

Warum der Goldpreis trotz Börsencrash fällt

An Tagen mit hohen Verlusten am Aktienmarkt ist zuletzt auch der Goldpreis gesunken. **Ist das Edelmetall noch ein sicherer Hafen für Anleger?**

Jakob Blume Frankfurt

Es scheint paradox: An den globalen Aktienmärkten herrscht Panik. Die US-Börsen sind innerhalb weniger Wochen um 20 Prozent eingebrochen. Der deutsche Leitindex Dax hat über 30 Prozent verloren. Doch ausgerechnet die Krisenwährung Gold kann davon kaum profitieren. An Tagen, an denen die US-Börsen um fünf Prozent oder mehr abgestürzt sind, ist auch der Goldpreis unter Druck geraten. Allein am Donnerstag ist der Goldpreis in der Spitze um über drei Prozent gesunken. Ist Gold doch kein sicherer Hafen?

Martin Siegel, Goldfondsmanager und Chef der Investment-Boutique Stabilitas, zieht bereits einen Vergleich zur Finanzkrise: „Die Situation ist vergleichbar mit 2008. Überall wird liquidiert.“ Gold habe zuletzt gute Jahre gehabt. Vielen Investoren falle es leichter, Positionen mit Gewinn zu schließen und Verlustbringer offen zu halten. Der Crash am US-Aktienmarkt habe eine Flucht in Bargeld ausgelöst, sagt auch Joe Forster, Goldfonds-Manager und Edelmetallexperte beim US-Vermögensverwalter Van Eck. „Sichere Häfen wie Gold, Goldaktien und der US-Dollar sind in diesem Chaos ebenfalls gefallen.“

Ein Grund sind Fondsmanager Forster zufolge zusätzliche Sicherheiten, die zahlreiche Profiinvestoren angesichts heftiger Kursverluste bei ihren Brokern hinterlegen mussten. In der Finanzbran-

che wird dieses Phänomen als „Margin Call“ bezeichnet. Um Cash für diese Sicherheiten zu haben, hätten sich Investoren daher von ihren Gold-Investments getrennt, so Forster. Daher gerät der Goldpreis ausgerechnet dann unter Druck, wenn es an den Aktienmärkten stark runtergeht.

Suche nach Sicherheiten

Um nicht selbst auf den Verlusten sitzen zu bleiben, verlangen Banken und Aktienbroker bei stark fallenden Kursen von ihren Kunden zusätzliches Bargeld. Das gilt insbesondere dann, wenn sich spekulative Investoren Geld von Banken leihen, um höhere Wetten auf bestimmte Kursentwicklungen einzugehen. Daten von der Aufsichtsbehörde der US-Rohstoffbörse CFTC unterstützen die „Margin Call“-These: Anleger müssen der Behörde melden, wenn sie am Terminmarkt Gold kaufen oder mittels Leerverkäufen auf einen Fall des Goldpreises wetten. Derzeit liegt die Zahl der Terminkontrakte, mit der spekulative Finanzinvestoren auf steigende Goldpreise wetten, auf einem sehr hohen Niveau.

Doch in der Woche zwischen Ende Februar und Anfang März, dem jüngsten verfügbaren Datenpunkt, haben die Finanzinvestoren einige dieser Wetten auf einen steigenden Goldpreis aufgelöst. Zeitlich fällt das mit heftigen Tagesverlusten am US-Aktienmarkt zusammen. Daher sagt Fondsmanager Siegel: „Solange die Liquiditätspanik anhält,

wird auch der Druck auf Gold bestehen bleiben.“

Doch das Phänomen der Margin Calls kann die Goldpreisschwäche nicht vollständig erklären, sagt Carlo Alberto de Casa, Chefanalyst beim Onlinebroker Active Trades. „Es kommen verschiedene Faktoren zusammen.“ Zum einen habe die Ausbreitung des Coronavirus in den für den Schmuckmarkt wichtigen Ländern China und Indien die Nachfrage einbrechen lassen. Zum anderen hat auch die Goldnachfrage der Notenbanken zuletzt etwas nachgelassen. „Die Ankäufe sind zwar weiter positiv, aber nicht so stark wie im vergangenen Jahr“, sagt de Casa. Einer der stärksten Käufer war zuletzt die russische Notenbank. Doch das Land kämpft derzeit mit einem rapiden Preisverfall von Rohöl. Sollte die Situation weiter anhalten, könnte die russische Notenbank gezwungen sein, den Rubel zu stabilisieren. Dafür könnte sie sich auch von Goldreserven trennen.

Stabile Edelmetallpreise

Vor diesem Hintergrund seien Preisprognosen, die ein neues Allzeithoch bei Gold in den nächsten Monaten vorhersagen, verfrüht, sagt de Casa. „Es fällt mir schwer, mir vorzustellen, dass Gold sehr bald über die Marke von 1800 Dollar pro Unze steigt.“ Allerdings erwartet er auch keine nennenswerten Rücksetzer. Denn die Investment-Nachfrage nach dem Edelmetall ist riesig. Ende Februar ist das verwaltete Vermögen von goldgedeckten Indexfonds auf ein neues Rekordhoch gestiegen. Das zeigen Daten des World Gold Council. Mittlerweile verwalten Gold-Indexfonds rund 3000 Tonnen, das entspricht einem Wert von 150 Milliarden Dollar.

Zwar gilt: Wenn es wirklich ans Eingemachte geht, ist Cash immer noch die erste Wahl. Doch in der Finanzkrise habe sich gezeigt: Gold und Aktien von Goldminen hätten sich schneller von der Marktpanik erholt, als der breite Aktienindex, sagt Goldfondsmanager Forster. „Während der Aktienmarkt zwei Jahre gebraucht hat, um sich von dem Schock zu erholen, haben Goldaktien schon nach kurzer Zeit wieder Gewinne eingefahren.“ Forsters Kollege Siegel ergänzt: „Mittlerweile gibt es Minenwerte mit über vier Prozent Dividendenrendite.“ Sorgen um die Dividende müssten sich Anleger nicht machen. „Selbst wenn der Goldpreis etwas sinkt, bleiben die Gewinnspannen der Minen gleich. Sie profitieren von dem niedrigen Ölpreis.“

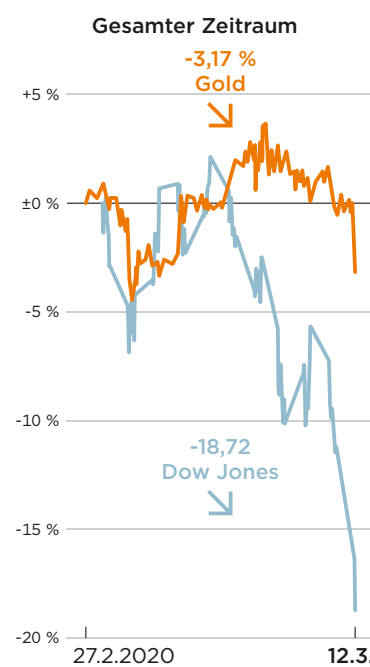
Hinzu kommt: Fundamental spricht aus Sicht der meisten Rohstoffexperten vieles dafür, dass der Trend zu weiter steigenden Goldpreisen mittelfristig anhält. So haben die Notenbanken weltweit zuletzt deutlich die Zinsen gesenkt. Niedrige Renditen von Staatsanleihen gelten als eine wichtige Unterstützung für Goldpreise. In den USA sind die Renditen nach Abzug der Inflationsrate bereits negativ, und auch für die Nominalzinsen scheint die Nulllinie in Reichweite. In Europa werfen viele sichere Anleihen bereits heute hohe negative Renditen ab. Gold, das keine Zinsen abwirft, jedoch als Inflationsschutz gilt, ist in diesem Umfeld für viele Investoren eine Alternative.

Börsencrash und Gold

Dow-Jones-Index in Punkten und Goldpreis in US-Dollar je Feinunze (ausgewählte Tagesverläufe)



Prozentuale Veränderung seit 27.2.2020



* Mitteleuropäische Winterzeit • Quelle: Bloomberg