

commodity focus

Gold hat an Glanz verloren

Politische Unsicherheiten brachten dem Goldpreis zuletzt keinen Auftrieb. So bleibt für Gold das fundamentale Umfeld und die US-Zinspolitik richtungweisend.

Weder der schwelende Handelsstreit zwischen den USA und China noch die Krise in der Türkei, die sich auf andere Schwellenländer ausdehnen könnte, gaben dem Goldpreis Auftrieb. Zwischen April und August ist der Preis einer Unze Gold um mehr als 10% gefallen. Im August notierte die Feinunze in US-Dollar auf dem tiefsten Stand seit Anfang 2017. Es konnte ein bekanntes Muster beobachtet werden: Der Goldpreis reagiert sensibel auf Veränderungen im US-Dollar. Wird der US-Dollar stärker, verliert Gold an Wert. Diese negative Korrelation war in den letzten Monaten besonders ausgeprägt (Grafik 1). Wirkte sich der schwächere US-Dollar im Vorjahr positiv auf die Edelmetalle aus, sorgte der stärkere Greenback im laufenden Jahr für Gegenwind.

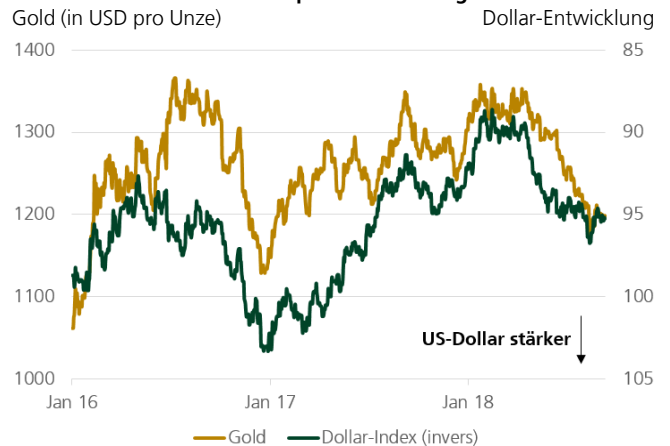
Zurückhaltende Goldinvestoren

Dass Gold in der Anlegergunst zuletzt nicht im Vordergrund stand, belegt die Entwicklung der kotierten Goldfonds sowie der spekulativen Investoren am Terminmarkt. Bei Letzteren zeigt sich die Zurückhaltung gegenüber dem Edelmetall besonders ausgeprägt (Grafik 2). Augenfällig ist insbesondere die Anzahl der Short-Positionen, die sich im September auf einem Rekordniveau bewegen. Die als eher kurzfristig orientiert geltenden Investoren haben in den letzten Monaten am Terminmarkt ihre Wetten auf einen sinkenden Goldpreis deutlich ausgeweitet. Eine derart einseitige Marktpositionierung hatte in der Vergangenheit jeweils zu Gegenbewegungen geführt. Ein möglicher Auslöser hierfür wäre eine unerwartete Kehrtwende auf geldpolitischer Seite. In den USA setzt die US-Notenbank Fed jedoch ihre Politik der graduellen Zinserhöhungen fort, was das Überraschungspotenzial von dieser Seite begrenzt. So bekräftigte die Fed die Aussichten weiterer Zinsschritte.

Guter Einstiegszeitpunkt?

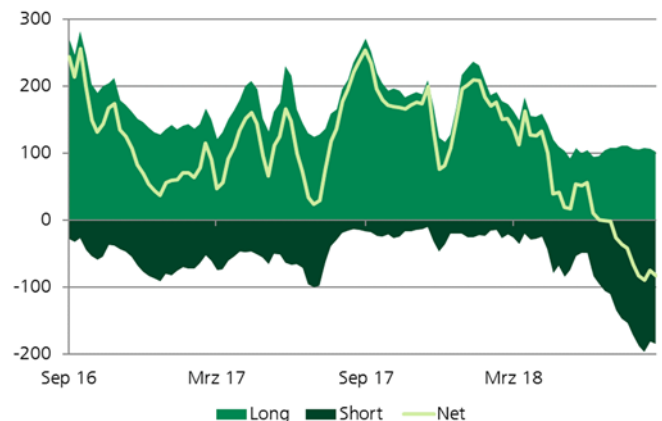
Wir erwarten, dass die enge Beziehung zum US-Dollar bestehen bleibt, was gegen einen stark steigenden Goldpreis spricht. Die Erfahrung zeigt dennoch: Sobald es an den Finanzmärkten zu stärkeren Korrekturen kommt, steigt die Nachfrage nach Gold. Daher sehen wir Gold als «Versicherung» gegen den Extremfall, aber nicht als Renditetreiber.

Grafik 1: US-Dollar und Goldpreis im Einklang



Grafik 2: Rekordhohe Short-Positionen

Positionierung am US-Terminmarkt (in Tausend Kontrakten)



Preisentwicklung (in USD)

	aktuell	*YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Gold (Unze)	1'204	-7.6%	-9.6%	8.7%	-8.9%

Quellen: Bloomberg

*Jahresentwicklung 2018

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.