

edition.welt.de

WELT Edition - Kursziel 5000 Dollar: Die Stunde des Goldes - 28.05.21

Von Daniel Eckert, Michael Höfling

10-12 Minuten

Die Stunde des Goldes

Im Bitcoin-Hype und Aktienboom war es um Gold ruhig geworden. Doch jetzt könnte das Edelmetall vor einem fulminanten Comeback stehen. Der wichtigste Branchenreport sagt den „monetären Klimawandel“ voraus – und Preisanstiege wie in den 70er-Jahren.



Keine Zinsen oder Dividenden: Wer in Gold anlegt, spekuliert auf einen höheren Verkaufspreis

Copyright: Getty Images/500px Plus

Die Frage wird nun schon fast ein Jahrzehnt lang gestellt: Ist

Bitcoin das bessere Gold? Zu viele Ähnlichkeiten wiesen die beiden Anlagegüter auf, zu naheliegend schien es für ihre jeweiligen Anhänger, sie immer wieder prüfend miteinander zu vergleichen.

Das Edelmetall wie auch die Kryptowährung sind nicht beliebig vermehrbar, beide gelten als Alternativen zu einem Währungssystem, das die [Geldpolitik](#) der großen Notenbanken zum Experiment mit ungewissem Ausgang zu machen droht.

Geht man rein nach der Preisentwicklung, scheint die Antwort klar. Gegen die populärste [Kryptowährung](#), die in den vergangenen Jahren gegenüber den herkömmlichen Währungen um viele Tausend Prozent zulegte, verblasst der Glanz des gelben Metalls.

Und doch hat die Entwicklung der vergangenen Wochen Fragezeichen aufgeworfen. Die Turbulenzen um Bitcoin und Co. weckten bei Anhängern Zweifel, ob der Bitcoin auch wirklich ein verlässlicher Wertspeicher sein kann. Sogar das Wort vom Kryptowinter macht die Runde.

Der Preis von [Gold](#) hingegen, um das es seit Erklimmen des Allzeithochs im August 2020 ruhig geworden war, bewegte sich kaum. Zuletzt hat er im Chartbild einen sogenannten „Boden“ ausgebildet, für viele Experten eine solide Basis für einen neuerlichen Anstieg.

Einen ähnlich optimistischen Ton schlägt auch das viel beachtete Standardwerk der Edelmetallbranche, „In Gold we trust“, an. Der Report ist am Donnerstag zum 15. Mal erschienen. Diesmal trägt er den plakativen Titel „Der monetäre [Klimawandel](#)“.

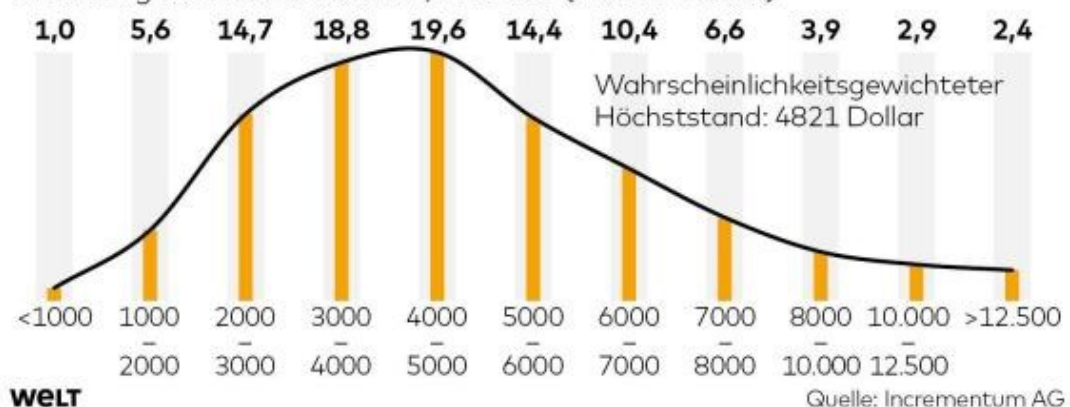
Die Autoren Ronald Stöferle und Mark Valek heben damit auf ein Umfeld ab, das in seiner Gesamtheit nicht weniger als einen

Paradigmenwechsel der Geldordnung bedeuten könne – und damit beste Aussichten für die Preisentwicklung des Edelmetalls biete: Bis zum Ende des Jahrzehnts werde eine Feinunze 4800 Dollar kosten, glauben die Edelmetallexperten. Das entspräche einer jährlichen [Rendite](#) von rund 17 Prozent.

Positive Aussichten für Gold sind freilich stets die Kehrseite von Entwicklungen, die niemanden freuen können, der an einem friedlichen, in eine stabile Welt- und Geldordnung eingebetteten Leben interessiert ist. Und so ist es ursächlich vor allem das Wirken von Politik und Zentralbanken, das der Report als Problem ausmacht.

Gute Perspektiven für den Goldpreis

Approximierter Goldpreis im Jahr 2030 nach prozentualer Verteilungswahrscheinlichkeit, in Dollar (Basisszenario)



Copyright: Infografik WELT

Die Corona-Pandemie sei weltweit der Auslöser gewesen, letzte verbliebene haushaltspolitische Beschränkungen wie nationale Schuldenbremsen oder die US-Schuldenobergrenze zu schleifen – und so die Kreditaufnahme in neue Sphären zu führen. Zugleich würden die Notenbanken ihrerseits immer mehr Geld in den Kreislauf pumpen.

Das bleibe nicht ohne Folgen: „Eine Begleiterscheinung des monetären Klimawandels ist die schier unbegrenzte Liquiditätsflut, die bereits eine merkliche Anhebung des

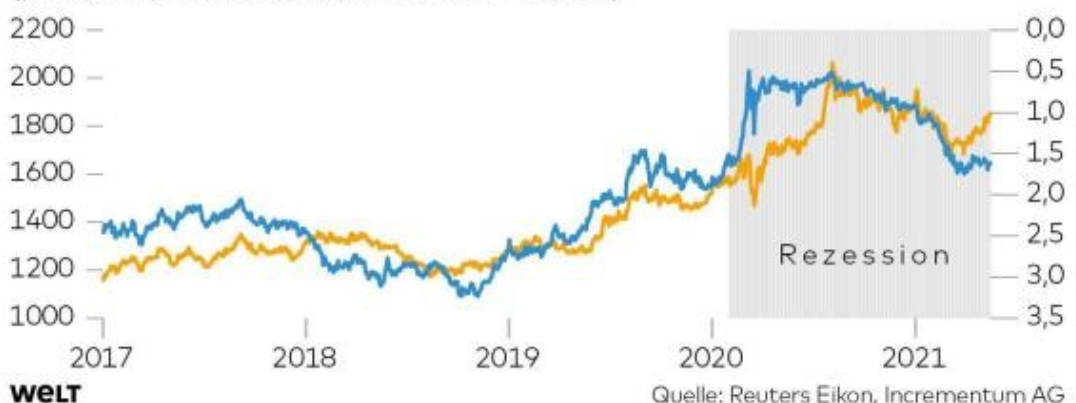
Vermögenspreis- und auch des Konsumentenpreisniveaus bewirkt hat. Eine der möglicherweise dramatischsten Konsequenzen, welche das neue monetäre Klima mit sich bringen könnte, ist die Renaissance der „Verbraucherpreis-inflation“, erwarten die Autoren.

Sollten sich die ersten Anzeichen der Teuerung in den kommenden Jahren verstetigen, „sind aus unserer Sicht am Ende der Dekade auch fünfstellige Goldpreise vorstellbar“, heißt es in dem Report. Nicht inflationierbare Anlagegüter wie Gold, Silber, [Rohstoffe](#), aber auch knappe digitale Anlagegüter wie eben Bitcoin würden in einem Umfeld mit deutlich negativen Realzinsen zunehmend als Wertaufbewahrungsmittel nachgefragt.

„Der Preis, ausgedrückt in Papiergeldwährung, würde von einer Schwemme von Fiatgeld in die Höhe getrieben.“ Doch die Liquiditätsflut hat noch andere Implikationen, die den Goldpreis stützen.

Gold als Profiteur der Negativzinsen

Gold in US-Dollar (linke Skala) vs. **10-jährige US-Staatsanleihen** (invertiert, rechte Skala, Rendite in Prozent)



Copyright: Infografik WELT

Die Anleihekäufe der Notenbanken treiben die Kurse der Staatspapiere und drücken spiegelbildlich die Renditen. So rentieren mittlerweile weltweit Papiere im Wert von über zwölf

Billionen Dollar im negativen Bereich – Tendenz steigend, da aktuell die Renditen für US-Staatsanleihen gerade wieder sinken.

Diese Papiere kosten ihre Halter also schon nominal Geld. Da wird das zinslose Gold plötzlich zur attraktiven Alternative: Es verursacht zumindest keine Negativzinsen. In der Opportunitätskostenbetrachtung wird Edelmetall als Investment attraktiver.

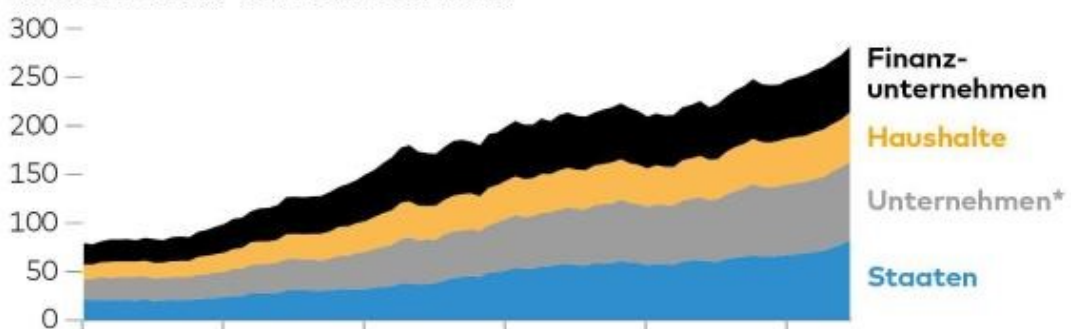
Auch im Vergleich mit dem Aktienmarkt erscheint Gold nicht teuer. Im 50-jährigen Schnitt kostete eine Feinunze rund ein Siebtel des Dow-Jones-Indexstandes, aktuell ist es nur ein Achtzehntel. Das gelbe Metall ist also im Verhältnis zu US-Börsenpapieren eher günstig.

Im Jahr 1999 war diese Dow-Jones-Gold-Ratio freilich noch niedriger. Allerdings gab es damals auch hohe Realzinsen (Anleihenrendite abzüglich [Inflation](#)) oberhalb von drei Prozent. Das so etwas wiederkommt, ist nicht absehbar.

Der oft diskutierten Zinswende erteilen die Autoren des Reports eine Absage: Sie vertreten die Ansicht, dass die Realzinsen auf Sicht der nächsten Dekade im negativen Bereich verharren werden. Dafür spricht, dass die Schuldenfähigkeit der Industriestaaten weltweit an Grenzen gekommen ist, die mit substantiell steigenden Zinsen überschritten würde.

Der Schuldenberg wächst und wächst

Globale Schulden nach Sektoren, in Billionen Dollar, 1. Quartal 1999 bis 4. Quartal 2020



Copyright: Infografik WELT

Steigende Renditen würden die Zentralbanken dazu zwingen, mit geldpolitischen Maßnahmen die Zinskurve zu kontrollieren (Yield Curve Control). Das wäre quasi der Einstieg in eine „Quantitative Lockerung“ ohne jede Begrenzung – und wäre ein weiteres Argument pro [Gold](#).

Mit den aktuell wieder sinkenden Marktrenditen wird das Edelmetall auch von einer Käufergruppe wiederentdeckt, die mächtig genug ist, mit ihrem Verhalten am Markt den Goldpreis substanziell zu beeinflussen: Die [Finanzinvestoren](#), die über börsennotierte Rohstofffonds (ETC) in Gold investieren.

„Die von Bloomberg erfassten Gold-ETCs verzeichnen bereits seit Mitte Mai fast ununterbrochen Zuflüsse“, haben die Analysten der Commerzbank beobachtet. Mittlerweile würden auch die spekulativen Finanzinvestoren wieder verstärkt auf steigende Goldpreise setzen. Noch von Januar bis März hatten die ETCs in aller Welt Abflüsse in Höhe von 177,9 Tonnen zu verzeichnen gehabt.

Eine andere Käufergruppe hat sich nie von den kurzzeitig veränderten Parametern irritieren lassen: Es sind die Privatanleger, besonders die in [Deutschland](#). Sie haben auch die Phase zu Käufen genutzt, in der Gold neben dem jüngsten Aktienhype und dem Wirbel um die Kryptowährungen medial kaum stattfand und der Preis vergleichsweise niedrig war.

So berichtet das Edelmetall-Handelshaus pro aurum von einem April, der sich „als äußerst reger Handelsmonat erwies“. Der Appetit auf Edelmetall sei stark ausgeprägt gewesen, mehr als 90 von 100 Kunden seien auf der Käuferseite, heißt es.

Und noch immer sind die Unregelmäßigkeiten in den Lieferketten präsent: „Nach wie vor kommt es vor, dass wir auf bei Produzenten gekaufte Waren zwei bis drei Wochen länger warten müssen als normalerweise üblich. Dies betrifft sowohl Barren als auch [Münzen](#) sämtlicher Edelmetalle“, berichtet pro aurum.

Auch bei der dritten traditionellen Käufergruppe des Edelmetalls lassen sich aktuell interessante Veränderungen feststellen: Die Zentralbanken haben ihre Kaufzurückhaltung abgelegt. Die Bank von Thailand etwa hat im April ihre Goldreserven um 43,5 Tonnen aufgestockt.

Zu den Netto-Käufern zählen auch Usbekistan (8,4 Tonnen) und Kasachstan (4,4 Tonnen). Im März zählten unter anderem Indien (6,8 Tonnen) und Kambodscha (fünf Tonnen) zu den größeren Erwerbern des gelben Metalls.

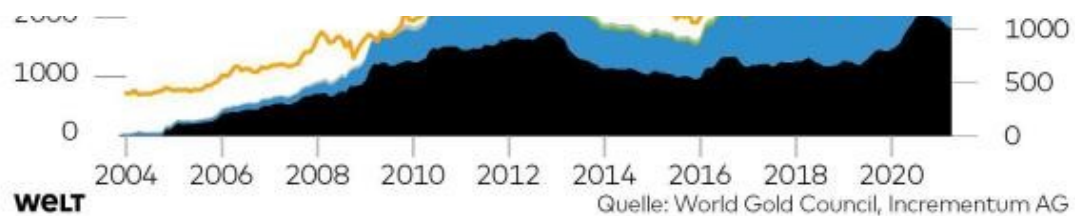
„Sollten sich die Goldkäufe der Zentralbanken in den nächsten Monaten fortsetzen – im ersten Quartal summierten sie sich gemäß Daten des World Gold Council auf 95,5 Tonnen – hätte Gold eine wichtige Nachfragekomponente wiedergewonnen“, berichtet Commerzbank-Analyst Daniel Briesemann.

Von Bitcoin-Käufen durch die Zentralbanken ist dagegen bisher nichts bekannt geworden. Und auch institutionelle Investoren haben nur vereinzelt auf [Kryptowerte](#) gesetzt, die innerhalb der Anlagemixes obendrein meist nur einige wenige Prozentpunkte ausmachen.

Der Goldpreis hängt an den Großinvestoren

Akkumulierte ETF-Bestände nach Region (linke Skala), in Tonnen und Gold (rechte Skala) in Dollar, 1. Quartal 2004 bis 4. Quartal 2021





Copyright: Infografik WELT

Aus Sicht der großen Finanzmarkt-Akteure scheint die Frage, ob Bitcoin das „digitale Gold des 21. Jahrhunderts“ wird, weithin offen zu sein. So beeindruckend die Krypto-Rallye der vergangenen Jahre sein mag, auch Gold muss sich nicht verstecken: Seit seiner Freigabe Anfang der 1970er-Jahre hat sich der Unzenpreis mehr als verfünzigfacht.

Das Edelmetall hat über die Dekaden eine Historie als Wertspeicher aufgebaut, und gerade im inflationären Umfeld waren zweistellige jährliche Preissteigerungen keine Seltenheit. Vielleicht ist das Gold des 20. Jahrhunderts auch das des 21. Jahrhunderts.