

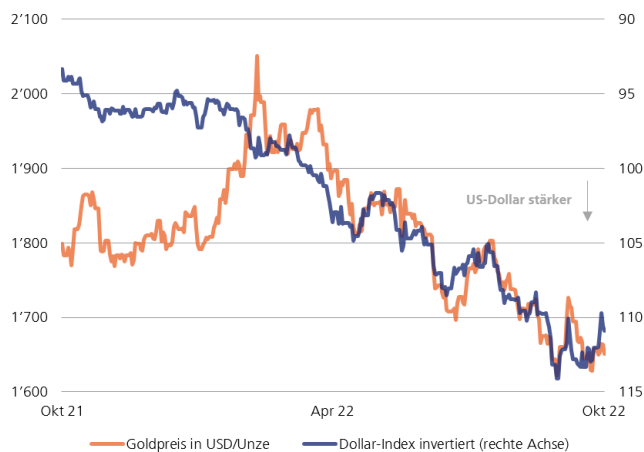
commodity focus

Edelmetalle haben schon heller geblüht

Die Musik an den Finanzmärkten spielt aktuell bei den Aktien und den Zinsen. Beide Anlageklassen beherrschen die Schlagzeilen, die Edelmetalle stehen nicht im Vordergrund. Mit positiven Meldungen konnten die Metalle zuletzt auch nicht aufwarten.

Der Goldpreis in Dollar ist seit Anfang Jahr trotz Inflation und Ukrainekrieg 10% gefallen. Im Vergleich zum Höchststand vom März sind es gar 20%. In Franken gerechnet fällt das Jahresminus jedoch deutlich geringer aus, da der Dollar zum Franken 8% hinzugewonnen hat. Die ersten Monate des Jahres waren noch geprägt von einer regen Nachfrage durch Investoren – die Goldfonds erfreuten sich grosser Beliebtheit. Diese Anlegergruppe hat den sicheren Hafen Gold in den vergangenen Monaten aber gemieden. Vom Jahreshöchst 2022 summierte sich der Abfluss aus den mit Gold hinterlegten Fonds auf 360 Tonnen. Das entspricht knapp 10% des Gesamtbestandes. Im Oktober zeigte sich noch keine Trendwende bei den von Bloomberg erfassten Beständen. Vielmehr leidet das gelbe Edelmetall unter den höheren Zinsen, welche die Alternativen zum ertragslosen Gold attraktiver machen. Die Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihe stieg im Oktober bis auf 4.3%. Dieses Niveau hatte die Rendite zuletzt vor der Finanzkrise 2008 erreicht. Starker Gegenwind gab es in den letzten Monaten zudem vom erstarkten Dollar. Der Dollarindex, der die Wertveränderung des Dollars gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner spiegelt, hat sich jüngst aber von seinem Zwanzigjahreshoch abgeschwächt.

Goldpreis im Gleichtakt mit dem US-Dollar



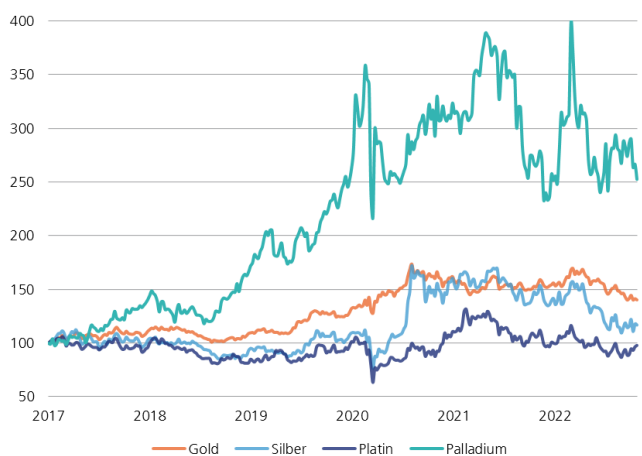
Einschätzung: Das Fed treibt den Goldpreis. Die Frage des weiteren Zinspfades der US-Geldpolitik bleibt somit ein Taktgeber am Goldmarkt. Einerseits erwarten wir weitere US-Zinsschritte, was einen Goldpreisanstieg dämpfen wird. Andererseits dürfte das gelbe Edelmetall von der Aussicht eines endenden US-Zinserhöhungszyklus profitieren – insbesondere bei anhaltenden konjunkturellen und geopolitischen Risiken.

Silber, Platin und Palladium

Im Vergleich zum Gold ein noch stärkeres Minus nach den ersten zehn Monaten 2022 muss Silber ausweisen (-17%). Einzig Palladium hält sich auf dem Niveau von Anfang Jahr. Gegenüber dem Höchst vom März notiert der Palladiumpreis aber ebenfalls 40% tiefer. Damit zeigt Palladium einmal mehr die grösste Preisschwankung der vier Metalle. Im Frühjahr ist der Preis hochgeschossen, weil rund 40% des Palladiums aus Russland stammen. Das hat die Spekulation angeregt und zu einem Preisanstieg von über 60% geführt. Dieser hat sich mittlerweile wieder korrigiert. Das Angebot ist das eine, die Nachfrage das andere. Palladium wird praktisch zu 100% industriell verwendet, grossmehrheitlich für die Katalysatoren in der Autoindustrie. Die sich abschwächende Wirtschaft und die Umwälzungen bei den Verbrennungsmotoren hin zum Elektroauto sprechen nicht dafür, dass die Nachfrage nach Palladium rasch ansteigt.

Gold zeigt sich im Quervergleich beständiger

Edelmetallepreise in US-Dollar (indexiert; Jan. 2017=100)



Quelle: Bloomberg

Beim Platin wird meistens auch die industrielle Verwendung hervorgehoben. Diese macht rund 60% der Nachfrage aus. Auf die Schmuckindustrie und Platin als Anlageprodukt fallen die restlichen 40%. Diese Mischung zeigt zugleich die Schwierigkeit bei der Potenzialeinschätzung von Platin. Es ist weder stark konjunkturabhängig noch eine Sicherheitsanlage wie das Gold. Entsprechend schwierig ist es, das Potenzial und die Eignung von Platin einzuschätzen. Daher überrascht es nicht, dass Platin bei den Edelmetallen ein Nebenschauplatz einnimmt.

Einschätzung: Obschon für Silber mehrheitlich die gleichen Argumente pro und contra wie beim Gold gelten, hat es nicht den Versicherungscharakter von Gold. Das Silber macht die gleichen Bewegungen im Preis mit, jedoch noch ausgeprägter. Es bleibt das spekulativere Edelmetall und ist primär eine Wette auf die Entwicklung im Industriesektor. Der Palladiummarkt (aber auch Platin) ist verglichen mit Rohwaren wie Erdöl oder Gold ein enger Markt. Gold wird weltweit gefördert und von diversen Käufergruppen nachgefragt, der Palladiummarkt präsentiert sich auf der Nachfrage- und Angebotsseite einseitiger. Spezielle Marktgegebenheiten können daher den Preis für Palladium weiterhin deutlich in die eine oder andere Richtung bewegen.

Historische Preisentwicklung (in USD/Unze)

	aktuell	YTD*	3 Jahr	5 Jahre	10 Jahre
Gold	1'645	-10.1%	10.2%	29.2%	-3.9%
Silber	19.3	-17.4%	7.9%	14.2%	-40.0%
Platin	948	-2.1%	3.1%	3.4%	-38.7%
Palladium	1'912	0.3%	6.0%	96.7%	219.6%

Quelle: Bloomberg; *Jahresentwicklung 2022

Einschätzung

	aktuell	in 3 Monaten	in 12 Monaten
Gold (USD/Unze)	1'645	1650 – 1750	1650 – 1750

Die Angaben in diesem Dokument und insbesondere die Beschreibung zu einzelnen Wertpapieren stellen weder eine Offerte zum Kauf der Produkte noch eine Aufforderung zu einer anderen Transaktion dar. Sämtliche in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind sorgfältig ausgewählt und stammen aus Quellen, die vom Investment Center der St.Galler Kantonalbank AG grundsätzlich als verlässlich betrachtet werden. Meinungsäusserungen oder Darstellungen in diesem Dokument können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Es wird keine Garantie oder Verantwortung bezüglich der Genauigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernommen. Die St.Galler Kantonalbank AG ist von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA (Einsteinstrasse 2, 3003 Bern, Schweiz, www.finma.ch) reguliert und beaufsichtigt