

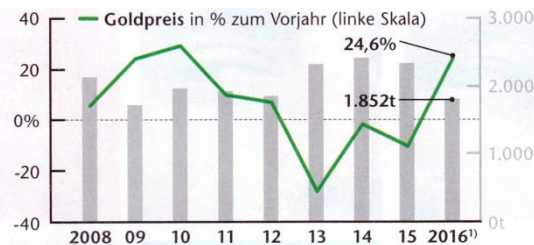
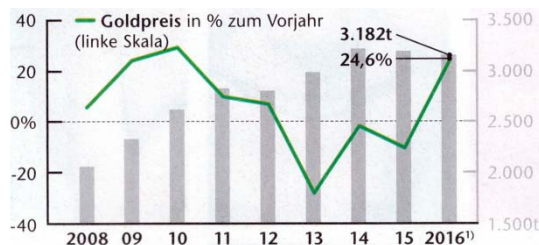
## Was beeinflusst den Goldpreis?

Immer dann, wenn die künftige Entwicklung unklar erscheint, empfehlen viele Berater ein Investment in Gold. Das Ziel ist oftmals banal, über dieses sehr emotionale Thema soll eine Absatzmöglichkeit generiert werden. Legendär sind Beispiele in der Art „Wenn das Finanzsystem zusammenbricht, behält Gold seinen Wert und Sie können damit bezahlen“. Oft wird dies verbunden mit der Empfehlung, Gold in physischer Form, also beispielsweise Münzen, zu erwerben.

Wie Sie wissen, stehen wir dieser Form der Anlage skeptisch gegenüber. Als Teil einer breiten Vermögensaufteilung kann ein Teil Gold – in kosteneffizienter Form – Sinn ergeben, aber es ist auch kein Allheilmittel für eine mögliche Krise. Dafür wiegen die klar messbaren Nachteile von Gold zu stark.

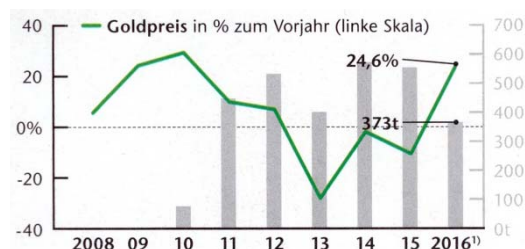
Bereits in der Newsmail 09-2013 hatten wir Sie über einige Mythen hinsichtlich einer Investition in Gold informiert. Dies möchten wir ergänzen um die Frage, was den Preis von Gold eigentlich beeinflusst. Traditionell wird als Erklärung für die Entwicklung des Goldpreises meist ein Zusammenhang zu den Produktionskosten (Schürfkosten der Minen) und der Nachfrage nach Gold hergestellt, oftmals gemessen in Form des Verbrauchs von Gold für Schmuck oder als Nachfrage der Zentralbanken.

Vergleicht man die tatsächliche Entwicklung des Goldpreises für die letzten knapp zehn Jahre, so muss man eine solche triviale Verbindung deutlich verneinen, wie die beiden nachfolgenden Grafiken zeigen.<sup>1</sup>



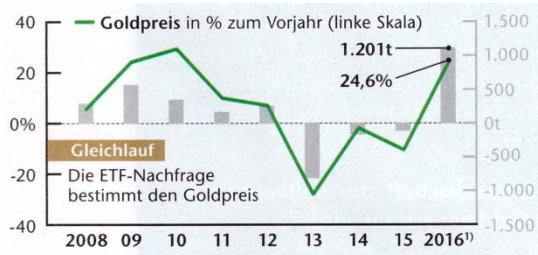
Auf der linken Grafik ist die Entwicklung des Goldpreises (grün) zur Minenproduktion (grau) in Relation gesetzt. In der rechten Grafik dann erneut die Entwicklung des Goldpreises zur Schmucknachfrage. Schnell wird erkennbar, dass beide Faktoren nicht ursächlich für die im Zeitverlauf sehr deutlichen Preisveränderungen bei Gold sein können.

Auch die Nachfrage der Zentralbanken kann die Preisveränderungen nicht erklären, wie die nachfolgende Grafik aufzeigt:



<sup>1</sup> Alle Grafiken mit Stand 30.06.16 entnommen aus Bloomberg.

Seit einigen Jahren gibt es die Möglichkeit, kostengünstig in sogenannte Exchange Traded Funds (ETF) auf Gold zu investieren. In Deutschland ist dies beispielsweise der XETRA Gold (ISIN DE000A0S9GB0), der als Gemeinschaftsunternehmen der Deutschen Börse und diverser Banken eine sehr kostengünstige Form des Golderwerbs ermöglicht und bereits mehr als 111 Tonnen Gold physisch hinterlegt hat. Weltweit dienen mehr als 2.000 Tonnen Gold als Sicherheit für solche ETF und die Nachfrage nach Gold über diese Anlageform weist einen deutlichen Gleichlauf mit dem Goldpreis auf, wie die nachfolgende Grafik deutlich macht:



Bestimmend für den Goldpreis scheint damit tatsächlich die Nachfrage nach Gold zu sein, allerdings nicht die Nachfrage nach relativ trägen und langfristigen Investitionen in Schmuck oder die Nachfrage der Zentralbanken. Vielmehr wirkt die täglich handelbare Investition in physisch hinterlegtes Gold als ein Mittel, kosteneffizient mit Gold zu spekulieren. Es wird damit ein Handelsgut, wie viele Andere und verliert seinen besonderen Nimbus als „Anlage der letzten Stunde“.

#### Empfehlung:

Fundamental bewertbare Faktoren wie die Nachfrage nach Schmuck oder die Höhe der Produktionskosten der Minen sind für die Entwicklung des Goldpreises nicht relevant. Vielmehr gibt es einen starken Zusammenhang von Zuflüssen in kostengünstige ETF auf Gold und der Entwicklung des Goldpreises. Damit verliert Gold aber einen wichtigen Aspekt als „sicherer Hafen“ und wird stattdessen zu einem Spekulationsobjekt.

Sollte, beispielsweise aufgrund steigender Zinsen in den USA, die Nachfrage nach Gold-ETF deutlich zurückgehen oder sogar mehr Gold wieder verkauft werden, so stehen Rückschläge im Goldpreis wie 2013 erneut zu befürchten. „Gold zahlt keine Zinsen“ ist eine bekannte Weisheit. Wenn dazu jetzt noch kommt „Spekulanten bewegen den Goldpreis“ sollte jeder Investor gut überlegen, ob er sich in dieser Anlageform sicher aufgehoben fühlt.

Ihr

  
Dr. Michael König

Die Einschätzungen, die in diesem Dokument vertreten werden, basieren auf Informationen Stand Dezember 2016. 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.