

September 2013

Einige Mythen und Wahrheiten über die Anlage in Gold

Immer wieder werden wir mit der Frage nach Gold als Sicherungsanker für die Vermögensanlage konfrontiert. Wir wollen deshalb einige Aspekte einer solchen Anlage für Sie beleuchten.

Als Gründe für erwartete künftige Wertsteigerungen von Gold und daraus abgeleitet für eine höhere Goldquote des Vermögens werden meist folgende Gründe genannt:

- Gold ist ein nicht vermehrbare Rohstoff
- Es gibt weltweit eine stark zunehmende Staatsverschuldung
- Die Geldmenge steigt immer weiter an
- Die Inflationsgefahr nimmt deshalb weiter zu
- Die Weltbevölkerung steigt weiter und damit nimmt die Nachfrage nach Gold u.a. als Schmuck weiter zu

Auch Verschwörungstheoretiker nutzen gerne einzelne Fakten und konstruieren daraus ein einseitiges Weltbild, meist um den Absatz von Gold zu steigern.

Bis zu Beginn des ersten Weltkriegs hatte sich der Goldstandard für Währungen durchgesetzt. Dies bedeutete, dass Papiergeld auf Verlangen in Gold zu tauschen war, wie dies auch auf dem USD-Schein rechts dargestellt wurde.



Auch nach dem zweiten Weltkrieg wurde die Goldpreisbindung im „Währungssystem von Bretton Woods“ wieder eingeführt mit einem fixen Goldpreis von 35 USD für eine Unze Gold. 1971 wurde diese Goldbindung des USD beendet. Seither nimmt die Geldmenge stetig zu. Während 1971 noch ca. 600 Mrd USD im Umlauf waren (Geldmenge M3 der USA), stieg diese Zahl 1985 auf 3.000 Mrd. und 2002 auf über 8.000 Mrd. Dieses Wachstum führte zu großen Diskussionen in den USA und anschließend zum Ergebnis, dass seit 2006 keine M3-Zahlen für die USA veröffentlicht werden. Während im Rahmen der Goldpreisbindung natürlich immer ein sehr enger Zusammenhang zwischen einem Rohstoff (bspw. ein Fass Rohöl) und einer entsprechenden Menge Gold bestand, ist dies seit 1971 naturgemäß nicht mehr der Fall, da die Goldpreisbindung ja bewusst beendet wurde, sondern der Preis für den Rohstoff steigt im Zeitverlauf an.

Fakt ist, dass sich die Aufgaben der Notenbanken in den letzten Jahren deutlich verändert haben. Während Notenbanken vor der Finanzkrise insbesondere der Preisstabilität verpflichtet waren (in den USA noch weiteren Zielen wie Wirtschaftswachstum) und deshalb neue Gelder nur gegen erstklassige Sicherheiten gewährten, gingen sie in den letzten Jahren dazu über, Banken mit Liquidität zu überschütten, um das Banksystem in Gänze zu erhalten. Die EZB hat vor einem Jahr das Ziel ausgegeben, dass Währungssystem Euro zu erhalten, „was immer dafür Notwendig ist“.

Diskussionen über die Inflationshöhe scheitern meist an der Festlegung der tatsächlichen Werte. Während die „gefühlte“ Inflation oftmals hoch ausfällt, da steigende Preise für Kraftstoffe, Lebensmittel etc. stark wahrgenommen werden, ist die vom Statistischen Bundesamt veröffentlichte Inflationsrate deutlich niedriger. Wie so oft hilft ein Blick auf die tatsächlichen Zahlen, um den Unterschied zu verstehen: In diesem Fall die

Zusammensetzung des Warenkorbs, anhand dessen die offizielle Inflationsrate gemessen wird. Die größten Anteile haben folgende vier Werte:¹

- Wohnen und Nebenkosten: 31,7%
- Nahrungsmittel (ohne Alkohol/ Tabak): 10,3%
- Verkehr: 13,5%
- Freizeit/ Unterhaltung: 11,5%

Die Frage nach der Inflationsrate ist von dem individuellen Warenkorb abhängig. Nicht jeder wird exakt 31,7% seines Einkommens für Wohnen plus Nebenkosten ausgeben oder 10,3% für Nahrungsmittel. Bisher gibt es keine Hinweise darauf, dass die verstärkte Liquiditätszufuhr der Banken zu einem Inflationsschub in der Realwirtschaft führen wird.

Aus unserer Sicht sollten bei der Frage nach einer Investition in Gold einige wichtige Aspekte bedacht werden:

- Gold bietet keine Zinsen
- Die Wertschwankungen sind hoch (bspw. minus 25% im 2. Quartal 2013)
- Kosten bei Kauf/ Verkauf sind zu berücksichtigen
- Gold sollte nur ein begrenzter Teil einer umfassenden Asset Allokation sein
- Gold wird international in USD gehandelt. Jede Investition ist damit auch eine Währungsspekulation EUR-USD

Wenn Sie sich für eine Investition in Gold interessieren, gibt es unterschiedliche Möglichkeiten, diesen Wunsch umzusetzen:

- Kauf von Schmuck
- Kauf von Münzen
- Kauf von Barren
- Kauf von ETC auf Gold

Die kostenmäßig effizienteste Art in Gold zu investieren, liegt im Erwerb eines mit physischem Gold hinterlegten ETC (Exchange Traded Commodity). Hier fallen keine hohen Lager- oder Transaktionskosten an. Oft werden bei Verkauf der Anteile auch Auslieferungsmöglichkeiten in physischen Stücken geboten, je nach Anbieter sind oft Mindesthöhen einzuhalten.

Der direkte Kauf von Schmuck, geprägten Münzen oder Barren ist demgegenüber teurer und stellt Anleger vor die Frage, wie diese Werte gelagert werden sollen. Wer sich im Rahmen seiner Asset Allokation entschließt, 10% seiner 500.000 Euro in Gold zu investieren, muss immerhin 50.000 Euro sicher hinterlegen (bspw. Bankschließfach). Zudem werden bei kleineren Stückelungen (unterhalb von 100g) deutlich höhere Transaktionskosten fällig. Während der Unterschied zwischen An- und Verkaufskurs bei Barren ab 100g bei ca. 4% liegt, werden bei 1g oftmals über 20% fällig. Bei Münzen (Krügerrand etc.) liegen die Differenzen bei 6-12%.

Wir empfehlen Ihnen, bei kleineren Anlagen in Gold auf ETC zu setzen, da hier die Abwicklung sehr effizient erfolgt. Lediglich bei größeren Volumina könnte es sinnvoll sein, in physisches Gold in Form von Barren zu investieren. Wir haben sehr gute Erfahrungen mit Anbietern gemacht, die das Gold (ggf. ergänzt um andere Edelmetalle wie Platin oder Silber) in einem Zollfreilager in der Schweiz einlagern. Dadurch behält das Gold den Status „good delivery“, was für einen zügigen Verkauf größerer Mengen sehr wichtig ist, unterliegt einer strengen Überwachung und ist versichert. Zudem kann jederzeit die Auslieferung an Sie

¹ Jeweils gemessen an den Gesamtausgaben. Die vollständige Tabelle und Erläuterungen finden sich unter https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/GesamtwirtschaftUmwelt/Preise/Verbraucherpreisindizes/WarenkorbWaegungsschema/Waegungsschema.pdf?__blob=publicationFile

erfolgen, bei Bedarf auch vollkommen rechtlich unbedenklich in ein anderes Land als Deutschland.

Preislich könnte es nach den Rückgängen der letzten Monate (ca. 1/3 seit dem Hoch im Oktober 2012 auf Basis EURO-Währung) interessant sein, langsam wieder in Gold zu investieren, auch wenn der August schon steigende Kurse gesehen hat. Wir liegen aber immer noch knapp 25% unterhalb des Höchstpreises in Euro. Da Gold tatsächlich nicht beliebig vermehrbar ist, kann der technische Förderpreis ein Indikator für eine Untergrenze im Preis sein. Unterschiedliche Analysen sehen den derzeitigen Förderpreis zur Gewinnung einer Unze Gold (31,10348g) bei 1.000 bis 1.200 USD. Dies sollte eine starke Barriere nach unten darstellen, da bei geringeren Preisen die Förderung drastisch reduziert werden würde, was anschließend den Preis stützen sollte.

Lassen Sie uns noch auf ein oftmals unbekanntes und schwer messbares Risiko bei einer Goldanlage eingehen. In den USA gab es von 1933 bis 1974 das Verbot, mehr als 5 Unzen Gold zu besitzen. Darüber hinausgehende Bestände mussten an die Regierung zu einem Fixpreis verkauft werden, der mit damals 20,67 USD deutlich unterhalb der Goldbindung des US-Dollar bei 35 USD lag. Dies entsprach im Ergebnis einer Steuer von über 40% auf den Goldbesitz. Ob und in welcher Form eine solche „Goldsteuer“ für Deutschland und/ oder die EU denkbar ist, ist derzeit nicht zu prognostizieren.

Fazit:

Gold als ein Teil einer umfassenden Anlagepolitik macht sicherlich Sinn. Die oftmals geschürte Angst vor einem Zusammenbruch des Währungssystems, einer galoppierenden Inflation und/ oder einer Entwertung anderer Vermögenswerte halten wir für deutlich überzeichnet. Vor allem die dort dann genannte Empfehlung, Gold physisch in „kleinen Stückelungen“ für Notfälle zu kaufen, sehen wir aufgrund der hohen Kosten bedenklich. Wer die insbesondere von einigen Gold-Verkäufern geschilderten Risiken individuell höher gewichtet und stärker in Gold investieren möchte, sollte auf die gute Veräußerbarkeit der Barren, sowie die Lagerungs- und Handelskosten achten. Vom Kauf von Kleinstmengen ist aus Kosten- und Sicherheitsgründen abzuraten. Gerne unterstützen wir Sie bei Fragen zu einer effizienten Abwicklung.

Ihr



Dr. Michael König

Die Einschätzungen, die in diesem Dokument vertreten werden, basieren auf Informationen Stand September 2013. Die Einschätzungen sollen dabei nicht als auf die individuellen Verhältnisse des Lesers abgestimmte Handlungsempfehlungen verstanden werden und können eine persönliche Beratung nicht ersetzen. Alle Informationen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich erachten. Garantien können wir für die Richtigkeit nicht übernehmen.