

# Gold – ein sicherer Hafen?

Die Finanzmärkte werden in der aktuellen Corona-Krise von Zentralbanken mit Unmengen von Geld geflutet, das den Zusammenbruch der Wirtschaft verhindern und gleichzeitig ihre „Wiederbelebung“ ermöglichen soll. Damit einher geht das Niedrigzinsniveau, das auch zukünftig ein „treuer“ Begleiter bleiben wird. Die Jagd nach Rendite geht also weiter.

Aus Sicht eines Euro-Investors hat der Goldpreis im Jahr 2019 um rund 21 % zugelegt. Auch seit Jahresbeginn ist der Goldpreis bereits um mehr als 26 % gestiegen. Die letzten eineinhalb Jahre waren also durchwegs positiv für Goldinvestoren. Doch geht es jetzt so weiter?

## Ist Gold noch attraktiv?

Um beurteilen zu können, ob eine Investition in Gold attraktiv ist, eignen sich insbesondere zwei Messgrößen:

### 1. Realverzinsung

Unter der Realverzinsung versteht man jenen Zinsertrag, den ein Investment nach Abzug von Inflation erzielt. Kann der erwirtschaftete Zinsertrag den Wertverlust durch Inflation nicht decken, spricht man von einer negativen Realverzinsung. Das investierte Vermögen verliert also an Kaufkraft. Vor dem Hintergrund des aktuellen Nullzinsumfelds zeigt ein Blick auf die US-Realzinsen negative Ergebnisse (vgl. Grafik). Daraus lässt sich eine relative Attraktivität von Gold ableiten.

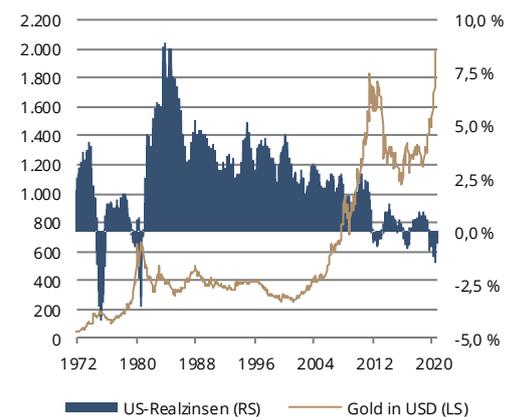
### 2. Entwicklung der Geldmenge

Auf der anderen Seite lässt die Entwicklung der Geldmenge Rückschlüsse darauf zu, wie attraktiv die Bewertung von Gold ist. Beobachtet wird dabei die Entwicklung der Geldmenge M2 in den USA – also Bargeld im Umlauf, täglich fällige Sichteinlagen, Termineinlagen mit bis zu zwei Jahren Laufzeit und Spareinlagen mit bis zu drei Monaten Kündigungsfrist. Die Maßnahmen der Notenbanken in der Corona-Krise haben in den vergangenen Monaten zu einem deutlich verstärkten Anstieg der Geldmenge geführt. So ist diese seit Jahresbeginn um rund 20 % gestiegen.

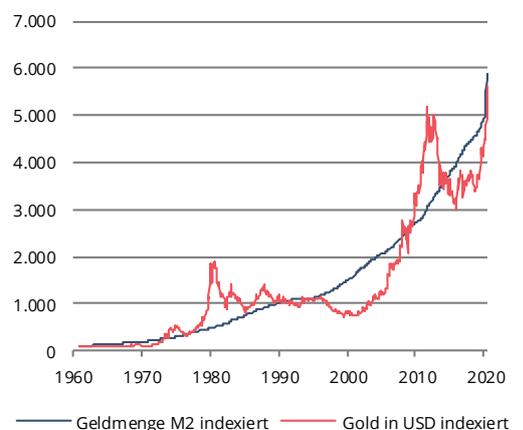
Wie aus der Grafik hervorgeht, ist Gold in Relation zur Geldmenge als unterbewertet einzustufen. Gleichzeitig zeigt jedoch die Historie, dass der Goldpreis zu Übertreibungen neigt und der Entwicklung hinterherhinkt. Der starke Anstieg seit der Jahrtausendwende lässt sich unter anderem auf den gestiegenen Wohlstand in den Schwellenländern – allen voran China und Indien – zurückführen.

Sowohl die Realverzinsung als auch die Entwicklung der Geldmenge in den USA sprechen aus aktueller Sicht für die Attraktivität von Gold.

Realzinsen in den USA und Goldpreis in USD



Geldmenge M2 (USA) und Goldpreis in USD



Zu Grafik 1 und 2:  
Die Angaben basieren auf Vergangenheitswerten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Bei der Prognose handelt es sich um keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung.  
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung, Stand 05.08.2020

## Sicherer Hafen – mehr Schein als Sein?

Gold eilt der Ruf voraus, ein sicherer Hafen zu sein, wenn der Wind an den Kapitalmärkten rauer wird. Wie die Vergangenheit gezeigt hat, eignet es sich zur Diversifizierung von Aktienportfolios, zumal es in Krisenzeiten durchaus stärker nachgefragt wird und so positive Kursbeiträge liefert. Zudem hat sich Gold seit mehr als 5.000 Jahren als Wertspeicher bewährt.

Zur Tabelle:  
Die Angaben basieren auf Vergangenheitswerten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Bei der Prognose handelt es sich um keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung.  
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung, Stand 05.08.2020

In so mancher Charakteristik wird das glänzende Edelmetall also seinem Beinamen gerecht.

Wirft man einen Blick auf die Entwicklung des Goldpreises in all jenen Jahren, in denen der S&P 500 mit einem negativen Vorzeichen das Jahr beendete, zeigte sich diese Diversifizierungseigenschaft oft, aber keineswegs immer. In rund 80 % der Fälle konnte der Goldpreis in einem negativen Aktienjahr eine bessere Wertentwicklung generieren.

Gleichzeitig gehen mit Goldinvestments allerdings hohe Kurschwankungen einher, derer sich Investoren bewusst sein sollten. Die Volatilität des Goldpreises ist durchaus mit denen eines breiten Aktienindex vergleichbar.

| Jahr | S&P 500 | Gold  | Gold vs. S&P 500 |
|------|---------|-------|------------------|
| 1973 | -17 %   | 72 %  | Outperformed     |
| 1974 | -30 %   | 73 %  | Outperformed     |
| 1977 | -12 %   | 25 %  | Outperformed     |
| 1981 | -10 %   | -32 % | Underperformed   |
| 1990 | -7 %    | -2 %  | Outperformed     |
| 1994 | -2 %    | -2 %  | Flat             |
| 2000 | -10 %   | -6 %  | Outperformed     |
| 2001 | -13 %   | 1 %   | Outperformed     |
| 2002 | -25 %   | 24 %  | Outperformed     |
| 2008 | -38 %   | 3 %   | Outperformed     |
| 2011 | 0 %     | 11 %  | Outperformed     |
| 2015 | -1 %    | -10 % | Underperformed   |
| 2018 | -6 %    | -2 %  | Outperformed     |
| Ø    | -13 %   | 12 %  | Outperformed     |

## Schutz vor Inflation oder Deflation?

Die Vergangenheit hat deutlich mehr Jahre mit Inflation als Deflation hervorgebracht. Und die zuletzt starke Geldmengenausweitung zur Stützung der aufgrund von Corona lahmgelegten Wirtschaft hat die Ängste vor inflationären Tendenzen geschürt. Damit es jedoch zu einem tatsächlichen Anstieg der **Inflation** kommt, muss das Geld in den Konsum fließen, sodass mehr Güter nachgefragt werden als vorhanden sind. Ob sich dieser Effekt einstellen wird, ist derzeit noch nicht absehbar. Klar ist allerdings, dass Gold als der klassische Inflationsschutz gilt. Sollte es zukünftig zu einem Anstieg der Inflation kommen, wird Gold davon profitieren.

In einem Deflationsszenario zählt Gold nicht per se zu den Gewinnern. Allerdings werden die Notenbanken weltweit energisch zu einer Vielzahl an Mitteln greifen, um gegen das Gespenst „**Deflation**“ anzugehen – von negativen Nominal- und Realzinsen, über massive Anleihekaufprogramme bis hin zum „Helikoptergeld“. Diese Notenbankenmaßnahmen werden letztendlich dazu führen, dass es zu einer Ausweitung der Geldmenge kommt, wovon Gold wiederum profitieren würde.

Gold als Investment schützt folglich vor Inflation und profitiert gleichzeitig auch von den Maßnahmen einer Deflationsbekämpfung.

## Möglichkeiten zur Investition in Gold

Je nach Anlagezielen eignen sich für Investoren unterschiedliche Formen von Gold-Investitionen:

| Physisches Gold  | ETC   | Goldminen-Aktien  |
|--|---|---|
| Erwerb von Barren, Münzen oder Spängler Gold-Depot   | Kauf eines Wertpapiers, das mit Gold hinterlegt ist   | Investition in Aktien von Goldminen-Unternehmen   |
| Der Besitzgedanke sowie der Krisenschutz stehen im Vordergrund. Es ergibt sich der Vorteil, dass kein Counterpart-Risiko eingegangen wird. Im Spängler Gold-Depot kann eine Konsolidierung mit einem WP-Depot erfolgen. Physisches Gold eignet sich als klassisches Buy & Hold-Investment. | Investoren in ETCs (= Exchange Traded Commodities) stellen die Veranlagungsmotive in den Mittelpunkt. Ein ETC wird in ein Depot eingebucht und damit im Portfoliokontext betrachtet. Es erfolgt eine integrierte Performancemessung mit anderen Wertpapieren. Hier empfiehlt sich ein aktives Management. | Bei dieser Investitionsform steht der Veranlagungsgedanke im Vordergrund. Diese Investments zeichnen sich durch eine hohe Volatilität aus und bringen die Chancen und Risiken eines Aktieninvestments mit sich. In Relation zum Goldpreis sind diese Aktien derzeit attraktiv gepreist. |



## Wichtige Hinweise

Die hier dargestellten Angaben dienen, trotz sorgfältiger Recherche, ausschließlich der unverbindlichen Information und ersetzen nicht eine, insbesondere nach rechtlichen, steuerlichen und produktspezifischen Gesichtspunkten notwendige, individuelle Beratung für die darin beschriebenen Finanzinstrumente. Die Information stellt weder ein Anbot, noch eine Einladung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar und dient insbesondere nicht als Ersatz für eine umfassende Risikoaufklärung.

Die jeweils gültigen Bedingungen jedes Finanzproduktes und weitere Informationen finden Sie unter [www.spaengler.at](http://www.spaengler.at) bzw. beim jeweiligen Produkthanbieter. Für Detailauskünfte zu Risiken und Kosten steht Ihnen Ihr persönlicher Berater im Bankhaus Spängler gerne zur Verfügung. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden sorgfältig erarbeitet und beruhen auf Quellen, die als zuverlässig erachtet werden.

Alle Informationen, Meinungen und Einschätzungen in diesem Dokument geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Die dargebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft wider. Die Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft ist nicht dazu verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, zu ergänzen oder abzuändern, wenn sich ein in diesem Dokument genannter Umstand, eine enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird. Die Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität oder Genauigkeit der hierin enthaltenen Informationen, Druckfehler sind vorbehalten.

### **Marketingmitteilung**

Stand 05.08.2020

### **Medieninhaber und Hersteller**

Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft  
Alle Rechte vorbehalten

### **Verlags- und Herstellungsort**

Schwarzstraße 1, 5020 Salzburg, Österreich  
Landesgericht Salzburg, FN 75934v, Sitz: Salzburg

### **Impressum**

Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft  
5020 Salzburg, Schwarzstraße 1, Postfach 41  
T: +43 662 8686-0, E: [bankhaus@spaengler.at](mailto:bankhaus@spaengler.at), [www.spaengler.at](http://www.spaengler.at)  
BIC SPAEAT2S, DVR 0048518  
FN 75934v/ LG Salzburg, Sitz Salzburg  
UID-Nr. ATU 33972706