



## *Herbert Fritschi unplugged*

# Gold - unproduktiv und volatil, aber sicher

### Das nutzlose Gold

Das Gold entzieht der Wirtschaft Geld, das entweder in Form von Aktien, Anleihen oder über Bankkredite der Wirtschaft für produktive Zwecke zur Verfügung gestellt werden könnte. Für die Wirtschaft mag deshalb das Gold als nutzlos oder sogar als schädlich erscheinen. Das Gold, das man nicht wie das Geld einfach vermehren kann, kommt vor allem den Zentralbanken in die Quere. Mit einer Goldwährung müssen sie sich als überflüssig vorkommen. Weil ausgabefreudige Regierungen das Gold als Spielverderber empfunden haben, wurde auch schon das Halten von Gold verboten. Für den einzelnen Anleger hat aber das Halten von Gold, wenn man von Spekulationen absieht, meistens mehr Nutzen als Schaden gebracht. Grosse private Goldbestände in einem Land sind die Quittung der Bürger für die Misswirtschaft ihrer Regierung und Verwaltung. Eine large Ausgabendisziplin ist der Nährboden für Goldkäufe. Das Unheil beginnt gewöhnlich mit unbezahlbaren Versprechen der Politiker an ihre Wähler. Leider fallen die Wähler immer wieder auf solche Rattenfänger hinein. Jeder denkt sich dabei, dass die andern die Rechnung begleichen werden.

## **Gold oft Sieger des Anlage-Marathons**

**Aktien:** Auf die Dauer sind alle Aktiengesellschaften untergegangen oder zumindest übernommen worden. Ein Vergleich der Zusammensetzung des heutigen Dow Jones Industrial Indexes mit derjenigen vor 100 Jahren liefert ein klares Indiz für diese Entwicklung. Wenn man mit Aktien auf sehr lange Frist Geld machen wollte, musste man im Normalfall erstens international diversifizieren und zweitens laufend Aktien austauschen.

**Staatsanleihen:** Sehr langfristig sind fast alle Staaten bankrott gegangen oder haben sich zumindest ihrer Schulden über die Inflation entledigt. Die Staatsanleihen konnten diesem Schicksal nicht entgehen. Selbst wer vor 50 Jahren z.B. in US Treasuries, die sichersten Obligationen der Welt, investierte und sie immer wieder erneuerte, erlebte eine grosse Enttäuschung. Die heutige Kaufkraft ist nur noch ein Schatten von damals. Wer das Pech hatte, während der beiden Weltkriege, Anleihen europäischer Länder zu besitzen, musste meistens einen Totalausfall beklagen.

**Währungen:** Auf die Dauer ist von der Kaufkraft aller Währungen nur noch ein schäbiger Rest übriggeblieben. Da machten auch der US-Dollar und das englische Pfund keine Ausnahme. Wesentlich besser ist man mit dem Schweizerfranken gefahren, obwohl die Rendite meistens niedriger war und auch er unter der Inflation gelitten hat.

## **Gold als Währung**

Es wird immer wieder der Ruf nach einer Goldwährung laut. Die Chancen, dass ein Land eine Goldwährung einführt, sind jedoch gleich null. Falls dies ein einzelnes Land tun würde, würde seine Goldwährung zu einem Spielball wie das Gold selbst. Die Schwankungen des Goldpreises und der darauf basierend Währung würden den Aussenhandel empfindlich stören. Die Politiker sind gegen eine Goldwährung, weil sie ihren Handlungsspielraum einengt. Das Schuldenmachen und die Geldschöpfung würde sehr erschwert, wenn nicht gar verunmöglicht. Dass sich mehrere Länder für eine Goldwährung entscheiden würden, ist praktisch ausgeschlossen. Deren Einführung würde erstens einen genügend grossen Grundstock an Gold bedingen. Zweitens würden Budgetdefizite verunmöglicht. Man könnte nicht mehr auf Kosten der zukünftigen Generation leben. Soviel Disziplin kann man keinem Politiker zumuten, der auf die Wählergunst schauen muss. Gewählt werden Politiker normalerweise dank Versprechen, die immer etwas kosten, aber nicht wenn sie den Rotstift bei Budgetposten ansetzen. Sparen ist schliesslich unpopulär und bringt deshalb keine Stimmen. Ein Parlamentssitz wird mit Ausgeben und nicht mit Sparen bewahrt.

## **Argumente für das Gold**

- Schutz vor der Inflation als Folge der Geldschwemme der Zentralbanken
- Der Goldbestand wächst weniger als das weltweit umlaufende Geld
- Schutz vor Abwertungen
- Nachfrage der Schwellenländer nimmt zu
- Umwandlung von Währungsreserven in Gold erhöht Nachfrage
- Negative Korrelation zu Aktien
- Gold als Notreserve

## **Schutz vor Inflation**

Mit dem Besitz von Gold will man sich vor der Inflation schützen. Die Zentralbanken vermehren die Geldmenge, um das Wachstum anzukurbeln. Die Länder kreieren laufend Budget-Defizite. Sie dienen dazu, die wachsenden Ansprüche an den Sozialstaat zu finanzieren und die Wirtschaft in Trab zu halten. Beides führt schliesslich zur Inflation. Zwar

macht sich die Inflation bei einer mässigen Konjunktur und dank dem Import von billigen Gütern wenig bemerkbar. Doch dafür kommt es aber zu einer Asset Inflation. Die Preise von Aktien und Immobilien steigen. Es kommt zu Blasen, die grossen Schaden anrichten können, wenn sie platzen - und geplatzt ist noch jede Blase.

### **Die Nachfrage aus Schwellenländern**

Neben einer steigenden Nachfrage nach Rohstoffen steigt auch das Interesse an sicheren Anlagemöglichkeiten. Die Schwellenländer sind meistens politisch und wirtschaftlich wenig gefestigt. Die Risiken für Anlagen im Inland sind entsprechend hoch. Grossinvestoren finden leichten Zugang zu internationalen Finanzzentren. Mittlere und kleinere Investoren haben meistens eine Affinität zu Gold. Wenn der Kapitalexperte erschwert ist, wird Gold noch interessanter als Anlage.

### **Geringe oder negative Korrelation zu Aktien**

Eine Börsenbaisse kann sich besonders anfangs positiv auf den Goldpreis auswirken. Später, wenn die Aktienkurse stark gefallen sind, sehen sich viele Anleger motiviert, Gold in Aktien umzulagern. Dieser Schutz in Baissen ist umso wichtiger, weil in solchen Phasen die meisten Aktienmärkte, die sonst ein Eigenleben haben, plötzlich gleichlaufen. Dann funktioniert oft die Risikostreuung innerhalb verschiedener Aktienmärkte nur noch schlecht. Dann ist ein Anlagemedium gefragt, dessen Preis stabil ist oder sich sogar gegenläufig entwickelt.

### **Gold in welcher Form?**

Gold kann in verschiedener Form gehalten werden. Bei der Wahl der Form kommt es darauf an, ob man sich nur für den Goldpreis interessiert oder ob noch andere Gesichtspunkte wichtig sind.

**Goldbarren:** Für grössere Beträge werden Goldbarren gekauft. Das Halten von Goldbarren und Goldmünzen könnte aber vom Staat verboten werden. Vielleicht braucht er das Gold zur Bezahlung dringender Importe.

**Goldmünzen:** Wenn Banknoten in Notzeiten nicht mehr gefragt sind, eignen sich gängige Goldmünzen gut für Einkäufe des täglichen Bedarfs. Die Barren wären dafür zu gross. Goldmünzen entgehen auch besser einer staatlichen Konfiskation. Sie müssen jedoch, wenn eine solche Massnahme droht, vom Banksafe in ein privates Versteck gebracht werden. Dort sind sie am sichersten, wenn auch nicht vor Dieben.

**Goldzertifikate:** Goldzertifikate könnten in Notzeiten problematisch werden. Es besteht das Risiko, dass staatliche Eingriffe oder kriminelle Machenschaften der Aussteller von Goldzertifikaten deren Besitzer schädigen.

**Goldminenaktien:** Goldminenaktien weisen oft eine Hebelwirkung gegenüber dem Goldpreis auf. Wenn aber das internationale Finanzsystem nicht mehr gut funktioniert, könnte es schwierig werden, die Goldminenaktien wieder zu verkaufen. Neuemissionen sind kritisch zu prüfen, weil die versprochenen Gewinne meistens schon vorher von den Promotoren gemacht worden sind. Diese erwerben normalerweise zuvor Aktien und Optionen zu Schundpreisen und versuchen sie beim IPO mit hohen Gewinnen ans Publikum zu veräussern.

### **Wie viel Gold?**

Ein potentieller Goldanleger fragt sich, wieviel er von diesem Anlagemedium kaufen soll. Dies hängt von verschiedenen Faktoren ab.

**Landeswährung:** Der Goldanteil am Vermögen kann vom Land abhängen, in dem man wohnt. Schweizer brauchen weniger Gold als die Bewohner eines unstabilen Landes mit einer schwachen Währung.

**Inflationsgefahr:** Bei grosser Inflationsgefahr ist Gold sicherer als Obligationen, die sich entwerten. Auf den Zinsen muss der Anleger noch Steuern bezahlen, obwohl er auf dem Wert verliert. Dies kann insgesamt zu einem Verlustgeschäft werden.

**Politische Lage:** Eine instabile politische Lage verleitet die Anleger zur Verlagerung des Vermögens ins Ausland. Eine Alternative kann der Kauf von Gold sein. Die Nachfrage nach Gold kann noch zunehmen, wenn die Kapitalflucht erschwert wird.

**Goldpreis:** Der Goldanteil hängt auch vom gegenwärtigen Preis ab.

### **Der angemessene Goldpreis**

Die Lust für Goldkäufe bricht bei den meisten Leuten erst dann aus, wenn der Goldpreis bereits stark gestiegen ist. Was hoch und was niedrig ist, wird von den Preisen in der Vergangenheit abgeleitet. Dabei spielt natürlich auch eine Rolle, ob der Goldpreis in einer starken oder schwachen Währung angegeben wird. Es wurde schon oft versucht, einen angemessenen Goldpreis zu bestimmen. Dabei wurde auch die Weltgeldmenge als Vergleich genommen. Doch das Gold ist mit zuvielen Unsicherheiten belastet. Der Goldmarkt ist zwar frei und ergibt sich wie andere Dinge aus Angebot und Nachfrage. Doch unterliegt er der Manipulationen seitens Goldproduzenten, Staaten und andern Akteuren. Es bestehen riesige Goldbestände bei Zentralbanken. Die Politik der Zentralbanken bezüglich Gold kann ändern. Die Goldproduzenten verkaufen ihre zukünftige Produktion oft auf Termin. Anlagefonds kaufen Goldderivate in grossen Mengen. Kurz, der Goldmarkt ist ebenso verseucht von Derivaten wie die Aktienmärkte. Im Vergleich zu jenen ist er jedoch wesentlich enger und manipulierbarer. Man muss deshalb mit grossen Preisausschlägen rechnen.

### **Die goldene Zukunft**

Gold wurde schon oft totgesagt. Es wurde als barbarisch und unproduktiv verschrien. In einer idealen Welt wären Goldanlagen sicher überflüssig. Doch ideal war die Welt leider nie und wird es auch nie sein. Deshalb hat sich Gold im Marathon der Anlagearten oft als Sieger erwiesen. Natürlich konnte man in guten Zeiten mit Aktien und Immobilien traumhafte Gewinne einfahren und Goldanlagen haushoch schlagen. Die grosse Zeit des Goldes kommt erst in Ausnahmesituationen, von denen die meisten Anleger überrascht werden. So verpasst die grosse Masse der Anleger normalerweise den rechtzeitigen Ausstieg. Dann heisst es: „Wie gewonnen, so zerronnen“. Und gerade wegen diesen Ausnahmesituationen kann Gold auf sehr lange Sicht weiterhin in vielen Fällen unschlagbar bleiben, obwohl es nur ein barbarisches Relikt ist und sich für die Wirtschaft als unproduktiv erweist.

15.9.12 Herbert Fritschi