



Alternative Anlagen: Gold auf dem Prüfstand

Die Suche nach Diversifikation

In der modernen Kapitalmarkttheorie werden verschiedene Anlagen in Klassen mit unterschiedlichen Risiko- und Renditeerwartungen unterteilt. Oft wird auch von traditionellen und nichttraditionellen Anlagen gesprochen. Erstere sind beispielsweise Geldmarktinstrumente, Anleihen und Aktien. Die zweite Kategorie enthält unter anderem strukturierte Produkte, Rohstoffe, Immobilien und Edelmetalle. Diese Instrumente werden oft «Alternative Anlagen» genannt. Ihre Charakteristik unterscheidet sich beispielsweise durch gegenläufige Kursbewegungen oder geringere Liquidität von den traditionellen Anlagen. In den letzten Monaten ist ein Mitglied der Familie besonders aufgefallen: Gold. Das gelbe Metall weist eine Reihe von positiven Eigenschaften auf. Es ist knapp, unzerstörbar, bietet Versicherung gegen Krisen aller Art, Inflationsschutz und ist schön anzuschauen. Was darf Gold also kosten? Aktuell liegt der Preis für eine Feinunze Gold bei rund 2'300 US-Dollar oder rund 67'000 Schweizer Franken pro Kilogramm. Ist das teuer oder günstig?

Komplexe Preisdynamik

Anders als Anleihen oder Aktien erzielt Gold keine laufende Rendite, hat also keinen Ertragswert. Vielmehr ist der Goldpreis in erster Linie durch Angebot und Nachfrage bestimmt. Und das ist, neben der hohen Abhängigkeit von der US-Dollar-Entwicklung, einer der grössten Schwachpunkte. In den letzten Jahrzehnten bauten viele Zentralbanken, so auch die Schweizerische Nationalbank, ihre Goldbestände ab. Auf der anderen Seite war die

Nachfrage seitens Privater eher gering, Inflationsschutz war nicht gefragt. Der Keim zur aktuellen Kursrally wurde während der Tiefzinsphase gelegt, als Anlagen mit einem vernünftigen Risiko-Ertragsverhältnis rar waren. Da spielte auch die Ertragslosigkeit von Gold keine Rolle. Mit der Zinswende und dem starken Anstieg der Leitzinsen nach Corona hätte der Goldpreis unter Druck geraten müssen. Es gab plötzlich wieder laufende Erträge und der US-Dollar war sehr stark. Beides traditionell Gründe für fallenden Goldnotierungen. Der Preis stieg stattdessen an, nicht nur wegen der russischen Ukraine-Invasion. Interessanterweise auch noch im ersten Halbjahr 2024, als die Zinssenkungsfantasien sowohl in Europa als auch in den USA wieder ausgepreist wurden.

Auch bei Gold gilt: Portfoliodisziplin nicht vergessen

Hintergrund waren kräftige Käufe verschiedener Zentralbanken, welche ihre Goldreserven aufstockten. China, Russland, Indien sind einige der Akteure. Ihr Motiv dürfte gewesen sein, eine unabhängige Transaktionswährung für den Warenaustausch zu etablieren. Ebenso geht es generell darum, die Vormachtstellung des US-Dollars als Leitwährung herauszufordern. Für private Goldinvestments besteht die Gefahr, dass nicht alle genannten Käufe strategisch waren und dass einzelne Akteure opportunistisch ihre Bestände verkaufen werden, um Gewinne mitzunehmen. Ein weiteres Motiv Gold zu halten, ist die Angst vor Überschuldung von Staaten, namentlich der USA. Interessanterweise lässt sich eine relativ starke statistische Korrelation zwischen dem US-Schuldenstand und der Entwick-

lung des Goldpreises erkennen. Ob der Zusammenhang ursächlich ist, bleibt offen. Eine weitere Gefahr für den Goldpreis liegt in möglichen Handelsbeschränkungen und Sanktionen durch Regierungen. Diversifikation an sich ist schön und gut, die beizugezogenen Werte sollten aber ein einigermaßen prognostizierbares Verhalten aufweisen, um aufgrund statistischer und historischer Entwicklungen eine Aussage über die erwartete Reaktion in der Zukunft zu erlauben. Es besteht sonst die Gefahr, dass eine «richtige Entwicklung aus dem falschen Grund» erfolgt. Wir fürchten, dass Gold genau in diesem Fahrwasser läuft und empfehlen, einen Teil der aufgelaufenen Gewinne zu realisieren.

Impressum

Herausgeberin Schaffhauser Kantonalbank | Vorstadt 53 | 8201 Schaffhausen | +41 52 635 22 22 | info@shkb.ch

Redaktion Investment Center | **Redaktionsschluss** 25. Juni 2024

Disclaimer Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen basieren nicht auf der Finanzanalyse der Schaffhauser Kantonalbank und begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Tätigung sonstiger Transaktionen. Sie dienen einzig informativen Zwecken und ersetzen weder eine persönliche Beratung durch eine fachkundige Person noch sind sie alleinige Grundlage für Anlage- oder andere Vermögensentscheide. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung finden auf die vorliegende Publikation keine Anwendung. Finanzinstrumente sind risikobehaftete Investitionen und unterliegen insbesondere Wert-, Wechselkurs- und Ertragsschwankungen. Eine positive Performance in der Vergangenheit ist keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft. Die Marktlage und damit der Wert von Finanzinstrumenten kann rasch ändern und sowohl steigen als auch fallen und ist von der Bonität des Emittenten abhängig. Machen Sie eine persönliche Bedürfnis-/Risikoanalyse, bevor Sie Anlage- oder andere Vermögensentscheide treffen. Die Schaffhauser Kantonalbank verwendet alle zumutbare Sorgfalt, um die Richtigkeit und Genauigkeit der publizierten Informationen sicherzustellen. Dennoch kann sie keinerlei Zusagen über die Korrektheit, Zuverlässigkeit und Wahrheit machen.