

DAS INVESTMENT

Rohstoff-Inflation sinkt

2024 wird ein gutes Jahr für Gold

Die verhaltene Stimmung der Weltkonjunktur schlägt sich auch bei Rohstoffen nieder. Insgesamt verringern rohstoffseitige Inflationsrückgänge den zinsrestriktiven Handlungsdruck auf die Notenbanken. Das kommt Gold zugute, sagt Robert Halver, Chefanalyst der Baader Bank, das aufgrund der Krisenlage ein wichtiger sachkapitalistischer Vermögensbaustein bleibt.

Chinas Wachstumsdelle macht den Metallpreisen zu schaffen. Auch die Preisschwäche bei Rohöl ist unverkennbar. Die weltkonjunkturelle Ladehemmung findet Niederschlag in deutlich entspannten Lieferketten. Der Global Supply Chain Pressure Index der New York Fed liegt auf Rekordtief. Mit besserer Verfügbarkeit von Vorprodukten und Rohstoffen gehören ebenso Knappheitspreise der Vergangenheit an.

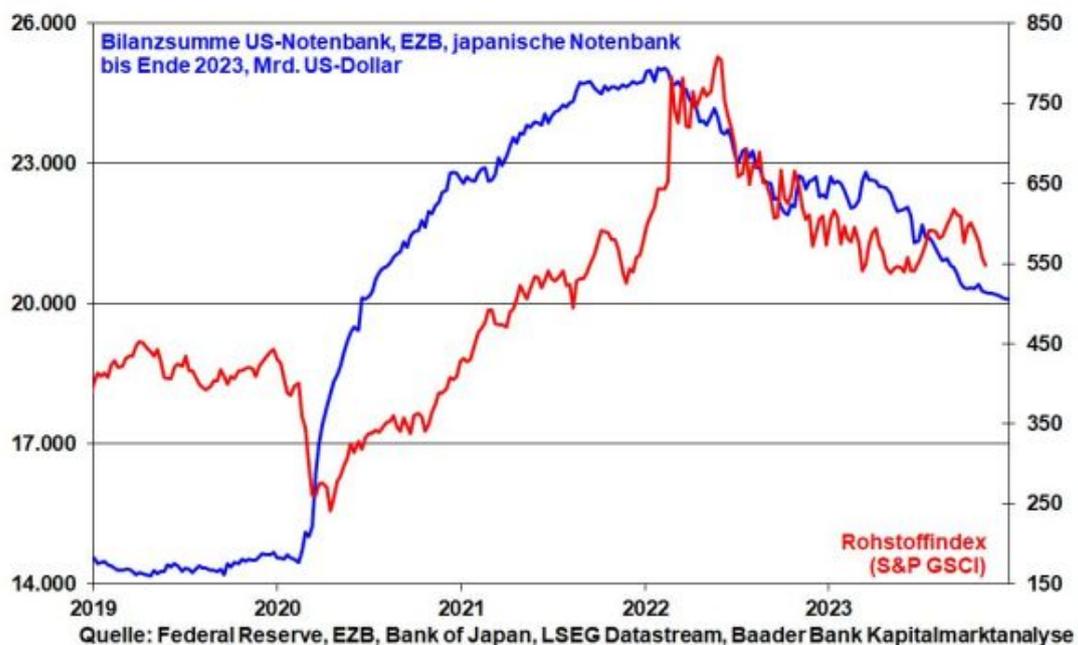
Grafik 1: Global Supply Chain Pressure Index und Rohstoffpreisindex



DAS INVESTMENT

Zudem verringert die zinsverteuerte und weniger üppige Liquiditätsversorgung der Notenbanken die verfügbaren Anlagemittel und damit ebenso die Nachfrage nach Rohstoffen. Auch der nachlassende Preisdruck beruhigt die Suche der Anleger nach sachkapitalistischem Inflationsschutz.

Grafik 2: Bilanzsumme der Notenbanken und Rohstoffpreisindex



Durchwachsenes Bild bei Industriemetallen

Konjunkturzyklische Industriemetalle befinden sich im klaren Abwärtstrend und notieren gut 10 Prozent niedriger als zu Jahresbeginn. Die schwache Weltkonjunktur und Chinas strukturelle Wirtschaftskrise verzögern ihr konjunkturseitiges Comeback.

Grafik 3: Einkaufsmanagerindex Verarbeitendes Gewerbe Welt und Industriemetalle

DAS INVESTMENT



Bei Kupfer ist jedoch mit einer Preisstabilisierung wegen Angebotsverknappung zu rechnen. In Peru als zweitgrößtem Kupferexporteur sind die Investitionen in neue Minenprojekte auf ein Acht-Jahres-Tief gefallen.

Für nachhaltige Preiserholungen bei konjunkturellen Industriemetallen bedarf es allerdings einer allgemeinen Aufhellung der Weltkonjunktur, die tatsächlich für 2024 zu erwarten ist. Sie wird zwar nicht deutlich ausfallen, aber immerhin das Ende der Nachfrage- und Investitionsschwäche der globalen Auto-, Maschinenbau- und Elektroindustrie einleiten. Längerfristig spricht das Megathema Klimaschutz grundsätzlich für eine zunehmende Metalnachfrage.

Rohöl nach unten abgesichert, aber...

Zum Glück droht sich der Nahost-Konflikt nicht zu einem geopolitischen Flächenbrand auszuweiten. Gemeinsam mit einer globalen Nachfrageschwäche sorgt dies gegenwärtig für deutliche Preisberuhigung bei Öl.

DAS INVESTMENT

Die angespannte Angebotssituation aufgrund von Produktionsdrosselungen in Saudi-Arabien und Russland verhindert jedoch deutlichere Preisrückgänge. Dabei scheint für die Opec+ ein Ölpreis um die 80 US-Dollar je Barrel die rote Unterstützungslinie zu sein. Da der Ölpreis aktuell in etwa auf diesem Niveau verläuft, werden die Produktionskürzungen wohl noch solange anhalten, bis die weltkonjunkturelle Nachfrage ansteigt. Allerdings ist kein Ölpreis zu erwarten, der wieder in Richtung 100-Dollar-Marke oder darüber springt.

Die Öl-Konzerne profitieren von den in den letzten 10 Jahren vergleichsweise hohen Preisen. Zudem haben sie erfolgreich an ihrer Kosteneffizienz gearbeitet. Und zur Freude der Anleger zahlen sie auch ordentlich Dividenden.

Grafik 4: Ölpreis Brent und Wertentwicklung europäischer Öl- und Gas-Aktien



Angesichts rückläufiger Sorgen über eine Eskalation im Nahost-Konflikt hat Gold als sicherer Anlaghafen zwar an Bedeutung verloren. Unterstützung kommt jedoch wieder von der Geldpolitik.

DAS INVESTMENT

Dank Geldpolitik ist 2024 beim Goldpreis mehr drin

Denn die im Trend fallenden US-Inflationsraten haben den Zinserhöhungszyklus der Fed endgültig beendet. Nach einer Phase des Zinsgipfels steht danach die Wende der Zinswende an, die der Goldmarkt frühzeitig einpreist.

Mit dieser Zinssenkungsphantasie, die auch Anleiherenditen drückt, verliert der größte Feind von Gold immer mehr an Wehrkraft. Die positiven realen Renditen vor allem bei langlaufenden US-Staatsanleihen werden sich zurückzubilden und schalten so für das Edelmetall von Gegen- auf Rückenwind.

Grafik 5: Renditen 10-jähriger Staatsanleihen USA und Deutschland nach Inflation und Goldpreis



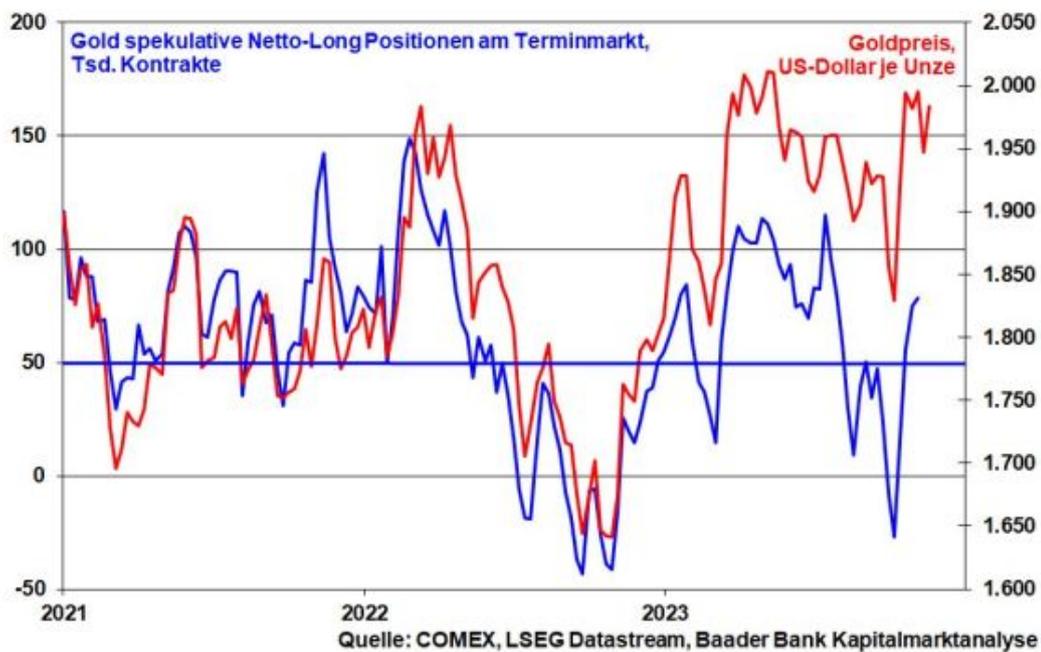
Mit Zinsspannung in Amerika und insofern Dollar-Beruhigung ist die Bühne für einen Goldpreis über 2.000 Dollar je Unze im nächsten Jahr bereitet.

Investoren setzen bereits auf steigenden Goldpreis

DAS INVESTMENT

Nachdem an den Rohstoff-Terminmärkten bis Mitte Oktober gegen Gold „geschossen“ wurde, sind die Spekulationen auf steigende Preise seither sprunghaft angestiegen.

Grafik 6: Spekulative Netto-Long-Positionen am Gold-Terminmarkt und Goldpreis



Übrigens häufen die internationalen Notenbanken unvermindert Goldbestände an. Insbesondere China treibt seine „Unabhängigkeitsbewegung“ von US-Bonds voran und kauft so viel Gold wie kein anderes Land. Insgesamt befinden sich die Goldbestände der Notenbanken auf dem höchsten Stand seit Beginn der 80er Jahre. Das wirkt als Preisstütze, nimmt Anlegern die Skepsis und macht Gold auch zu einem guten Weihnachtsgeschenk.

Grafik 7: Goldbestände der Notenbanken

DAS INVESTMENT



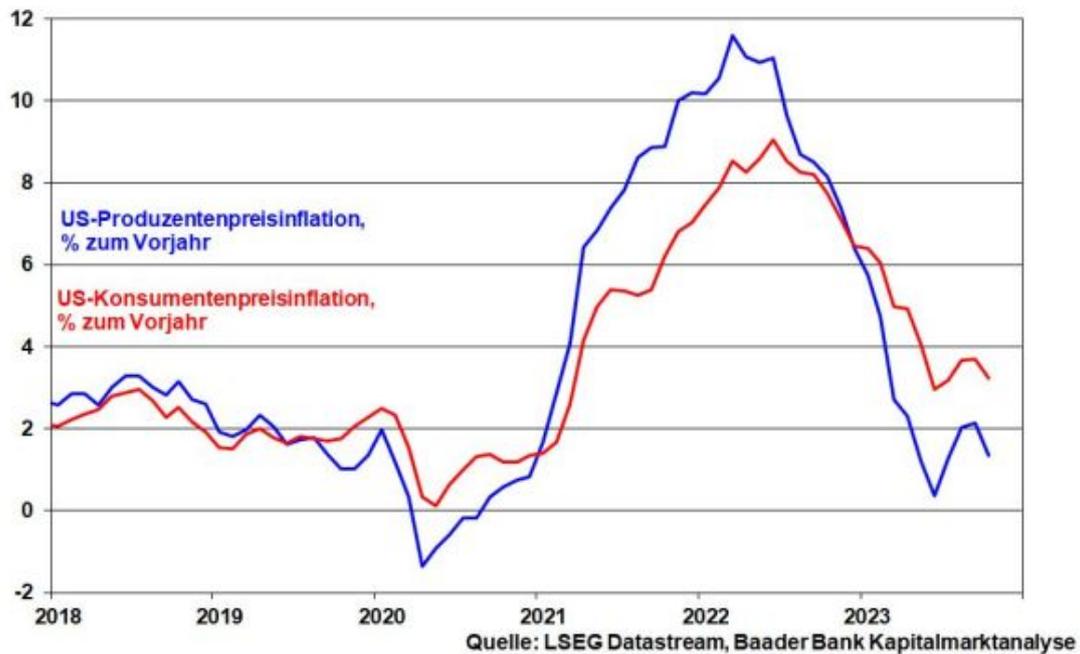
Grundsätzlich bleibt Gold der sachkapitalistische Klassiker. Es ist inflationssicher, nicht beliebig vermehrbar und wertbeständig. Das tröstet über den aktuell noch weit vom fairen Wert entfernten Preis hinweg.

Marktlage: Wenn Inflations- und Zinsangst gehen, kommen Aktien

Die Desinflation in den USA – 3,2 nach zuvor 3,7 Prozent – schreitet voran. Und die fortschreitende Beruhigung bei Produzentenpreisen wird diesen Prozess verstetigen.

Grafik 8: US-Konsumenten- und Produzentenpreisinflation

DAS INVESTMENT



Daran haben die schwachen Energiepreise einen wichtigen Anteil. Aber auch andere Preiskomponenten wie Mieten, Nahrungsmittel und allgemeine Güter setzen ihren fallenden Trend fort und überlagern so die hartnäckigen Preissteigerungen bei Dienstleistungen.

Sinkende Leitzinsen ab Mai 2024

Zwar hält die Fed aus Gründen der Glaubhaftigkeit ihren moralischen Zeigefinger in Form einer theoretisch weiteren Zinserhöhung hoch. Da bei Fortsetzung der Desinflation im bisherigen Tempo jedoch auch eine Kerninflation von zwei Prozent bis Mitte 2024 möglich ist, rechnen die Terminmärkte ab Mai mit der ersten von vier Zinssenkungen im nächsten Jahr.

Grafik 9: Wie fallen die nächsten Zinsentscheidungen der Fed laut Terminmarkt aus?

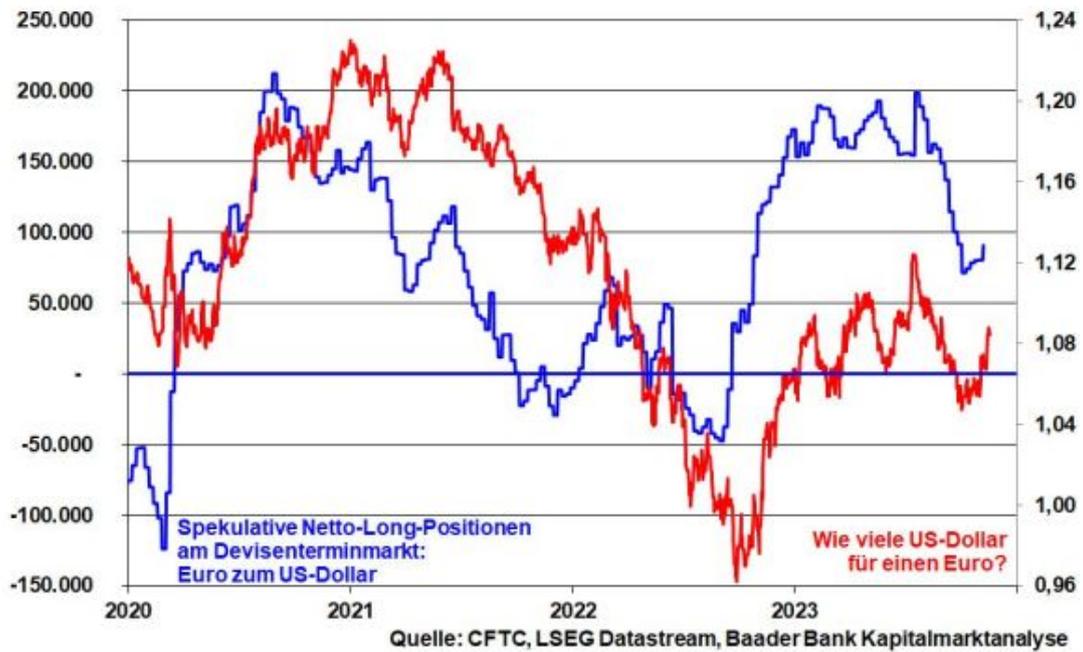
DAS INVESTMENT



Mit Blick auf die Überschuldung und verhaltene Konjunkturlage ist sogar ein früherer Start möglich. Die Vision, dass die Fed – zum Beispiel im Falle einer plötzlichen Deflationswelle – die Zinsen sogar früher und in größeren Schritten (zum Beispiel 50 Basispunkte) als die EZB senkt, lässt die Devisenterminmärkte auf Dollar-Schwäche spekulieren.

Grafik 10: Spekulative Netto-Long-Positionen und Wechselkurs Euro/US-Dollar

DAS INVESTMENT



Die Aussicht auf voranschreitende Inflations- und Zinsberuhigung wirkt auf die Aktienmärkte offensichtlich wie eine Aufbauspritze.

Grafik 11: Globale Aktienmärkte seit Jahresbeginn

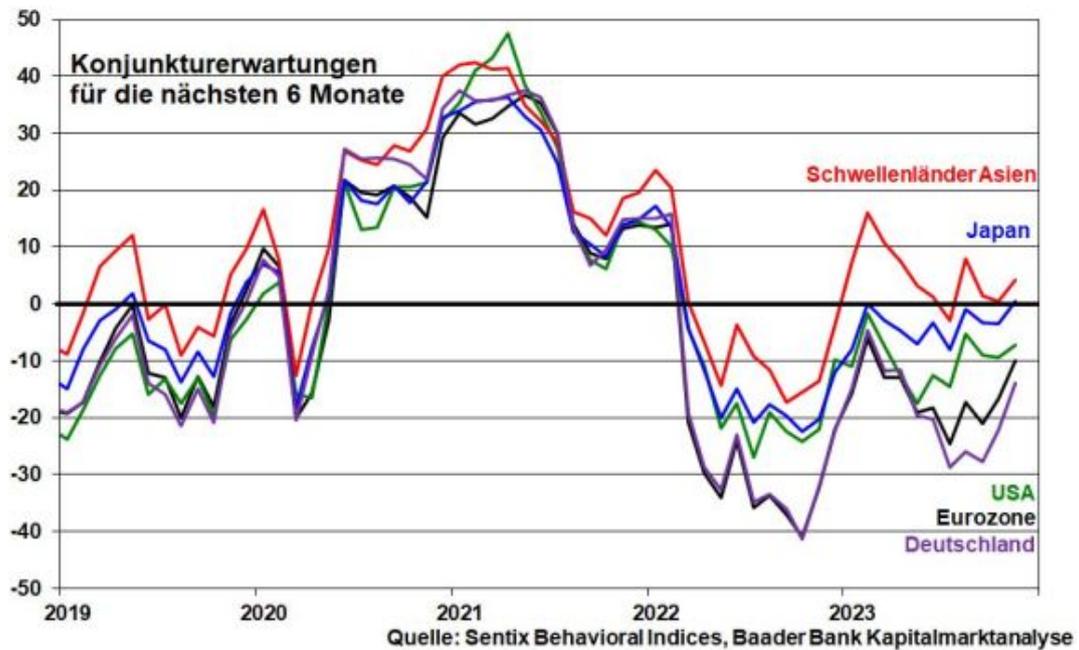
DAS INVESTMENT



Auch wird der nachgebende Zinstrend den vergleichsweise teuren Verlängerungen der nach und nach auslaufenden Unternehmenskredite und -anleihen immerhin entgegenwirken. Fundamental positiv für die Aktienmärkte ist ohnehin, dass der internationale Wirtschaftspessimismus ausläuft. So setzt sich laut Investment-Beratungsfirma Sentix die Stabilisierung der Konjunkturerwartungen für die nächsten sechs Monate über alle Regionen hinweg fort.

Grafik 12: Sentix-Sentiment-Konjunkturerwartungen für die nächsten sechs Monate

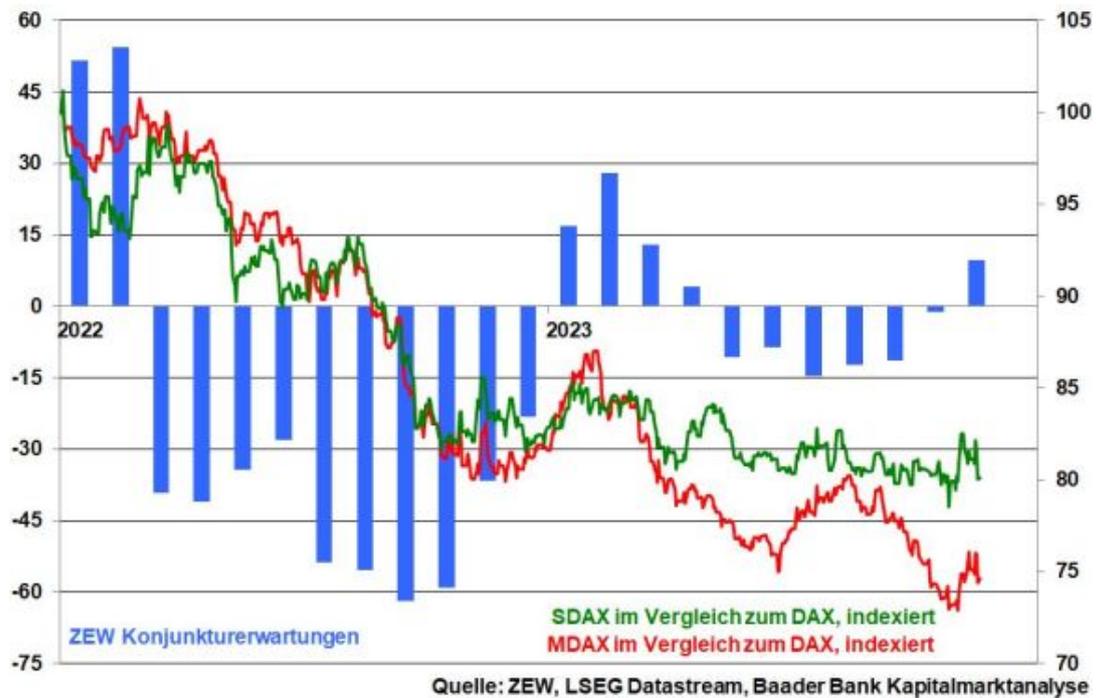
DAS INVESTMENT



Vor diesem Hintergrund besitzen deutsche Aktien aus der zweiten Reihe längerfristiges Aufwärtspotenzial, die besonders konjunktursensibel sind. Tatsächlich scheint die Underperformance von M-Dax und S-Dax zum Dax einen Boden gefunden zu haben.

Grafik 13: ZEW-Konjunkturerwartungen sowie relative Wertentwicklung M-Dax und S-Dax zu Dax

DAS INVESTMENT



Sentiment und Charttechnik Dax: Fortsetzung der Jahresend-Rally, aktuell aber überkauft

Aus Sentimentsicht trauen sich die Anleger aus der Deckung. Fondsmanager gewichten gemäß monatlicher Umfrage der Bank of America erstmals seit April 2022 wieder Aktien über. Allerdings zeigt ein an den „Gier“-Bereich grenzender Fear & Greed Index von CNN eine allmähliche Überhitzung an. Zwischenzeitliche Rücksetzer sind zu erwarten.

Grafik 14: Fear & Greed Index von CNN Business

DAS INVESTMENT

Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?

[Learn more about the index](#)



Rückenwind für die Börsen in den Schlusswochen des Jahres kommt von der Saisonalität. Im Durchschnitt der vergangenen 30 Jahre setzte der US-Aktienmarkt und der Dax ab Mitte Oktober zu einer Jahresend-Rallye an. Mit Blick auf einen nicht eskalierenden Nahost-Konflikt, Zinssenkungsphantasie und eine positive Trendwende der Konjunkturstimmung scheint sich dieser Ansatz nach zwischenzeitlichem Rücksetzer zu Novemberbeginn auch dieses Jahr wieder zu zeigen.

Grafik 15: Kursentwicklung S&P 500 im Jahresverlauf (im Durchschnitt der letzten 30 Jahre) sowie Kursentwicklung im laufenden Jahr

DAS INVESTMENT



Grafik 16: Kursentwicklung Dax im Jahresverlauf (im Durchschnitt der letzten 30 Jahre) sowie Kursentwicklung im laufenden Jahr

DAS INVESTMENT



Charttechnisch liegen Widerstände bei 15.862, 15.916 und 16.062 Punkten. Darüber liegen weitere Barrieren bei 16.240 und 16.290. Im Falle von Rückschlägen liegen die nächsten Unterstützungen im DAX bei 15.750, 15.660 und 15.650. Darunter sichern Haltelinien bei 15.504, 15.375 und 15.336 Punkten.

DAS INVESTMENT



Robert Halver, Foto: Baader Bank

Über den Autor:

Robert Halver leitet die Kapitalmarktanalyse der Baader Bank in Frankfurt und ist damit für die Einschätzung der internationalen Finanzmärkte zuständig. Der erfahrene Kapitalmarkt- und

Börsenkommentator ist durch seine regelmäßigen Medienauftritte bei Fernsehsendern und Radiostationen einem breiten Anleger- und Finanzpublikum bekannt.

Dieser Artikel erschien am **20.11.2023** unter folgendem Link:
<https://www.dasinvestment.com/halver-2024-wird-ein-gutes-jahr-fuer-gold/>