



## Gold: Ein bewährter Inflationsschutz vor geldpolitischer Herausforderung

**Steigende Zinserwartungen sowie die Konkurrenz von Aktien setzen Gold enge Grenzen. Diese werden 2022 zwar nicht fallen, doch sollte das Edelmetall als Inflationsschutz gefordert sein.**

Gold hätte eigentlich zu den Gewinnern des Jahres 2021 gehören müssen, schließlich wird das Edelmetall traditionell als Absicherung gegen Inflation eingesetzt. Nun hat sich die Teuerung zwar eindrucksvoll zurückgemeldet, zumal die von den Geldpolitikern aufgestellte These ihrer temporären Natur einige Risse erhalten hat. Dennoch fällt die Jahresbilanz für Gold eher trist aus: 2021 wird wohl ein Verlustjahr. Ob 2022 bereits eine Wende zum Besseren bringen wird, ist eher nicht zu erwarten. Die Konkurrenz durch Aktien und anziehenden Nominalzinsen bleibt bestehen. Allerdings dürfte Gold sein erreichtes Niveau um 1.800 US-Dollar bzw. 1.510 Euro je Feinunze verteidigen, da Inflationssorgen, womöglich begleitet von Wachstumsunsicherheiten, im neuen Jahr im Handgepäck mitreisen werden.

*„Keine Wette war in den Jahrhunderten der Währungsgeschichte sicherer zu gewinnen als die, dass ein Goldstück, das der Inflationpolitik der Regierungen unzugänglich ist, seine Kaufkraft besser bewahren würde als eine Banknote.“*

*Wilhelm Röpke, deutscher Ökonom*

Das Jahr 2022 beginnt auf einem erhöhten Inflationsniveau und eine Beruhigung in Richtung Preisstabilität oder niedriger ist derzeit nicht absehbar. Vielmehr werden strukturelle Gründe wie die der Demografie, der Deglobalisierung und der Dekarbonisierung dazu beitragen, dass die Konjunktur 2022 und darüber hinaus von Inflationsschüben begleitet wird. Gold gilt als das Asset gegen Inflation, das Argument der Kaufkraftsi-

cherung wiegt meist schwerer als die Absicherung gegen Krisen. In den vergangenen beiden Jahren war es aber eher die Schutzfunktion als sicherer Anlagehafen, die den Goldpreis maßgeblich bestimmte. Für die künftige Preisentwicklung des Edelmetalls wird es u.a. entscheidend sein, wie sich die Geldpolitik vor dem Hintergrund gestiegener Inflationsrisiken positioniert.

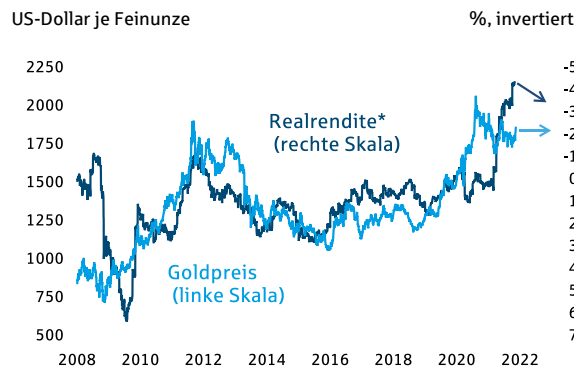
Noch zögern Fed und EZB, den inflationären Tendenzen Rechnung zu tragen. Das sollte sich aber im Laufe des Jahres 2022 ändern, wobei ein geldpolitischer Wechsel zunehmend in den Marktpreisen berücksichtigt wird. Das zeigt sich nicht nur bei Staatsanleihen, sondern auch bei Gold. Insofern dürften von der eigentlichen Zinswende keine größeren Erschütterungen für den Goldpreis mehr ausgehen. Vielmehr sollten Investoren den Blick auf die Realverzinsung richten, deren negativer Verlauf 2022 bestehen bleiben wird. Seit der Finanzkrise 2008 steht für Notenbanken die Sicherung der Finanzmarktstabilität stärker im Fokus als die Preisstabilität. An dieser Ausrichtung dürfte sich 2022 nichts Wesentliches ändern, so dass die Zinspolitik in Relation zu Wachstum und Inflation (zu) expansiv bleiben wird.

Preis / Feinunze	Q1/22	Q2/22	Q3/22	Q4/22
Gold in Euro	1.667	1.565	1.565	1.500
Gold in US-Dollar	2.000	1.800	1.800	1.800

Quelle: Helaba Research & Advisory

Gold dürfte als Sachwertalternative bestehen können, selbst wenn es um eine geldpolitische Wende herum etwas holprig werden könnte. Das Edelmetall wird um die 1.800 US-Dollar je Feinunze schwanken, begleitet von Schüben in Richtung 2.000 US-Dollar je Feinunze, da als Kaufmotiv zunehmend der Inflationsschutz hinzukommt. Unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten kann Gold mittelfristig punkten: Einerseits wird es als „Industriemetall“ gefragt sein, das in Nachhaltigkeitsinvestitionen wie hochleistungsfähigen Katalysatoren zum Einsatz kommt. Andererseits erzeugt es, anders als sein Konkurrent Bitcoin, praktisch keine Treibhausgasemissionen, sobald der Produktionsprozess abgeschlossen ist.

### Negative Realverzinsung unterstützt Gold



\*Realrendite: 10-jährige US-Treasuries abzgl. Inflation  
 Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Hier finden Sie alle Texte: <https://www.helaba.com/de/kapitalmarktausblick/>

## Wir sind für Sie da:

Themengebiete	Autoren/-innen	Durchwahl 069/9132-
Chefvolkswirtin/ Head of Research & Advisory	Dr. Gertrud R. Traud	20 24
Rentenstrategie	Ulf Krauss	47 28
Aktienstrategie	Christian Schmidt	47 23
Devisenstrategie, Großbritannien	Christian Apelt, CFA	47 26
Gold	Claudia Windt	25 00
Immobilien	Dr. Stefan Mitropoulos	46 19
Rohöl, Kryptowährungen	Ralf Umlauf	11 19
Pfandbriefe, Covered Bonds	Sabrina Miehs, CESGA	48 90
Unternehmensanleihen	Ulrich Kirschner, CFA	28 39
Bankanleihen	Dr. Susanne Knips	32 11
Deutschland, Eurozone, Branchen	Dr. Stefan Mütze	38 50
USA, China, Szenarien	Patrick Franke	47 38
EU,Nordeuropa, Zentraleuropa	Marion Dezenter	28 41
Emerging Markets	Patrick Heinisch	74 27
Finanzplatz Frankfurt, Japan	Ulrike Bischoff	52 56
Regionalanalyse, öffentl. Haushalte	Barbara Bahadori	24 46

## Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos  
Barbara Bahadori

Verantwortlich:

Dr. Gertrud R. Traud  
Chefvolkswirtin/  
Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58  
60311 Frankfurt am Main  
Tel. 0 69/91 32-20 24  
Internet: <http://www.helaba.de>

## Disclaimer

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

<https://news.helaba.de/research/>

## Bildquellen

### Hauptzenario

© Matteo Colombo/Gettyimages  
vanbeets/iStock  
georgeclerk/iStock

### Negativszenario

galitskaya/iStock

### Positivszenario

anyaberkut/iStock