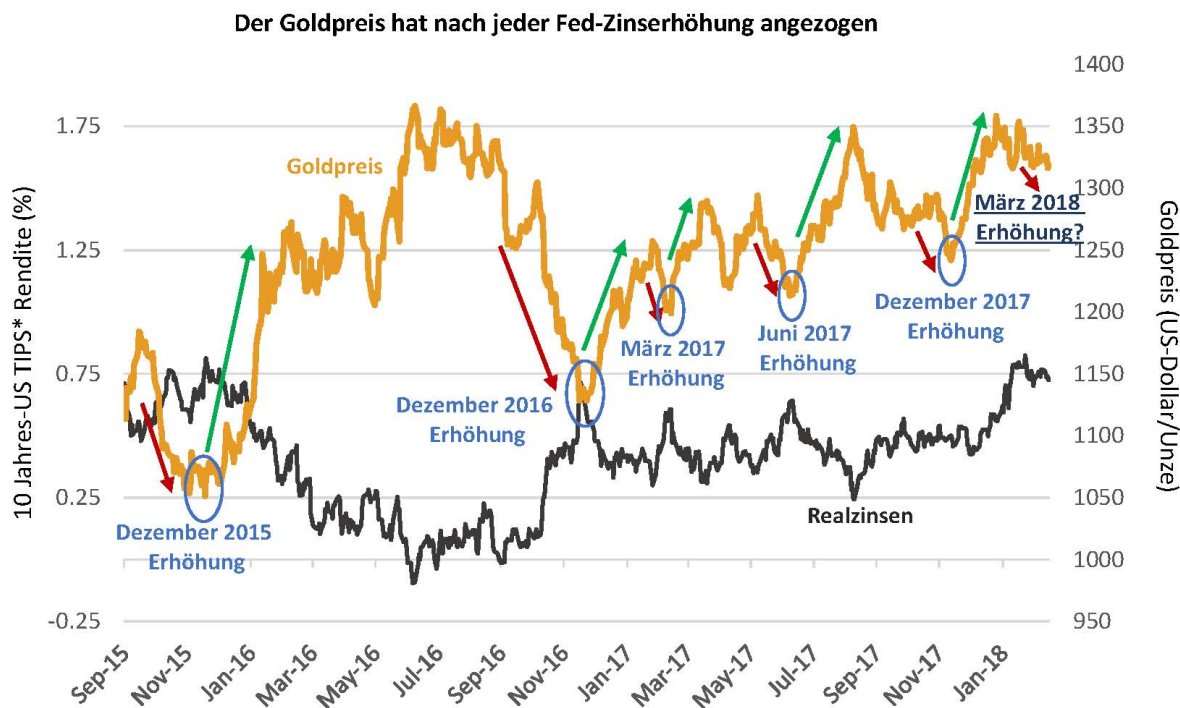


Erneut ein steigender Goldpreis nach der Fed-Entscheidung?

3 Gründe warum steigende Zinsen gut für Gold sein können

Es wird allgemein erwartet, dass die US-Notenbank die Zinsen in dieser Woche anhebt; trotzdem sind die Aussichten für den Goldsektor zunehmend positiv. Wichtig ist, dass der Goldpreis und die Zinsen (zuletzt sogar die Realzinsen) in den USA in den letzten Monaten gleichzeitig gestiegen sind. Zu den wichtigsten wirtschaftlichen Faktoren für Gold zählen die Rückkehr der Inflation, das Schuldenwachstum und die zunehmenden geopolitischen Spannungen. Die Marktbedingungen für Gold- und Goldaktien scheinen unterstützend zu sein, wobei die Realzinsen in absehbarer Zeit niedrig bleiben dürften. Der US-Dollar dürfte sich weiter abschwächen und die Finanzmärkte sind weiterhin mit Unsicherheiten behaftet.

Eine US-Zinserhöhung am Mittwoch wäre die sechste Zinserhöhung des „Normalisierungs-Programms“ der US-Notenbank, das im Dezember 2015 begann. Der Goldpreis erreichte vor etwas mehr als zwei Jahren seine Tiefststände, bevor er in eine Erholungsphase übergang - trotz verschärfter monetärer Bedingungen in den USA und weltweit. Die Erholung des Goldsektors während einer Periode steigender Zinsen entwickelt sich zu einem bedeutenden Markttrend, der sich der herkömmlichen Meinung widersetzt, dass die geldpolitische Straffung die Investitionsnachfrage nach Gold verringern wird, da Gold ein Vermögenswert ist, der keine Rendite abwirft.



Quelle: Bloomberg. Stand: 16. März 2018. *Inflationsgeschützte US-Staatsanleihen

Die obige Grafik zeigt ein konsistentes Muster des Goldpreisverhaltens vor früheren Ankündigungen einer US-Zinserhöhung und nach der tatsächlichen Entscheidung. Erstens findet im Vorfeld der Ankündigung eine Goldpreisabschwächung statt, gefolgt von einer beträchtlichen Rallye, während die Nachricht über den Anstieg vom Markt verdaut wird und die Nachfrage nach dem Sektor zurückkehrt. Wenn die Fed diese Woche die Leitzinsen erhöht, erwarten wir, dass sich ein ähnliches Muster abzeichnet, was ein Argument dafür liefert, dass der Goldpreistrückgang in den letzten Tagen eine konträre Gelegenheit für Anleger darstellt. Die Tatsache, dass der neue Fed-Vorsitzende Jerome Powell die FOMC-Ankündigung in dieser Woche veröffentlichen wird, fügt der Veranstaltung ein weiteres Element von Interesse hinzu, das von Marktteilnehmern genau beobachtet wird.

Inflation, Schulden und geopolitische Spannungen unterstützen höhere Goldpreise

Die Gründe für die positive Entwicklung von Gold angesichts steigender Zinsen sind im sich verändernden makroökonomischen Umfeld und den sich ändernden geldpolitischen Aussichten zu sehen. Die erste bedeutende wirtschaftliche Entwicklung, die wir für den Goldsektor feststellen, ist die Rückkehr von Inflation nach jahrelangen unter dem Ziel liegenden Preiserhöhungen. Gold wird oft als Absicherung gegen Inflation angesehen, da es mittel- bis langfristig alle wichtigen Fiat-Währungen übertroffen hat. Vor allem das Ende des US-Dollar-Festigungszyklus und seine jüngste Schwäche haben im vergangenen Jahr die Goldpreise in Schwung gebracht, und eine höhere Inflationsrate erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass die Realzinsen trotz steigender Nominalzinsen längerfristig niedrig bleiben.

Ein zweiter unterstützender Faktor für Gold ist das besorgniserregend hohe Niveau der öffentlichen und privaten Verschuldung weltweit. Das Schuldenwachstum beschleunigte sich in der Dekade seit der Finanzkrise unter historisch lockeren monetären Bedingungen, und die Ausweitung der Verschuldung scheint sich fortzusetzen, insbesondere angesichts der "wachstumsorientierten" Wirtschaftsagenda der Trump-Regierung, die Steuersenkungen und höhere Infrastrukturausgaben begünstigt. Eine hohe Verschuldung ist ein zunehmendes Problem für politische Entscheidungsträger, die diese Zinsen erhöhen wollen. Die Zentralbanker dürften mit Vorsicht vorgehen, um die negativen Auswirkungen höherer Steuersätze auf Unternehmen und Verbraucher zu minimieren. Die Geschichte zeigt, dass ein schneller Anstieg der Zinssätze die Investitionen und den Verbrauch bremsen und das Wirtschaftswachstum beeinträchtigen könnte.

Drittens stellen wir fest, dass das Zinserhöhungsprogramm der US-Notenbank in einem geopolitischen Umfeld stattfindet, das Gold zunehmend unterstützt. Die jüngste Eskalation der protektionistischen Rhetorik durch Präsident Trump und die Androhung von Vergeltungsmaßnahmen durch die Handelspartner der USA zeigen, wie geopolitische Spannungen den internationalen Handel beeinträchtigen und möglicherweise das globale Wirtschaftswachstum beeinträchtigen können. Die Möglichkeit eines "Handelskriegs" birgt für die Anleger eine Vielzahl von Risiken, wie die jüngsten Phasen von Volatilität an den globalen Aktienmärkten zeigt und unterstreicht die Bedeutung der Diversifizierung von Portfolios in Zeiten erhöhter geopolitischer Unsicherheit. Gold und Goldaktien weisen normalerweise nur eine geringe oder keine Korrelation zu den Aktienmärkten auf, was beide Anlageformen zu einem nützlichen Portfoliodiversifizierer und potenziellen „sicheren Hafen“ macht.

Mit steigenden Zinsen ist der Ausblick für den Goldsektor positiv

Angesichts der steigenden Zinsen in den USA und der zunehmenden Risiken für die Finanzmärkte haben sich die Aussichten für den Goldsektor im vergangenen Jahr deutlich verbessert. Anhaltend niedrige Realzinsen, steigende Inflation, erhöhte geopolitische Spannungen und wirtschaftliche Unsicherheit haben ein günstiges Umfeld für höhere Goldpreise geschaffen.

Seit dem Abschwung 2011-2015 im Goldsektor haben viele Goldproduzenten außerdem Managementreformen durchlaufen, Kostenkontrollen durchgeführt und Kapitaldisziplin ausgeübt, um die Gewinnmargen und Kostenprofile zu verbessern. Diese Veränderungen, zusammen mit einem verstärkten Fokus auf Dividendenzahlungen ausgewählter Unternehmen, haben dazu geführt, dass der Goldaktiensektor deutlich investierbarer geworden ist als viele Jahre zuvor. Wir sehen eine Reihe von Möglichkeiten für Anleger in Goldaktien, sich an der Erholung dieses unterbewerteten Sektors zu beteiligen, während sie Zugang zu den Portfolio-Diversifizierungsvorteilen des Goldsektors erhalten.

Baker Steel Capital Managers LLP verwaltet den [BAKERSTEEL Precious Metals Fund](#), einen aktiv verwalteten Goldaktienfonds mit einer starken Erfolgsbilanz in Bezug auf Outperformance im Vergleich zu seinen Mitbewerbern und in Bezug auf eine passive Beteiligung an Gold- oder Goldaktien.