

# Bank of America rät zum Goldkauf, während Zentralbanken Kontrolle verlieren

29.08.2019

Welchen Unterschied doch ein paar Jahre machen. Damals im Sommer 2015 schrieb ein Kolumnist des Wall Street Journals, der irgendwie keinerlei Ahnung von den letzten 6.000 Jahren Menschheitsgeschichte hatte, "Lassen Sie uns ehrlich sein, Gold ist ein [Pet Rock](#)." Spulen wir zur heutigen Zeit vor, in der jede Zentralbank erneut darauf aus ist, seine Währung in einem finalen Rennen bis ganz nach unten zu entwerten, und sogar der Geschäftsführer der BOE, Mark Carney, empfiehlt, dass es Zeit sei, den Dollar als Weltreservewährung fallen zu lassen.

Gold stellte sich als zweitbestester Vermögenswert des Jahres heraus... und anhand dessen Entwicklung - 4. Platz 2017, 3. Platz 2018, 2. Platz 2019 - wird Gold im Jahr 2020 Spitzenvermögenswert werden.

Chart 10: The Asset Quilt of Total Returns

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019*
Commodities 31.8%	US Treasuries 6.7%	Commodities 25.9%	MSCI EM 56.3%	REITS 32.0%	MSCI EM 34.5%	REITS 37.5%	MSCI EM 39.8%	US Treasuries 14.0%	MSCI EM 79.9%	Gold 29.2%	US Treasuries 9.8%	REITS 23.8%	S&P 500 32.4%	S&P 500 13.7%	S&P 500 1.4%	Global HY 14.8%	MSCI EM 37.8%	Cash 1.8%	REITS 21.9%
US Treasuries 13.4%	Global IG 4.6%	Gold 25.5%	MSCI EAFE 39.2%	MSCI EM 26.0%	Commodities 21.4%	MSCI EM 32.6%	Gold 31.9%	Gold 4.3%	Global HY 62.0%	MSCI EM 19.2%	Gold 8.9%	Global HY 15.3%	MSCI EAFE 23.3%	REITS 11.7%	US Treasuries 0.8%	S&P 500 12.0%	MSCI EAFE 25.9%	US Treasuries 0.8%	Gold 16.9%
REITS 8.5%	Cash 4.4%	Global IG 14.9%	REITS 33.5%	MSCI EAFE 20.7%	Gold 17.8%	MSCI EAFE 26.9%	Commodities 16.2%	Cash 2.1%	MSCI EAFE 32.5%	Commodities 16.8%	Global IG 4.5%	MSCI EM 18.6%	Global HY 8.0%	US Treasuries 6.0%	Cash 0.1%	Commodities 11.8%	S&P 500 22.0%	Gold -1.9%	S&P 500 16.7%
Cash 6.2%	Global HY 3.1%	US Treasuries 11.6%	Global HY 30.7%	Global HY 12.4%	MSCI EAFE 14.0%	Gold 23.2%	MSCI EAFE 11.6%	Global IG -8.3%	REITS 31.7%	REITS 15.9%	Global HY 2.6%	MSCI EAFE 17.9%	REITS 0.7%	Global IG 3.2%	MSCI EAFE -0.6%	MSCI EM 11.2%	Gold 12.9%	Global HY -3.3%	Global IG 10.1%
Global IG 3.1%	Gold -0.7%	Cash 1.8%	S&P 500 28.7%	S&P 500 10.9%	REITS 10.7%	S&P 500 15.8%	US Treasuries 9.1%	Global HY -27.9%	S&P 500 26.5%	S&P 500 15.1%	S&P 500 2.1%	S&P 500 16.0%	Global IG 0.1%	Gold 0.1%	REITS -3.4%	Gold 8.6%	REITS 11.5%	Global IG -3.4%	Global HY 9.3%
Gold -5.4%	MSCI EM -2.4%	Global HY -1.1%	Commodities 23.9%	Global IG 9.4%	S&P 500 4.9%	Global HY 13.5%	Global IG 7.3%	Commodities -35.6%	Gold 25.0%	Global HY 13.9%	Cash 0.1%	Global IG 11.1%	Cash 0.1%	Cash 0.0%	Global IG -3.8%	Global IG 4.3%	Global HY 10.2%	REITS -3.9%	Commodities 8.6%
Global HY -5.3%	REITS -7.5%	REITS -2.4%	Gold 19.9%	Commodities 9.1%	Cash 3.1%	Global IG 7.2%	S&P 500 5.5%	S&P 500 -37.0%	Global IG 19.2%	MSCI EAFE 8.2%	REITS -9.4%	Gold 8.3%	MSCI EM -2.3%	Global HY -0.1%	Global HY -4.2%	REITS 1.3%	Global IG 9.3%	S&P 500 -4.3%	US Treasuries 8.4%
S&P 500 -9.1%	S&P 500 -11.9%	MSCI EM -6.0%	Global IG 14.5%	Gold 4.6%	US Treasuries 2.8%	Cash 4.9%	Cash 5.0%	MSCI EAFE -43.1%	Commodities 18.9%	Global IG 6.0%	MSCI EAFE -11.7%	US Treasuries 2.2%	US Treasuries -3.3%	MSCI EM -1.8%	Gold -10.4%	US Treasuries 1.1%	Commodities 7.6%	Commodities -12.9%	MSCI EAFE 6.8%
MSCI EAFE -14.0%	Commodities -19.5%	MSCI EAFE -15.7%	US Treasuries 2.3%	US Treasuries 3.5%	Global HY 1.5%	US Treasuries 3.1%	Global HY 3.0%	REITS -50.2%	Cash 0.2%	US Treasuries 5.9%	Commodities -13.3%	Cash 0.1%	Commodities -9.5%	MSCI EAFE -4.5%	MSCI EM -14.9%	MSCI EAFE 1.0%	US Treasuries 2.4%	MSCI EAFE -13.2%	MSCI EM 1.8%
MSCI EM -30.6%	MSCI EAFE -21.2%	S&P 500 -22.1%	Cash 1.1%	Cash 1.3%	Global IG -3.0%	Commodities 2.1%	REITS -10.0%	MSCI EM -53.2%	US Treasuries -3.7%	Cash 0.1%	MSCI EM -18.2%	Commodities -1.1%	Gold -27.3%	Commodities -17.0%	Commodities -24.7%	Cash 0.3%	Cash 0.8%	MSCI EM -14.3%	Cash 1.5%

Source: BofA Merrill Lynch Global Investment Strategy, Bloomberg. \*YTD returns

Was natürlich Vergleiche für die Goldpreisentwicklung im Jahr 2019 mit 2008+ ausgelöst hat, als Gold höher explodierte, das Finanzsystem beinahe kollabiert wäre und die Zentralbanken Billionen ins System gepumpt haben, um es am Laufen zu halten.

Sind derartige Vergleiche angemessen?

Als die Bank of America in "Anatomie zweier Goldbullenmärkte" schrieb: Im Vergleich zu den Goldbullenmärkten in den Jahren 2008 und 2018 bleiben Realzinsen die echten Preistreiber, während ein wichtiger Unterschied der Marktdynamiken - diesmal - darin besteht, dass die Zentralbanken nicht in der Lage waren, die Weltwirtschaften wiederzubeleben.

Während sogar Maßstäbe wie Wert und Ausmaß der Assets mit negativen Renditen zugenommen haben, so ist auch weitere Lockerung möglich. Im Kontext hierzu macht die Bank of America ein verblüffendes Zugeständnis: "Das Risiko eines quantitativen Fehlers, was 2008 keine Sorge darstellte, macht Gold zu einem attraktiven Asset."

BofA fasst die wichtigsten Goldpreistreiber für 2008+ und 2018+ mithilfe dreier Schlüsselmaßstäbe zusammen: Realzinsen, US-Dollar und Volatilität.

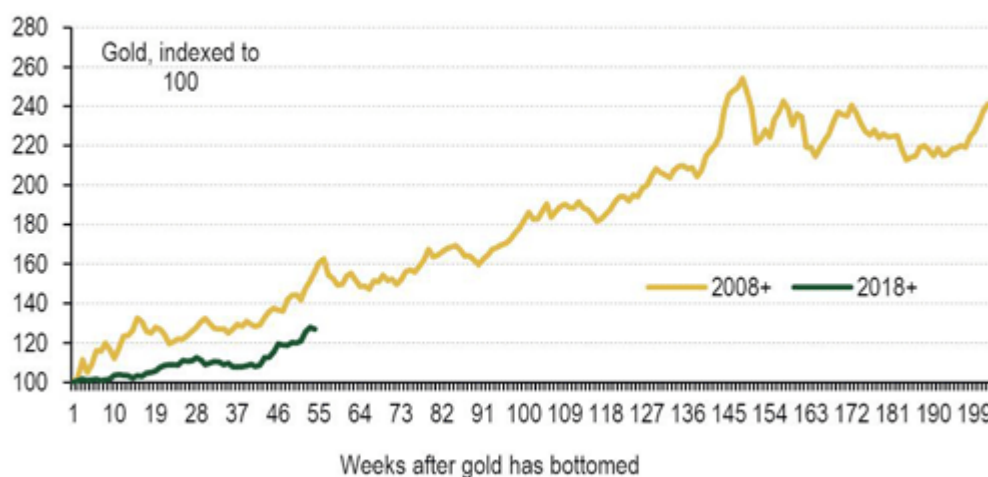
**Tabelle 1: Haupttreiber des Goldpreises 2008+ und 2018+**

	2008+	2018+
Realzinsen	ZBs lockerten aggressiv, angeführt durch die Fed, niedrigere Opportunitätskosten zogen Gold-käufer an. Doch als die Fed nachließ, neigte sich der Goldbullenmarkt seinem Ende zu.	Während die Fed die Zinsen vor dem Hintergrund eines gesunden Wachstums erhöhte, blieb die Inflation eingedämmt; ein weltweites Phänomen. Doch die taubenhafte Stimmung der US-ZB verschaffte der Goldrally Unterstützung. Die Zunahme der Schulden mit negativer Rendite hebt hervor, dass übliche Anpassungs-mechanismen nicht funktionieren. ZBs wie die EZB scheinen davon überzeugt, dass genügend Lockerung letztlich zu Reflation führen wird. Quantitativer Fehler ist ein Problem und Gold würde profitieren. Das größte Risiko für die kürzliche Goldrally wäre der Erfolg der Zentralbank, möglicherweise auch finanzieller Anreiz oder ein Ende des Handelsdisputs.
US-Dollar	US-Dollar ging teilweise aufgrund der aggressiven Lockerung der Fed zurück, was Gold anfänglich half. Doch der US-Dollar änderte seinen Kurs aufgrund Zins- und Wachstumsgefälle.	Gesundes US-Wirtschaftswachstum veranlasste die Fed dazu, die Politik straffer anzuziehen als die anderen ZBs und der US-Dollar stieg. Die übliche Korrelation mit Gold ist nach unten ausgebrochen, was darauf hindeutet, dass die US-Währung aktuell nicht wichtig für Gold ist, auch wenn ein schwächerer US-Dollar sicherlich hilft. Seitdem ist die US-ZB taubenhafter geworden, was die Goldrally unterstützt. Währungsmanipulation, was 2008 kein Problem war, ist wieder zur Sorge geworden.
Volatilität	Hohe Volatilität nahe der Weltfinanzkrise half Gold anfänglich. Doch das steigende US-Wachstum und das ZB-Eingreifen machten Gold weniger attraktiver.	Volatilität bleibt gering, doch fortlaufende Runden der Lockerung haben weniger Wirkung gezeigt. Unter einem quantitativen Fehler würde die Volatilität deutlich zunehmen, worauf die ZBs mit der nuklearen Option und weiterer Lockerung reagieren könnten. Wenn die ZB-Politik funktioniert, dann könnte das wahrscheinlich zu einem freundlicheren Volatilitäts-umfeld führen, was wiederum den aktuellen Goldbullenrun heraus-fordern würde.

Gehen wir einen Schritt zurück. Eine kurze Info für diejenigen, die den Goldpreis im letzten Jahr nicht im Auge behalten haben: Das gelbe Edelmetall hat sich im letzten Jahr zu einem der Edelmetalle mit der besten Performance entwickelt und stieg von seinem Boden im August 2018 seither um 31%; wie im ersten Chart gezeigt wird, der darstellt, dass die kürzlichen Preisentwicklungen denen im Jahr 2008+ in bestimmten Maße ähneln.

Die Daten zeigen zudem, dass der aktuelle Bullenmarkt noch recht jung ist. Die Bank of America bemerkt zudem, dass man die Bank deswegen häufig danach gefragt hätte, wie der aktuelle makroökonomische Hintergrund im Vergleich zu den Dynamiken vor 10 Jahren aussieht.

**Chart 1: The current gold bull market is still young compared to 2008+**



Source: Bloomberg, BofA Merrill Lynch Global Research



## Was löste also die enorme 2008-Rally aus, die die nächsten drei Jahre andauerte?

Wenn wir zurück zur großen Finanzkrise gehen, dann reagierten die Zentralbanken auf die Unruhen an den Finanzmärkten, indem die Geldpolitik sowohl durch traditionelle als auch weniger traditionelle Werkzeuge gelockert wurde.

Chart 2: Gold rose after the GFC...

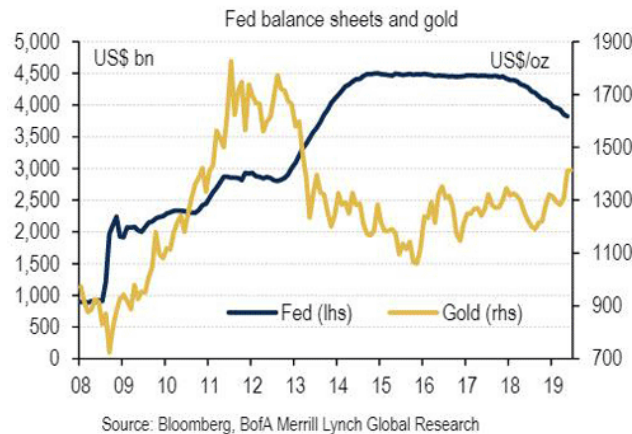
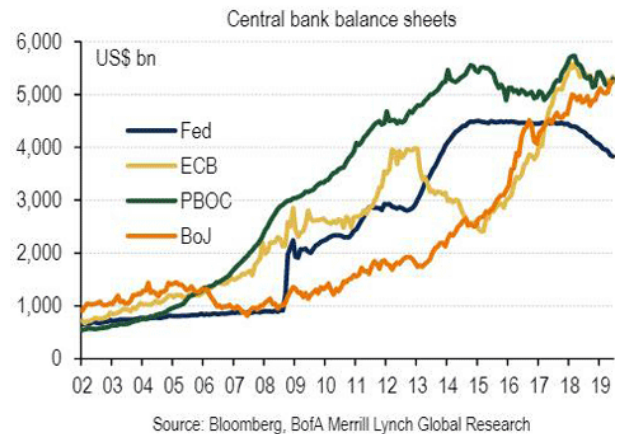


Chart 3: ... as central banks eased monetary policy



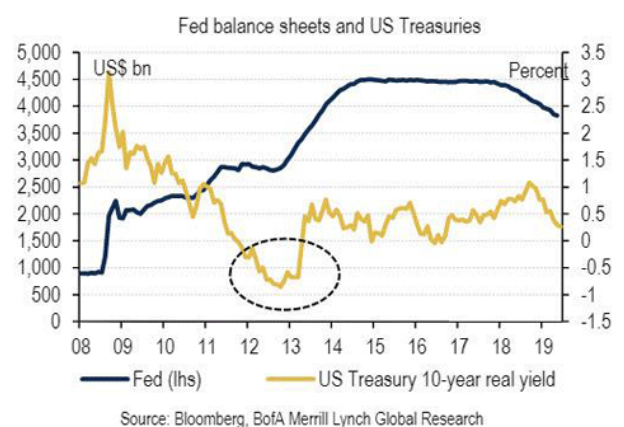
Da Gold ein Vermögenswert ist, der keinerlei Rendite abwirft, machten die verminderten Opportunitätskosten und die Unsicherheit darüber, wie sich die Weltwirtschaft und die weltweiten Märkte entwickeln würden, den Rohstoff zu einer interessanten Investition.

Das wird in Chart 4 gezeigt, der andeutet, dass ein deutlicher Rückgang der US-Realzinsen nach der Finanzkrise von stetigen Zunahmen des Goldpreises begleitet wurde. Trotzdem änderten die US-Zinsen 2013 ihren Kurs, in dem Jahr, in dem der Vorsitzende der Fed, Ben Bernanke, das "Taper Tantrum" auslöste, dass die Fed ihre Anleihekäufe nach und nach reduzieren würde (Chart 5). Damit wurden die Goldpreiszunahmen effektiv beendet.

Chart 4: Real yields were and still are the main gold price driver



Chart 5: The gold rally came to an end as yields rose, even as the Fed continued to expand its balance sheet

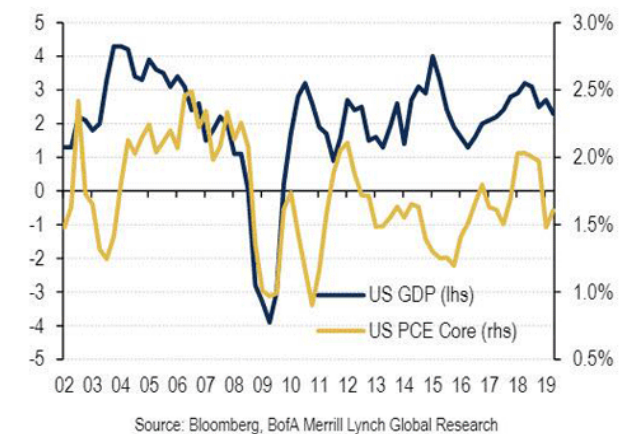


Nachdem die Goldpreistrallie endete und aufgrund des "Taper Tantrum" stark fiel, blieben die Goldpreise eher befangen; auch, da die anhaltende Unterstützung durch die Geldpolitik die Märkte beschwingt hielt. Das wird in Chart 6 gezeigt, der hervorhebt, dass die rückläufige Volatilität letztlich von niedrigeren Goldpreisen begleitet wurde. Natürlich wurde dies auch durch eine Verbesserung der US-Wirtschaft beeinflusst, die sich nach der Finanzkrise erholte und 2015 einige der höchsten Wachstumsraten des Jahrzehnts verzeichnete.

Chart 6: The CB put reduced the attractiveness of gold



Chart 7: Even as the US economy expanded at a healthy rate, inflation has remained subdued



Leider hielt das Märchen der Zentralbanken nicht an und das "starke Wirtschaftswachstum" hatte einen deutlichen Haken: Die Inflation blieb deutlich unter dem 2%-Ziel. Der Chart zeigt Daten für die USA, doch der fehlende Aufwärtsdruck auf die allgemeinen Preisniveaus zeichnete sich ähnlich in anderen Ländern/Regionen ab, einschließlich Japan/Europa.

Trotz der fehlenden Reflation scheinen Zentralbanken der Welt davon überzeugt zu sein, dass geldpolitische Lockerung letztlich Wirkung haben wird - das letzte Mal funktionierte es nicht, aber diesmal wird es das, das versprechen wir - demnach werden also weitere Anreize erwartet. Die Nebenwirkungen dessen werden in Chart 8 und Chart 9 dargestellt: Wert und Ausmaß von Schulden mit negativer Rendite sind in letzter Zeit fast exponentiell gestiegen und das war ein kraftvoller Treiber für Gold.

Chart 8: Successive rounds of monetary easing...

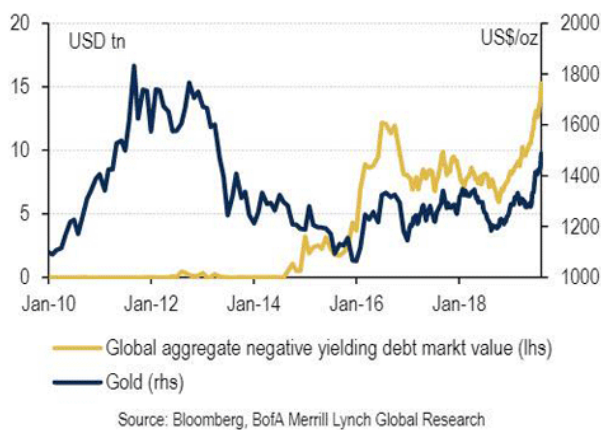
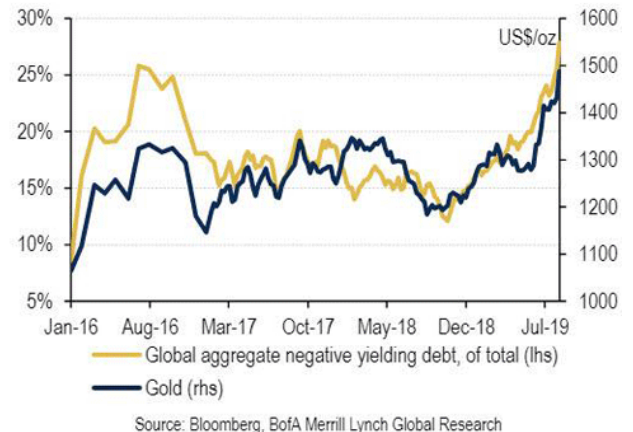


Chart 9: ... meant that the value and proportion of negative-yielding assets has risen



Laut Rohstoffstrategen der BofA hat das verschiedene Auswirkungen. "Extrem leichte Geldpolitik führt zu Verzerrungen über mehrere Assetklassen hinweg"; schlimmer noch - und dies sind nicht unsere Worte, sondern die der Bank of Amerika - "es wurden zudem auch normale wirtschaftliche Anpassungen / Erneuerungsmechanismen gestoppt, indem beispielsweise Wirtschaftsteilnehmer am Leben erhalten wurden, die normalerweise bankrott gegangen wären", d.h. eine Rekordanzahl an Zombie-Unternehmen.

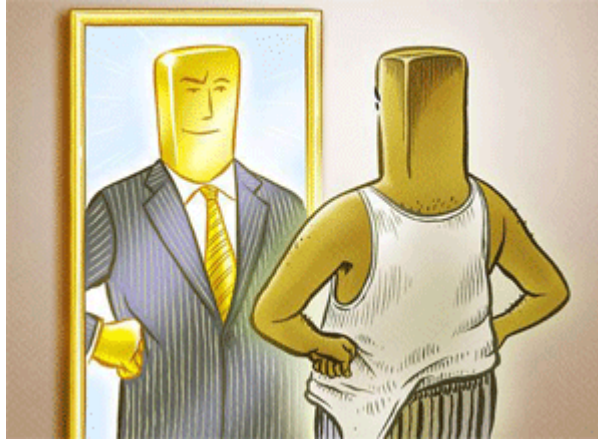
Zusätzlich, wie jeder weiß, sind die Schuldenniveaus weiterhin angestiegen, was es für die Zentralbanken schwieriger macht, ihre Geldpolitik zu normalisieren, wie 2018 lebhaft gezeigt hat.

Was uns nun zur Schlussfolgerung der BofA bringt: "Wir fürchten, dass diese Dynamik letztlich zu einem "quantitativen Fehler" führen könnte, unter dem sich die Märkte erneut auf diese erhöhten Passiva und das fehlende Wirtschaftswachstum fokussieren, was in aller Wahrscheinlichkeit zu einem deutlichen Anstieg der Volatilität führen würde."

Wie lässt sich Gold einordnen? "Zeitgleich, und vielleicht perverserweise, könnte ein derartiger Sell-Off die

Zentralbanken dazu bringen, aggressiver zu lockern, was Gold zu einem sogar noch attraktiveren Asset macht."

In anderen Worten: Während die Welt sich auf ihr finanziellen Endspiel zubewegt und die Zentralbanken keinerlei Munition mehr besitzen, außer immer das Gleiche zu tun - was die Welt in den aktuell katastrophalen Zustand versetzt hat - wird Gold der größte Nutznießer des nächsten finanziellen Kataklysmus sein. Und nein, das ist nicht irgendein Eintrag eines Verschwörungsblogs, der die Apokalypse prognostiziert... Das ist die Prognose einer der vier größten Banken der USA.



© [www.zerohedge.com](http://www.zerohedge.com)

*Dieser Artikel wurde am 23.05.2019 auf [www.zerohedge.com](http://www.zerohedge.com) veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.*

---

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](http://GoldSeiten.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/424316--Bank-of-America-raet-zum-Goldkauf-waehrend-Zentralbanken-Kontrolle-verlieren.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

---

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!  
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).