

## Gold ist König in Zeiten von negativen Realzinsen

11.07.2012

**Anhaltende negative Realzinsen und globale Schuldenkrise treiben Goldpreis nach oben**

**12-Monats-Ziel USD 2.000, langfristiges Ziel USD 2.300 (aktueller Preis USD 1.590)**

**Von der weltweiten Goldnachfrage entfallen 70% auf Schwellenländer**

**Notenbanken kauften 2011 so viel Gold wie zuletzt im Jahr 1964**

**Gold gehört ins Portfolio: nach wie vor günstige Depotversicherung und unter institutionellen Investoren mit 0,15% massiv untergewichtet**

Begünstigt durch niedrige Realzinsen und dem Wunsch nach sicherer, nachhaltiger Spar- und Anlageform, steht der Höhepunkt des Goldpreises noch bevor. Zu diesem Ergebnis kommt der aktuelle Bericht der Erste Group „In Gold we trust“. Nachdem die Federal Reserve ihre Nullzinspolitik nun bis zumindest Ende 2014 fortsetzen wird, sollte dies weiterhin negative Realzinsen und somit ein positives Fundament für weitere Goldpreisanstiege bedeuten. „Seit dem letzten Erste Group Goldreport im Juli 2011 stieg der Goldpreis auf Euro-Basis um 26%. Kurzfristig scheint zwar die Saisonalität für eine weitere Seitwärtstendenz zu sprechen, ab August beginnt jedoch bereits die saisonal beste Phase für Gold. Als nächstes 12-Monats-Ziel sehen wir daher die Marke von USD 2.000. Da uns die parabolische Trendphase noch bevorsteht, sehen wir als langfrist-Ziel zumindest USD 2.300 am Ende des Zyklus“, erklärt Ronald Stöferle, Analyst der Erste Group und Verfasser des Berichts.



[Download \[jpg; 374.5 KB\]](#)

Die zentrale Frage ob Inflation oder Deflation das bestimmende Umfeld der nächsten Jahre sein wird, bleibt weiterhin unbeantwortet. In inflationären Zeiten sind Sachwerte die bevorzugte Anlageklasse, in der Deflation Cash. Gold ist liquide, teilbar, unzerstörbar und leicht transportierbar. Zudem gibt es einen weltweiten Markt und es gibt kein Default-Risiko, Gold wird somit als Cash oberster Güte und immer weniger als Rohstoff betrachtet, was seinen Preis unentwegt nach oben treibt.

### **Anhaltende negative Realzinsen und globale Schuldenkrise begünstigen Goldpreis-Hoch**

Die Gründe für die sehr gute Performance von Gold sieht Ronald Stöferle einerseits in der relativen Knappheit dieses Edelmetalls im Vergleich zu beliebig vermehrbaren Banknoten. „Gold wird so viel Wert beigemessen, weil die jährliche Produktion in Relation zum Bestand so gering ist. Der Goldbestand wächst mit rund 1,5% pro Jahr. Die Geldmengenaggregate wachsen hingegen um ein Vielfaches dessen“. Andererseits steigt die Attraktivität von Gold als stabiles Sparmedium gerade in wirtschaftlich unsicheren Zeiten. „Die Europäische Zentralbank hat gerade erst die Zinsen auf ein historisches Tief gesenkt, das auf diesem Niveau wohl noch länger bleibt. Negative Realzinsen bedeuten das perfekte Umfeld für Gold“, so der Experte.



### **Goldpreis in EUR und USD seit letztem Goldreport**

Quelle: Datastream, Erste Group Research

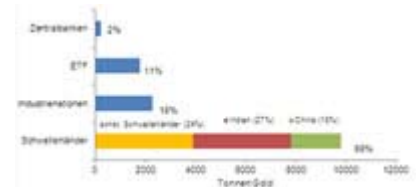
[Download \[jpg; 27.6 KB\]](#)

Die aktuell hohe Kaufkraft von Gold kann man am besten am folgenden Beispiel veranschaulichen: „Setzt man den Bierpreis in Relation zum Goldpreis, so erhält man dieses Jahr auf dem Münchner Oktoberfest für eine Unze Gold rund 136 Maß Bier. Der Mittelwert liegt historisch gesehen bei

87 Maß. Der Höchststand wurde 1980 erreicht, wo man 227 Maß Bier bekommen hätte“, schmunzelt Stöferle.

### Von der weltweiten Goldnachfrage entfallen 70% auf Schwellenländer

Auch der Goldhunger der Schwellenländer ist für den steigenden Preis mitverantwortlich. Während 1980 Europa und die USA noch 70% des weltweiten Goldes nachgefragt haben, sind es mittlerweile nur noch knapp 20%. Innerhalb der letzten 5 Jahre stieg der Anteil der Emerging Markets an der gesamten Goldnachfrage auf 70%. Mehr als die Hälfte entfiel dabei auf China und Indien. Abgesehen von der hohen traditionellen Affinität gegenüber Gold (vor allem in Indien) lässt sich die zunehmende Goldnachfrage auf den steigenden Wohlstand und die wachsende Sparquote innerhalb der Schwellenländer zurückführen. Lokale Investoren haben jedoch stark begrenzte Möglichkeiten, was die Verwendung ihrer Ersparnisse betrifft. Gold ist hier ein seit Jahrhunderten bewährtes Wert-aufbewahrungsmittel. „Wer davon ausgeht, dass die Einkommen in China und Indien weiterhin steigen und die Realzinsen weiter negativ bzw. niedrig bleiben, wird Gold deshalb zwangsläufig als Nutznießer dieser Entwicklung erkennen“, so Stöferle.



### Aggregierte Goldnachfrage 2007 bis 2011

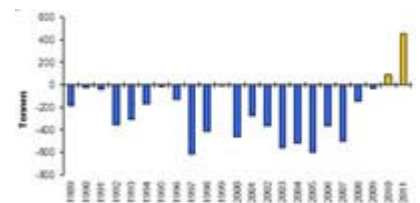
Quelle: Bloomberg, Erste Group Research

[Download \[jpg; 9.7 KB\]](#)

Zusätzlich wird die Kritik an der Dollar-Währungshegemonie zunehmend lauter: viele Nationen wollen sich offensichtlich von der sklavischen Bindung an die US-Währung befreien. China, Russland und Indien aber auch Japan sind die Nationen, die den bilateralen Handel zunehmend in eigenen Währungen bzw. in Rohstoffen abwickeln möchten, um den Dollar zu umgehen. Dies ist ein klares Indiz für einen Paradigmenwechsel, insb. nachdem mehr als 2/3 aller US-Dollar im Ausland gehalten werden.

### Notenbanken kauften 2011 so viel Gold wie zuletzt im Jahre 1964

Auch Zentralbanken folgen dem globalen Gold-Trend. Gemäß Internationalem Währungsfonds (IWF) ist der US-Dollar mit 61,7% weiterhin für einen Löwenanteil aller globalen Währungsreserven verantwortlich. 27,5% entfallen auf den Euro, die restlichen 12,6% setzen sich aus Gold und anderen Währungen zusammen. „Dieser Anteil dürfte sich in Zukunft deutlich verändern“, vermutet Stöferle. Denn: „Im Vorjahr kauften Zentralbanken so viel Gold wie zuletzt im Jahr 1964.“ Laut einer Umfrage unter 54 Zentralbankern, die insgesamt für Portfolios im Wert von USD 6.000 Mrd verantwortlich sind, sagten 71% der Befragten, dass Gold im Zuge der Eurokrise klar an Attraktivität gewonnen hätte.



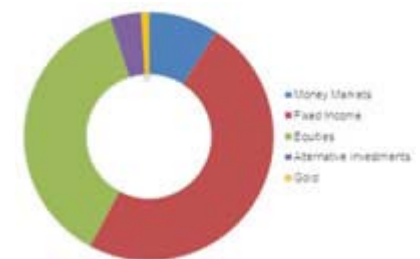
### Nettokäufe- bzw. Verkäufe der Notenbanken in Tonnen

Quelle: WGC, Bloomberg, Erste Group Research

[Download \[jpg; 17.1 KB\]](#)

### Gold als „save haven asset“ sollte in keinem Portfolio fehlen

„Gold hat in Zeiten weltweiter Finanzmarkt-Turbulenzen zweifellos die Attraktivität als ein „safe haven asset“ wiedererlangt“, ist sich Stöferle sicher. Gold erfüllt die Anforderungen für „saven haven assets“ (niedriges Kredit- und Marktrisiko, hohe Marktliquidität sowie niedrige Inflations- und Wechselkursrisiken) weitgehend problemlos. „Gold bleibt zwar in aller Munde, aber noch nicht in aller Depots: Gold ist weiterhin lediglich mit etwa 0,15% in institutionellen Portfolios gewichtet. Ähnlich geringe Allokationen sehen wir auch im Bereich der Goldmining-Aktien.“



### Allokation institutionell gemanagter Anlagen (aktuell USD 146 Billionen)

Quelle: World Gold Council, BIS, Hedge Fund Research, J.P. Morgan, Prequin, Thomson Reuters, GFMS, World Federation of Exchanges

[Download \[jpg; 9.1 KB\]](#)

[Gold Report \[pdf; 2.4 MB\]](#)

[Präsentation \[pdf; 479.9 KB\]](#)