

## Das Gold wird vergoldet

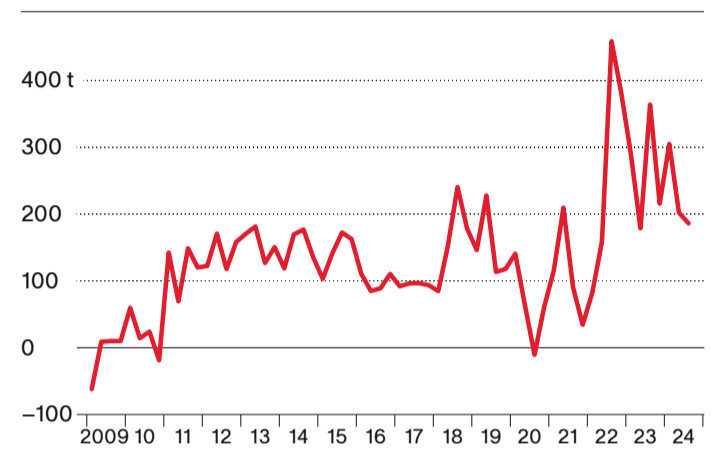
Das Edelmetall wirft weder Zinsen noch Dividenden ab, trotzdem ist die Nachfrage anhaltend hoch. Von Michael Ferber



MARTIN RÜTSCHI / KEYSTONE

Greifbare Vorteile: Gold kann ein Fels in der Brandung sein.

Goldkäufe von Zentralbanken auf höherem Niveau  
Käufe pro Quartal



Hohe Renditen ziehen Anleger an: Hinzu kommt, dass Gold in den letzten Jahren starke Preissteigerungen erzielt hat. Laut Stiefelmeyer erzielte das Edelmetall im Zeitraum 1995 bis Ende 2024 eine durchschnittliche Rendite von 6,25 Prozent pro Jahr. Damit war Gold nicht allzu viel schwächer als globale Aktien – gemessen am Welt-Aktienindex MSCI World. Dieser kam im gleichen Zeitraum auf 7,23 Prozent pro Jahr. Vor allem die Performance von Gold seit Februar 2024 war äusserst stark.

Gold hat eine geringe Korrelation mit anderen Vermögenswerten – sein Preis entwickelt sich also zumeist anders als beispielsweise Aktien- oder Anleihenkurse. Im Jahr 2024 stieg der Goldpreis indessen Seite an Seite mit den Aktienbörsen. «Historisch gesehen war das aber eine Ausnahme», sagt Stiefelmeyer.

Zudem hat das Edelmetall in der Vergangenheit Qualitäten bei der Absicherung von Vermögen gegen Inflation bewiesen. Während des starken Anstiegs der Inflation 2008, angetrieben durch den höheren Ölpreis, habe Gold den besten Inflationsschutz gezeigt, sagt Stiefelmeyer. Aktien und Immobilien sei dies nicht sonderlich gut gelungen. Während der Corona-Krise der Jahre 2020 bis 2022 sei es ähnlich gewesen.

Trotzdem sollten Anleger auch die Risiken nicht ausser acht lassen. «Wenn die Aktienmärkte schlecht laufen und es zu Gewinnmitnahmen kommt, ist nicht auszuschliessen, dass dann der Goldpreis sinkt», sagt Stiefelmeyer. Viele Anleger, vor allem in den USA, müssten in einem solchen Fall Kredite bedienen und verkauften Anlagen, die einen Gewinn aufwiesen.

Eine weitere Gefahr für den Goldpreis könnten steigende amerikanische Realzinsen sein. Höhere Kapitalmarktzinsen machen Gold, das keinen Zins abwirft, relativ gesehen weniger attraktiv.

Der Goldpreis hat 2024 um 27 Prozent zugelegt. Auch dieses Jahr liegt er schon wieder mit 2,7 Prozent im Plus. Ein Ende des «Goldrausches» der Sparer und Anleger ist vorerst also nicht in Sicht. Derzeit liegt der Preis nicht weit entfernt von seinem Rekordhoch von 2787 Dollar, das er Ende Oktober erreichte.

Dabei hat das Edelmetall als Geldanlage einige Nachteile. Gravierend ist, dass Gold weder Zinsen noch Dividenden abwirft. Das gelbe Metall hat zwar ein Image als Krisenwährung, doch langfristig gesehen galten seine Renditen als wenig attraktiv. Viele Privatanleger seien in der Vergangenheit zurückhaltend gegenüber Gold gewesen, sagt René Stiefelmeyer vom Vermögensverwalter Hinder Asset Management. «Es bestand die Sorge, dass man dann 5 bis 10 Prozent der Gelder in eine Anlage steckt, die wenig Ergebnisse bringt.» Dies scheint sich zunehmend zu ändern. Schliesslich gibt es einige handfeste Gründe die den jüngsten Höhenflug erklären.

Geopolitische Unsicherheit: Hier sind zunächst die anhaltend hohen geopolitischen Risiken

zu nennen, die Investoren verunsichern und gegen deren Folgen sie sich absichern möchten. Dazu zählen der anhaltende Krieg zwischen Russland und der Ukraine sowie die Konflikte im Nahen Osten. «Die geopolitische Fragmentierung unterstützt den Goldpreis», sagt Claudio Wewel, Devisenspezialist bei der Bank J. Safra Sarasin. Diese habe sich seit dem Ausbruch des Ukraine-Kriegs im Februar 2022 massiv beschleunigt. Hinzu kommt die Unberechenbarkeit des baldigen amerikanischen Präsidenten Donald Trump, die bei den Anlegern für Verunsicherung sorgt. «Auch die Regierungskrisen in Deutschland und Frankreich tragen dazu bei», sagt Stiefelmeyer.

Goldkäufe von Zentralbanken: Als wichtiger Faktor für den gestiegenen Preis des Edelmetalls gelten auch die Käufe von Zentralbanken autoritär geführter Staaten. Den Regierungen dieser Länder gehe es oft darum, gegenüber den USA und dem Dollar an Unabhängigkeit zu gewinnen, sagt Wewel. Das Einfrieren der russischen Dollarreserven hat diese Entwicklung beschleunigt.

Hohe Staatsschulden: Auch die Sorgen über die hohen Staatsschulden in vielen Ländern gel-

ten als wichtiger Faktor für Goldkäufe. Nicht wenige Investoren befürchten die Entwertung von Währungen als Folge dieser Entwicklung. «Das Angebot an Gold ist limitiert, das ist ein grandioser Vorteil», sagt Stiefelmeyer. Zudem habe das Edelmetall eine jahrtausendealte Tradition als Wertaufbewahrungsmittel. Viele Anleger sähen Gold auch als Schutz vor einem Kollaps des Finanzsystems.

Popularität von Gold bei Privatanlegern in China: Wewel nennt auch die Käufe chinesischer Privatanleger als Faktor für den gestiegenen Goldpreis. Angesichts der Schwäche des Immobilienmarkts in China und des Mangels an Anlagealternativen sei davon auszugehen, dass ihre Nachfrage eher noch steigen dürfte.

Sorgen über hohe Aktienkurse: Da mehrere Aktienindizes Rekordhöhen erreicht hätten und die Angst bestehe, dass die Gewinne stark konzentriert seien, suchten viele Investoren nach Möglichkeiten, sich gegen eine mögliche Kehrtwende abzusichern, teilt der Fondsanbieter Wisdom Tree in einer Analyse mit. Gold sei in diesem Zusammenhang ein wichtiges Instrument.

## Geldspiegel

Von MARKUS STÄDELI

Kurz vor dem Amtsantritt Donald Trumps ist die politische Welt in Aufruhr: Stichwort AfD, Grönland, Kanada oder Panamakanal. Man weiss nicht recht, was unterhaltsames Politspektakel und was ernstgemeinte Drohung ist. Auch an den Finanzmärkten macht sich Nervosität breit. An den Aktienbörsen ist ein Auf und Ab normal – dem müssen wir nicht weiter Beachtung schenken. Doch nun zeigen sich auch im Handel mit Staatsanleihen, wo die Finanzprofis unter sich sind, beunruhigende Entwicklungen.

In den USA sind die Renditen jüngst kräftig gestiegen, und die starken Arbeitsmarktdaten am Freitag haben diesen Trend noch akzentuiert. Jene der 10-jährigen Treasuries liegen jetzt bei fast 4,8 Prozent, das ist ein Prozent-

punkt mehr als noch im September. Die Investoren erwarten offenbar einen Mix aus erhöhtem Wirtschaftswachstum und Inflation sowie steigenden Staatsdefiziten. Dabei ist der Unruhestifter Donald Trump noch gar nicht im Amt. Selbst wenn er weder Zölle erhöht noch Immigranten ausschafft, liegen kaum mehr Zinssenkungen drin. Niemand würde mehr seine Hand dafür ins Feuer legen, dass die US-Notenbank im zweiten Halbjahr die Zinsen nicht wieder anheben muss. Das wäre der ultimative Schock für Investoren weltweit.

In China dagegen sind die Renditen 10-jähriger Regierungsanleihen auf spektakulär tiefe 1,65 Prozent gesunken: Gab es schon jemals so niedrige Werte in einem Schwellenland? Sie zeigen die akute Gefahr einer Deflationsspirale und japanischer Verhältnisse an. Die Kommunistische Partei ist

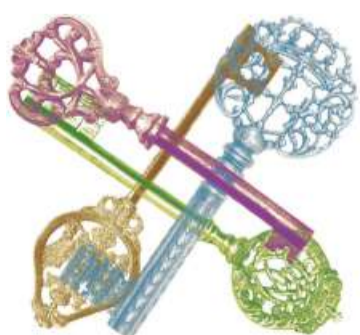
zu Recht sehr nervös: Sie steht zunehmend mit dem Rücken zur Wand und muss grössere Verwerfungen befürchten. In Syrien konnte sie beobachten, dass auch langjährige Diktatoren, die fest im Sattel zu sein scheinen, über Nacht fallen können.

Auch andere Schwellenländer machen sich angesichts des steigenden Dollars Sorgen: Sie müssen damit rechnen, dass Investoren Kapital abziehen und Zinserhöhungen nötig werden. Aber längst nicht nur sie. Auch Grossbritannien wankt: Dort liegen die Bondrenditen bei 4,8 Prozent, auf dem gleichen Niveau wie in den USA. Ein wichtiger Unterschied ist aber: Die britische Wirtschaft wächst nicht einmal halb so schnell wie die amerikanische. Es herrscht Stagflation. Trotz Steuererhöhungen hat die britische Regierung kaum Spielraum für drin-

gend benötigte Investitionen in die Infrastruktur.

Und würde die Europäische Zentralbank nicht den Markt manipulieren, müsste auch das krisengeschüttelte Frankreich deutlich mehr für seine Staatsschulden bezahlen. Dort beträgt das Budgetdefizit über 6 Prozent.

Das Problem für die Investoren ist, dass ihnen solche Analysen nur wenig helfen. Gerade die Börsen von kriselnden Ländern überraschen immer wieder mit erstaunlichen Kursrallys. Deutsche Aktien liefen letztes Jahr ungleich besser als Schweizer Titel – obwohl die Schweiz ein Hort der Stabilität ist und ihr Nachbarland in einer wirtschaftlich-politischen Doppelkrise steckt. Die Lage der Welt mag explosiv sein, das Rezept für Anleger bleibt denkbar langweilig: Augen zu, investieren, diversifizieren.



## There Will Be Blood