Wertentwicklung 2021

Warum Gold als Inflationsschutz versagt

Stand: 07.01.2022 04:19 Uhr

Gold hat viele Fans. Gerade unter Kleinanlegern erfreut sich das gelbe Edelmetall großer Beliebtheit - auch als Inflationsschutz. Doch Gold wird seinem guten Ruf so gar nicht gerecht.

Ein unter Privatanlegern weit verbreiteter Glaube besagt, dass Gold ein hervorragender Inflationsschutz sei. Der Grund liegt auf der Hand: "Im Gegensatz zu den Papierwährungen gibt es bei Gold keine Zentralbank, die durch 'Gelddrucken' das Angebot beliebig ausweiten und den Wert damit verwässern kann", erklärt Commerzbank-Rohstoff-Experte Carsten Fritsch.

Rasant steigende Inflation

Zuletzt sind die Verbraucherpreise massiv gestiegen, in Deutschland schnellte die Inflationsrate im Dezember um 5,3 Prozent im Vergleich zum Vorjahresmonat empor. Einen so rasanten Anstieg hatte es zuletzt vor 30 Jahren gegeben. In den USA zogen die Verbraucherpreise im November um 6,8 Prozent an - so stark wie seit Juni 1982 nicht mehr.

Man sollte erwarten dürfen, dass der Goldpreis in einem solchen Umfeld ein natürlicher Profiteur ist. Doch weit gefehlt: Der Goldpreis fiel 2021 um rund vier Prozent. Gold war damit der Rohstoff mit der viertniedrigsten Rendite - nur Palladium, Silber und Platin schnitten noch schlechter ab.

"Gold zahlt keine Zinsen"

"Gold taugt definitiv nicht als Inflationsschutz", betont denn auch Mojmir Hlinka, Anlageexperte des Schweizer Vermögensverwalters AGFIF International im Gespräch mit *tagesschau.de*. "Bekanntermaßen ist der beste Schutz gegen Inflation Cashflow - und Gold hat keinen Cashflow. Gold zahlt keine Dividenden, keine Kupons, keine Zinsen."

Ein besseres fundamentales Umfeld für Gold als in den vergangenen Jahren mit all den Krisen von Lehman über Eurokrise bis hin zu Corona habe es noch nie gegeben, unterstreicht Hlinka. "Wenn der Goldpreis in diesem Umfeld nicht explodiert, wann denn bitte dann?!"

Rät eher zu Aktien als zu Gold: Mojmir Hlinka, Anlageexperte des Schweizer Vermögensverwalters AGFIF International. *Bild: Musto Studios*

Nebenwirkung der strafferen Geldpolitik der Fed

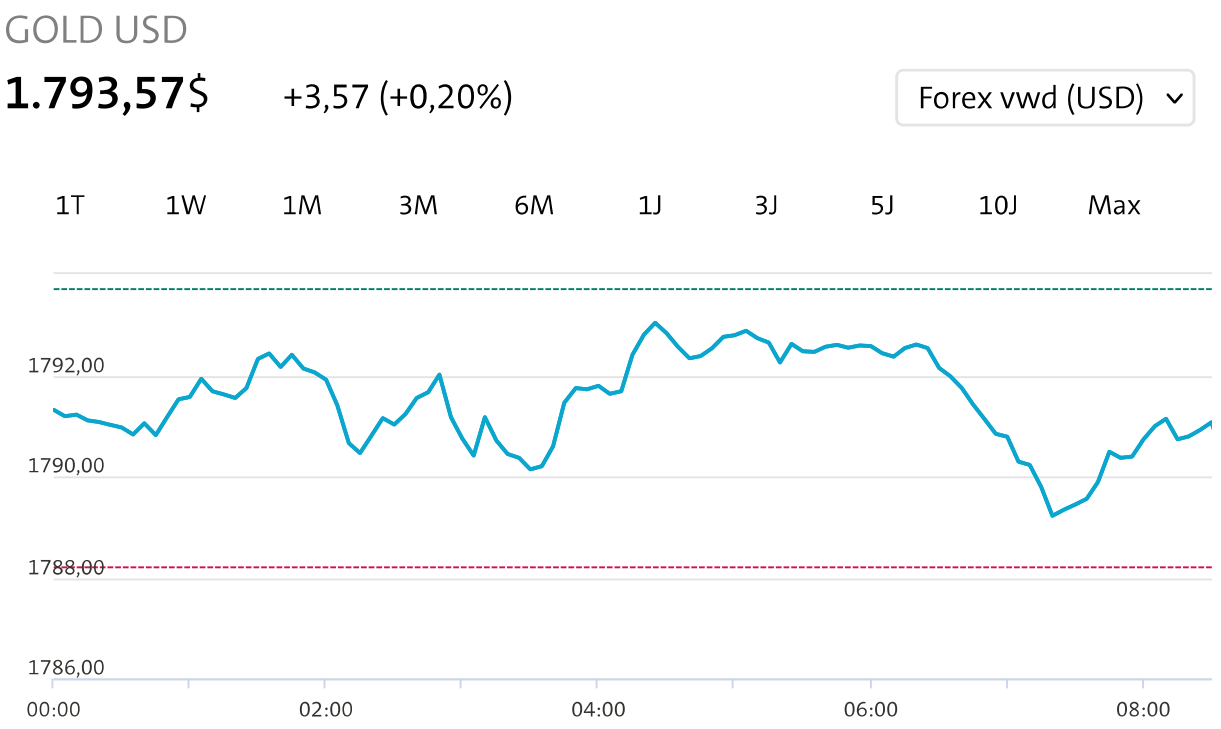
Das Bild von Gold als einem "perfekten Inflationsschutz" hat definitiv Risse bekommen. Auf der Suche nach Erklärungen für das miserable Abschneiden des Edelmetalls im Inflationsjahr 2021 werden vor allem der anziehende Dollar und die steigenden Zinserwartungen genannt.

Hintergrund der steigenden Zinserwartungen ist die laufende Straffung der Geldpolitik in den USA. Das dürfte den Goldpreis auch im neu begonnenen Jahr belasten. "Das zur Wochenmitte veröffentlichte Fed-Protokoll signalisiert, dass die Fed noch wesentlich restriktiver werden könnte als angenommen", so Marktexperte Robert Rethfeld von Wellenreiter-Invest.

Erste US-Zinserhöhung schon im März?

Der Zinserhöhungspfad, auf den am Markt spekuliert wird, stellt sich nun deutlich aggressiver dar als noch vor wenigen Wochen. Die Wahrscheinlichkeit einer ersten Leitzinserhöhung bereits am 16. März steigt dem Fed Watch Tool der CME zufolge auf über 70 Prozent. Die Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihen zieht auf über 1,7 Prozent an.

Relevant für den Goldpreis ist dabei der sogenannte Realzins, also der Nominalzins abzüglich der Inflationsrate. Dabei dürften die derzeit hohen Inflationsraten den Erwartungen von Analysten und Ökonomen zufolge im Laufe des Jahres zurückgehen. Die logische Folge: der Realzins steigt. Ein steigender Realzins aber macht Gold für Anleger weniger attraktiv.



Zur Detailansicht

Starker Dollar als zusätzlicher Belastungsfaktor

"Der wieder positiver werdende Realzins wird Gold im ersten Halbjahr 2022 belasten", ist Marktexperte Robert Rethfeld von Wellenreiter-Invest überzeugt. "Denn wenn unsere Annahme stimmt, dass die US-Inflationsrate innerhalb der ersten sechs Monate des Jahres 2022 von sechs auf drei Prozent zurückgehen wird, dann kann der Realzins sich nur Richtung Null-Linie zurückbewegen."

Die Spekulation auf eine straffere US-Geldpolitik lässt darüber hinaus den Dollar

aufwerten - auch das ist ein Belastungsfaktor für den Goldpreis. Ein starker Dollar verteuert den in Dollar gehandelten Rohstoff und dämpft so die Nachfrage nach dem Edelmetall aus dem Nicht-Dollar-Raum. Anleger, die in Gold investieren, handelten sich damit ein Fremdwährungsrisiko ein, warnt AGFIF-Experte Hlinka.

Barren und Münzen beliebt, Abflüsse bei Gold-ETFs

Trotz seiner jüngsten schwachen Performance ist Gold bei vielen Anlegern beliebter denn je. Davon zeugen die Goldbestände von Anlegern bei der Deutschen Börse, die im vergangenen Jahr um 20,7 Tonnen auf die Rekordmenge von 237,6 Tonnen zugelegt haben.

Das zeigt aber auch ein Blick auf die 2021 deutlich gestiegene Nachfrage nach Münzen und Barren. Diese Gold-Anlageform ist besonders bei Privatanlegern beliebt. Die großen professionellen Investoren setzen hingegen eher auf Gold-ETFs; diese mussten im vergangenen Jahr mit 287 Tonnen die größten Abflüsse seit acht Jahren hinnehmen.

Medien wecken Interesse an Gold

Warum gerade Privatanleger trotz der schlechten Performance von Gold in diesen Rohstoff investieren, erklärt AGFIF-Experte Hlinka wie folgt: "Die Anleger treffen ihre Entscheidungen auf Basis von Informationen, die am einfachsten verfügbar sind. Man nennt das auch den Availability-Bias."

In den Medien sei Gold sehr präsent, über keinen anderen Rohstoff werde mehr berichtet. Dadurch werde den Menschen suggeriert, dass diese Anlageklasse ein Investment wert ist. "Die Anleger treffen ihre Anlageentscheidungen meist nämlich nicht fundamental und logisch, sondern psycho-logisch", so Hlinka.

Experten bleiben skeptisch

Aktuell oszilliert der Goldpreis um die runde Marke von 1800 Dollar. Experten trauen dem Goldpreis für die kommenden Monate nicht allzu viel zu. "Der Goldpreis sollte in einem Umfeld zunächst fallender Inflationsraten schwächer tendieren. Die Marke von 1700 US-Dollar ist eine wichtige Unterstützung", so Marktexperte Rethfeld.

Ähnlich pessimistisch schätzt BayernLB-Chefvolkswirt Jürgen Michels die Aussichten für das gelbe Metall ein. Er rechnet mit einem Rutsch des Goldpreises auf 1650 Dollar. Auch Anlageexperte Hlinka ist zurückhaltend: "Der Goldpreis dürfte für die nächsten Jahre zwischen 1700 und 2100 Dollar schwanken."

Aktien besser als Gold für die Rendite

Besser könnte es für Aktien laufen: "Selbst wenn die Fed die Zinsen sukzessive auf 0,75 oder 1,0 Prozent anheben wird, ist das in der historischen Betrachtung immer noch

nichts", unterstreicht Hlinka. Anleger, die sich vor hohen Inflationsraten schützen wollen, sollten daher weiterhin zu Aktien greifen. Aktien blieben alternativlos.

"Es gibt keine Anlageklasse, die seit der Gründung der großen Indizes einen solchen Erfolge hatte", betont Hlinka auch mit Blick auf den Dow Jones, der im vergangenen Jahr sein 125-jähriges Jubiläum feierte.

Der US-Leitindex hat seinen Wert allein in den vergangenen zehn Jahren nahezu verdreifacht. Zum Vergleich: Im gleichen Zeitraum legte der Goldpreis rund zehn Prozent zu. Die Verbraucherpreise in Deutschland zogen seither um über 15 Prozent an. Wer sein Geld in Gold angelegt hatte, konnte damit also noch nicht einmal den Wertverlust durch die Inflation kompensieren.

Zurück zur Startseite

© ARD-aktuell / tagesschau.de