

## Ist die Entwicklung des Goldpreises wirklich so überraschend?

Die aktuelle Entwicklung des Goldpreises überrascht viele Marktbeobachter. Diese Überraschung fällt wesentlich geringer aus, wenn man langfristige historische Zusammenhänge betrachtet, welche die immer wieder auftretenden positiven als auch negativen Spekulationsphasen verdeutlichen. Kapitalmarktzyklen sind die Ergebnisse von massenpsychologischem Grundverhalten, welches unabhängig von individuellen Marktteilnehmern historisch bis in die Anfangszeiten der Börsen (Beginn des 17. Jahrhunderts) zurückverfolgt werden kann. Es ist wissenschaftlich belegt, dass sich langfristig der Aktienmarkt und der Goldpreis gegenläufig verhalten. Diese negative Korrelation der Entwicklung zwischen den Aktienwerten und Gold - d.h. der Aktienmarkt macht regelmäßig sein Hoch, wenn Gold sein Tief erreicht - ist ein wichtiger strategischer Entscheidungsparameter. Aus der Betrachtung langfristiger Zyklen von Dow Jones und Gold sowie dem Verhältnis Dow Jones/Goldpreis (DJIA in Unzen GOLD bewertet) lässt sich ableiten, dass Gold sein letztes zyklisches Tief zum Millenniumwechsel erreichte und sich seitdem in einer übergeordneten Aufwärtsbewegung befindet. Nachdem wir im März 2000 unseren Kunden den Ausstieg aus dem Aktienmarkt empfahlen (Zeitungsbericht: „Die Hausmädchen-Hausse ist zu Ende“), raten wir seit März 2001 zum Einstieg in den Gold- und Rohstoffsektor.



Abb. 1: DJIA „nominal“ (oben) versus DJIA „real“ in Unzen GOLD (unten) von 10/1979 bis 06/2006

Der Unterschied zwischen nominalen und realen Wertsteigerungen von getätigten Investitionen ist dabei von entscheidender Bedeutung. Die nominalen Renditen ergeben unter Berücksichtigung des Kaufkraftverlustes der jeweiligen Papierwährung die realen Steigerungsraten (inflationbereinigte Betrachtung). Die Inflationsproblematik hat ihren Ursprung in der Aufhebung des Goldstandards im Jahre 1914 und der damit verbundenen Abkopplung der Währungen von physisch hinterlegtem Gold. Der Goldstandard sorgte bis zu seiner Aufhebung fast 100 Jahre lang für Geldwertstabilität. Goldmünzen und Banknoten, die durch Gold gedeckt und in Gold einlösbar waren, bildeten den Geldumlauf eines Landes. Durch die Hinterlegung wurde verhindert, dass im Rahmen der Finanzpolitik mehr Geld gedruckt wurde, als im vergleichbaren Wert an Gold im Zentralbanktresor zur Verfügung stand.

Die Umstände haben sich jedoch geändert. Wir beobachten eine zunehmende Inflationsproblematik, die für jeden durch Preissteigerungen und den damit verbundenen Kaufkraftverlust spürbar wird. Durch die zunehmende Ausweitung der Geldmenge bei nahezu konstanter Gütermenge entstehen Preiseffekte, die zu einer verminderten Kaufkraft des vorhandenen Vermögens führen. Es kommt zu einer Steigerung des Preisniveaus von Konsum- und Investitionsgütern, u. U. auch zum Preisanstieg der Vermögenswerte (Asset Inflation). Das Problem liegt in der „versteckten“ Asset Inflation, die im Warenkorb, der als Grundlage für die ausgewiesene Inflationsrate herangezogen wird, nicht enthalten ist. Gemäß einer Studie von Prof. Dr. Hamer hat sich die Gütermenge seit 1973 vervierfacht, die Geldmenge jedoch vierzigfach. Dies zeigt, dass wir uns trotz der offiziell niedrigen Inflationsrate inmitten eines stark inflationären Prozesses befinden. Anleger, die ihre Kaufkraft erhalten wollen, verlieren nach und nach ihr Vertrauen in das „fast beliebig vermehrbare“ Papiergeld (siehe sog. Stabilitätspakt) und kehren zur ältesten Währung zurück, dem Gold. Da das Angebot an Gold nicht beliebig vermehrbar ist (natürliche Restriktion - keine staatliche Institution kann Gold herstellen oder drucken), ergibt sich bei zunehmender Nachfrage der zu beobachtende Preiseffekt. Der Schutz vor Kaufkraftverlust hat somit auch große Bedeutung bei der Betrachtung des Gesamtvermögens. Während man sich gegen Kursverluste bei Aktien mit entsprechenden Produkten nominal absichern kann, stellt Gold eine ideale Absicherung des Gesamtportfolios gegen Inflation und den damit verbundenen Verlust an Kaufkraft dar. Dieser reale Schutz wird zukünftig eine immer wichtigere Rolle spielen. Aufgrund der explosionsartigen Geldmengenerhöhung der letzten Jahre, des kontinuierlich hohen Haushaltsdefizits und der historisch hohen Staatsverschuldung aller wichtigen Industrienationen muss mit einer zunehmenden Inflationsproblematik gerechnet werden. Gold hat neben der Versicherungs-Eigenschaft aber noch eine weitere: Das Edelmetall wirkt wie ein Fieberthermometer, das den Gesundheitszustand jeder einzelnen Papierwährung anzeigt. Im Gegensatz zu Papierwährungen ist der Wert des Goldes beständig, da es durch keinen inflationären Gebrauch entwertet werden kann.

### Goldpreis versus Inflation

Der wichtigste Grund für ein Investment in Gold ist seine langfristige Werthaltigkeit oder anders ausgedrückt die konstant bleibende Kaufkraft. Da der Goldpreis in Papiergeldeinheiten gemessen wird, ist er abhängig vom Verhältnis der vorhandenen Gold- zur umlaufenden Geldmenge. Im inflationären Fall vermehrt sich die Menge des umlaufenden Papiergeldes schneller als die des Goldes - der Goldpreis steigt aufgrund von Inflation. Während sich der PREIS des Goldes je nach Auf- oder Abwertung der Papierwährung verändert, bleibt der WERT des Goldes langfristig immer konstant, mit anderen Worten: Steigt das Preisniveau, steigt auch der Goldpreis und umgekehrt. Der Goldpreisanstieg gleicht langfristig immer den entsprechenden Kaufkraftverlust der Papierwährung aus. Kurz- bis mittelfristig kann es durchaus Abweichungen vom realen Wert geben. Die langfristige Werthaltigkeit wird aktuell von immer mehr Anlegern (wieder)erkannt. Das bereits oben geschilderte gesamtwirtschaftliche und politische Umfeld trägt seinen Teil dazu bei. So lag beispielsweise im Jahr 1900 das Durchschnittsgehalt eines Engländers bei einer halben Unze Gold pro Woche (1 Unze entspricht ca. 31,1 Gramm). Über 100 Jahre später gilt dieses Verhältnis noch immer. Zwar schwankt der Preis des Goldes gegenüber einer Papierwährung, doch die Kaufkraft erhält es seit über 5000 Jahren. Das Edelmetall ist wie Grundstücke die beste Referenz im Bezug auf reale Werterhaltung und hat die Funktion einer Versicherung gegen Inflation. Ein Beispiel: Die D-Mark verlor vom 21. Juni 1948 bis zum 31. Dezember 2001 als zweitstärkste Währung der Welt (hinter dem Schweizer Franken) laut Statistischem Bundesamt ca. 75 %, das entspricht 2,75% p. a.. Investoren mussten mindestens diesen nominalen Zins erzielen, um ihre Kaufkraft zu erhalten. Das Gold gewann im selben Zeitraum gegenüber der DM 318%, was ebenfalls einen Verlust der DM gegenüber dem Edelmetall von ca. 75 % darstellt. Damit lässt sich der Schutz des Goldes empirisch belegen.