

Goldpreis über 1.400 US Dollar – wie geht es weiter?

- Nitesh Shah, Director – Research, WisdomTree

Der Goldpreis bewegt sich derzeit auf einem aus technischer Sicht sehr bedeutsamen Niveau. Ein wichtiger Meilenstein, nachdem das Edelmetall am vergangenen Donnerstag (20. Juni) ein hartnäckiges Widerstandsniveau von 1.350 US Dollar pro Unze durchbrochen hat und seitdem darüber liegt. Der Goldpreis scheiterte bereits sechs Mal – im September 2017, Januar 2018, Februar 2018, März 2018, April 2018 und Februar 2019 – an dieser Schwelle. Zudem hat der Anstieg über einen weiteren „runden Betrag“ hinaus auch hohe Symbolkraft. Aktuell hat der Goldpreis den höchsten Stand seit März 2013 erreicht.

Zuvor hatte er letztmalig kurz nach dem Brexit-Referendum in Großbritannien Mitte 2016 das Niveau von 1.350 Dollar je Feinunze überschritten. Zum damaligen Zeitpunkt hatten spekulative Engagements in Gold-Futures ein Allzeithoch erreicht.

Die Situation hat sich also ganz eindeutig verändert.

Wir waren bisher davon ausgegangen, dass die US-Notenbank (Fed) im weiteren Jahresverlauf ihre Position beibehält (obwohl der von ihr geplante Zinspfad – die „Dot Plots“ – vom Markt als Hinweis auf eine Leitzinsanhebung im Jahr 2020 gedeutet worden war). Vom Markt getrieben ließ die Fed dann aber auf ihrer Sitzung im Juni verlauten, dass man den Leitzins im Jahr 2020 möglicherweise senken werde. Der Markt preist nun die Ankündigung einer Absenkung auf der Juli-Sitzung ein.

Die Rendite von über 10 Jahre laufenden US Treasuries sank deutlich unter 2,0 Prozent (von 2,4 Prozent Ende März 2019 und über 3 Prozent im Oktober 2018). Der jüngste starke Anstieg des Goldpreises spiegelt die moderate geldpolitische Haltung der Fed und den genannten Renditeverfall bei US-Staatsanleihen wider.

Nun stellt sich die Frage, ob noch weiteres Aufwärtspotenzial besteht. Unsere Antwort fällt ausgehend von unseren angepassten Annahmen positiv aus.

Grafik 1: Goldpreisprognose WisdomTree



Quellen: Modellprognosen WisdomTree, historische Bloomberg-Daten, Stand 20. Juni 2019

Prognosen lassen keine Rückschlüsse auf künftige Ergebnisse zu. Anlagen unterliegen stets Risiken und Unwägbarkeiten.

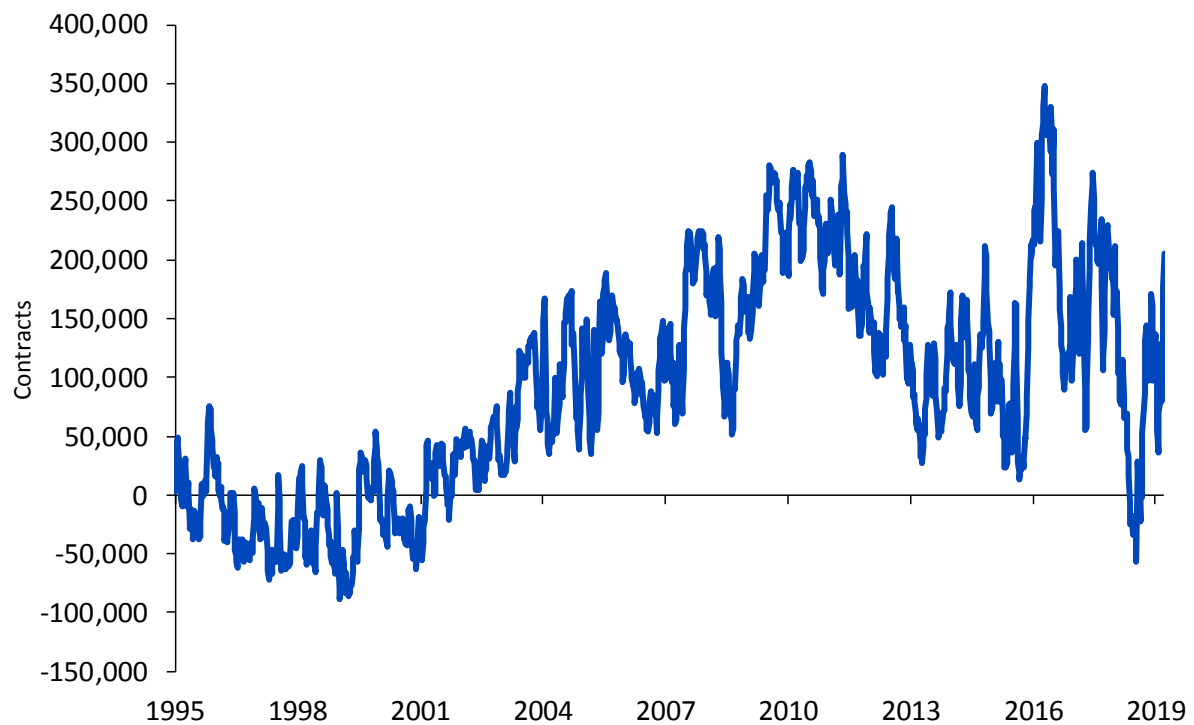
Ausgehend von unserem quantitativen Modell (siehe „[Gold: How we value the precious metal](#)“) prognostizieren wir zum Ende des zweiten Quartals 2020 einen möglichen Anstieg des Goldpreises auf bis zu 1.480 US Dollar je Feinunze. Diese Einschätzung basiert auf relativ konservativen Annahmen:

- **Voraussichtlich weiter stabiles Renditeniveau von US Treasuries:** Am Markt sind überwiegend deutlichere Leitzinssenkungen als von der Fed selbst prognostiziert eingepreist. Die Fed Fund Futures deuten darauf hin, dass der Markt eher von zwei bis drei Senkungen noch im Jahr 2019 ausgeht. Unserer Prognose eines Goldpreises von 1.480 US Dollar liegen dagegen lediglich die aktuellen langfristigen Leitzinsen zugrunde. Eine weitere Zinssenkung würde nur einen noch höheren Goldpreis stützen.
- **US Dollar Basket weiter bei ca. 97:** Obwohl Leitzinssenkungen in der Regel mit einer Währungsschwäche verbunden werden, steht die Fed mit ihrem moderaten geldpolitischen Ansatz als Notenbank keineswegs allein da. So dürfte sich eine deutliche Auf- oder Abwertung des US-Dollar vermeiden lassen. Angesichts der gegenseitigen Schuldzuweisungen erneut aufflammender „Währungskriege“ könnte Gold im weiteren Jahresverlauf wie auch in der Vergangenheit als sicherer Hafen betrachtet werden. Dies gilt

insbesondere für Notenbanken in Schwellenländern, die offenbar auf eine Diversifizierung ihrer Devisenreserven setzen.

- **Inflationsrate erreicht voraussichtlich 2 Prozent:** Zwar ist eine niedrige Inflationsrate der wesentliche Einflussfaktor für den geldpolitischen Schwenk der US-Notenbank (gemessen am Verbraucherpreisindex liegt die Inflationsrate aktuell bei 1,8 Prozent). Die Gesamtinflation könnte allerdings aus unserer Sicht aufgrund des höheren Ölpreises noch steigen. Der schwachen Rohölnachfrage – die sich beispielsweise aus andauernden Spannungen im internationalen Handel ergeben könnte – würde die OPEC sicher durch entsprechende politische Entscheidungen entgegenwirken. Das OPEC-Ministertreffen wurde auf den 1. Juli verschoben und findet damit nach dem für den 28. und 29. Juni geplanten G20-Gipfel statt. Das Kartell möchte also die künftige Entwicklung der Nachfragesituation nachvollziehen können (dies ist nur dann möglich, wenn die Entwicklungsrichtung der weltweit größten Verbraucherländer USA und China erkennbar ist).
- **Möglicherweise erhalten die Anleger ihre derzeit sehr positive Einschätzung von Goldinvestments nicht im selben Umfang aufrecht. Angesichts der zahlreichen geopolitischen Risiken besteht hier aber auch Aufwärtspotenzial.** In den vergangenen Wochen ist das Volumen der spekulativen Engagements in Gold-Futures deutlich gestiegen und hat unsere Erwartungen übertroffen. Derzeit bestehen netto mehr als 205.000 spekulative Long-Positionen, also ein erheblicher Anstieg von zuvor unter dem Strich 55.000 Short-Kontrakten im Oktober 2018. Aus unserer Sicht dürfte dieses hohe Niveau ausgehend vom Basisszenario nicht zu halten sein (wir gehen von einer Positionierung bei 120.000 Kontrakten aus). Allerdings könnten sich aus unserer Sicht kurzfristig zahlreiche Risiken ergeben, darunter insbesondere die folgenden in den kommenden Wochen:
 - Auf dem am 28. und 29. Juni stattfindenden G20-Gipfel werden China und die USA ihren Handelsstreit möglicherweise nicht beilegen können, so dass es zu einer für den Markt enttäuschenden weiteren Eskalation des Handelskrieges zwischen den beiden Ländern kommen könnte.
 - Am 27. Juni wird der Iran voraussichtlich die Aufkündigung des Atomabkommens bekannt geben, wodurch das Risiko einer US-Militärintervention gegeben wäre.

Grafik 2: Spekulative Engagements (netto) in Gold-Futures



Quellen: Bloomberg, WisdomTree, Stand 20. Juni 2019

Wertentwicklungen in der Vergangenheit lassen keine zuverlässigen Rückschlüsse auf künftige Ergebnisse zu. Der Wert von Anlagen kann sich auch nach unten entwickeln.

Zusammenfassend besteht für den Goldpreis ausgehend von unserem quantitativen Modell und relativ konservativen Annahmen weiter deutlich „Luft nach oben“.

Prognosen lassen keine Rückschlüsse auf künftige Ergebnisse zu. Anlagen unterliegen stets Risiken und Unsicherheitsfaktoren.

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“) herausgegebene Mitteilungen: Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Mitteilungen: Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich.

Nur für professionelle Kunden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen weder ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder Anteilen dar. Dieses Dokument sollte nicht als Basis für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Anlagen können an Wert zunehmen oder verlieren und Sie können einen Teil oder den gesamten Betrag der Anlage verlieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Bei diesem Dokument handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot von Anteilen oder Wertpapieren in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, und es darf unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch etwaige Kopien dieses Dokuments sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden.

Dieses Dokument kann unabhängige Marktkommentare enthalten, die von WisdomTree auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt wurden. Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt irgendeine Haftung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.

Dieses Dokument kann zukunftsorientierte Aussagen enthalten, einschließlich Aussagen hinsichtlich unserer aktuellen Erwartungen oder Einschätzungen im Hinblick auf die Wertentwicklung bestimmter Anlageklassen und/oder Sektoren. Zukunftsorientierte Aussagen unterliegen gewissen Risiken, Unsicherheiten und Annahmen. Es gibt keine Sicherheit, dass diese Aussagen zutreffen, und die tatsächlichen Ergebnisse können von den erwarteten Ergebnissen abweichen. WisdomTree empfiehlt Ihnen deutlich, sich nicht in unangemessener Weise auf diese zukunftsgerichteten Aussagen zu verlassen.

Jegliche in diesem Dokument enthaltene historische Wertentwicklung kann u. U. auf Backtesting beruhen. Backtesting ist der Prozess, bei dem eine Anlagestrategie evaluiert wird, indem sie auf historische Daten angewandt wird, um zu simulieren, was die Wertentwicklung solch einer Strategie in der Vergangenheit gewesen wäre. Durch Backtesting erzielte Wertsteigerungen sind jedoch rein hypothetisch und werden in diesem Dokument einzig und allein zu Informationszwecken aufgeführt. Daten, die durch Backtesting gesammelt wurden, stellen keine tatsächlichen Wertsteigerungen dar und dürfen nicht als Indikator für tatsächliche oder zukünftige Wertsteigerungen angesehen werden.