

Es ist alles Gold, was glänzt

Seit Jahresanfang hat sich Gold um 25 Prozent verteuert. Am 6. September markierte der Preis für das gelbe Edelmetall in New York ein Rekordhoch bei 1.923,70 Dollar je Unze. Die sich zuspitzende Schuldenkrise in Europa und die Aussichten auf eine schwächelnde Konjunktur in den USA haben die Nachfrage nach dem Edelmetall angekurbelt. Nach einem veritablen Crash in der dritten September-Woche (der Goldpreis fiel innerhalb weniger Tage um mehr als zehn Prozent) notiert Gold wieder bei rund 1.700 USD. Und: Der langfristige Aufwärtstrend scheint ungebrochen.

„Solange die Notenbanken mehr Geld drucken als es das Wirtschaftswachstum erfordert, wird Gold steigen.“

Wolfgang Lechner,
Novaportfolio Management

„Gold befindet sich in einer fortgeschrittenen Hausse.“

Herbert Schmarl,
Tiroler Sparkasse

Während ATX, DAX und Dow Jones angesichts der Staatsschuldenkrise und schwachen Konjunkturaussichten immer tiefer ins Minus rutschen, stört das Goldanleger wenig – ihre Gewinne steigen scheinbar unaufhaltsam weiter. Seit September 2008 schoss der Preis je Feinunze aus Sicht eines Euroanlegers um 145 Prozent nach oben. Roland Stöferle, Goldexperte der Erste Bank, sieht das Ende der Fahnenstange noch nicht erreicht: „Bis zum Jahr 2013 wird der Goldpreis auf mindestens 2.300 US-Dollar je Feinunze ansteigen.“ So gesehen wäre jede Schwächephase eher ein Grund zum Ein- als zum Aussteigen.

Gründe für weiter steigende Notierungen gibt es viele: Wolfgang Lechner von der Innsbrucker Vermögensverwaltung Nova Portfolio Management listet in einem Sondernewsletter zum Thema Gold Ende August gleich sieben auf:

1. Gold hat sich schon seit Jahrhunderten als Versicherung gegen Katastrophen aller Art bewährt. Angesichts der drohenden Pleite in Griechenland und Co und der Schuldenprobleme in den USA bleibt Gold die Krisenwährung Nummer 1.

2. Niedrige Zinsen beflügeln den Goldkurs. Wenn der Kunde bei der Bank/auf dem Sparbuch fünf Prozent Zinsen risikolos erhält, ist der Anreiz gering, in Gold zu investieren (Gold zahlt keine Zinsen, birgt aber US-Dollar- und Schwankungsrisiken). Zahlen die Banken aber kaum Zinsen (wie derzeit in Europa oder den USA) oder gar negative Zinsen auf Veranlagungen (wie dzt.

zum Teil in Japan und der Schweiz), ist eine Investition in Gold besonders attraktiv, da man keine Opportunitätsverluste erleidet. (Dass durch die große Nachfrage der Goldkurs dann auch noch steigt, kommt gewissermaßen als Sahnehäubchen obendrauf.)

3. Gold als „neutrale Währung“ gilt als „sicherer Hafen“, wenn Aktien-, Anleihen- und Rohstoffmärkte fallen. Außerdem ist Gold ein stabiles Investment bei steigender Volatilität und damit verbunden steigender Unsicherheit an den internationalen Finanzmärkten.

4. Schutz vor Kaufkraftverlust der Papierwährungen. Solange die Notenbanken mehr Geld drucken als es das Wirtschaftswachstum erfordert, wird Gold steigen. Bis zur Weltwirtschaftskrise 2008 wurde die Geldmenge von den Nationalbanken in einem vernünftigen Verhältnis zur Wirtschaftsleistung (BIP) zur Verfügung gestellt. Um die aktuellen Krisen kurzfristig abwehren (bzw. in die Zukunft verschieben) zu können, verloren die Notenbanken jegliches Augenmaß. Es werden hemmungslos USD, JPY, EUR und jetzt auch CHF gedruckt. Solange die Notenpressen laufen, wird Gold als neutrale Währung steigen. Mit jedem gedruckten Dollar mehr nimmt die Kaufkraft ab.

5. Gold ist die einfachste und günstigste Maßnahme für alle Sparer und Investoren, um sich vor der heimtückischen Enteignung via Inflation zu schützen. Bei einer Inflation von 3,5 Prozent und Sparbuchzinsen von durchschnittlich 1,5 Prozent verliert das gesparte Kapital jährlich zwei Prozent an Wert.

Text: Michael Posselt
Fotos: iStockphoto

6. Unter Berücksichtigung der Inflation ist der Goldkurs noch weit von seinem Höchst von 1980 entfernt. Verglichen mit seinem Höchstkurs im Jahr 1980 müsste sich der Goldpreis – unter Berücksichtigung der Inflation – noch zumindest verdreifachen.

7. Weltweit steigt die Nachfrage nach Gold weiterhin in einem gesunden Ausmaß, wie dem Bericht des World Gold Councils (WGC) vom 18.08.2011 zu entnehmen ist: Große Zuwächse verzeichneten Schmuck, Goldbarren und Goldmünzen. Goldschmuck ist nach wie vor besonders bei der indischen und der chinesischen Bevölkerung äußerst beliebt. Von den Goldminen wurde im 2. Quartal 2011 sieben Prozent mehr Gold abgebaut (710 Tonnen) als im Vergleichszeitraum 2010. Gleichzeitig wurden 1.060 Tonnen Gold verkauft, die Hälfte davon wurde von den Bürgern in Indien und China gekauft, rund 70 Tonnen kauften diverse Notenbanken auf. Über viele Jahre traten die Zentralbanken als Verkäufer am Goldmarkt auf. Erst in den letzten Monaten beginnen einige Zentralbanken, insbesondere in den Emerging Markets (China, Russland, Lateinamerika), ihre Goldreserven aufzustocken – mit wahrscheinlich massiven Auswirkungen auf den Goldpreis (siehe unten).

Nichtsdestotrotz warnt Wolfgang Lechner: „Gold gibt keine Garantie auf den Kapitalerhalt.“ Vorübergehend kann eine Investition in Gold auch mit erheblichen Verlusten verbunden sein. Im Krisenjahr 2008 verlor Gold in einem Monat in US-Dollar gerechnet rund 17 Prozent. Deshalb sollte auch ein Golddepot niemals aus den

Augen verloren und aktiv betreut werden, so Lechner. In jedem Fall sei es aber sinnvoll, Gold seinem Portfolio beizumischen. Anlageexperten raten zu einem Anteil von fünf bis zehn Prozent – in physischer Form oder in Fonds. „In Extremsituationen (Staatspleite Griechenlands und daran anschließend weiterer Euro-Staaten) sind aber auch bis zu 50 Prozent angebracht“, so Günter Minatti, Lechners Geschäftsführer-Kollege und Fondsmanager bei Nova Portfolio.

In die gleiche Kerbe schlägt auch ein weiterer Tiroler Goldexperte, der schon seit Jahren auf das gelbe Edelmetall setzt. Herbert Schmarl, Fondsmanager und Anlagestrategie bei der Tiroler Sparkasse. Schmarl sieht Gold in einer fortgeschrittenen Hausse, was sich insbesondere an den zuletzt immer größer werdenden Schwankungen zeigt. Aus diesem Grund würde er konservativen Anlegern Gold derzeit nicht mehr zum Kauf empfehlen, allerdings auch keine Verkaufsempfehlung (Gewinnmitnahmen) abgeben, weil sich die Frage nicht beantworten lässt, wohin die Erlöse investiert werden sollten. Auf ein konkretes Kursziel angesprochen weicht Schmarl aus und bringt die Entwicklung der Aktienmärkte ins Spiel. In einem inflationären Umfeld und einem Stand des Dow Jones bei 10.000 Punkten, könne der Goldpreis noch bis 5.000 US-Dollar steigen, bei Deflation hingegen sieht Schmarl Gold nur bei 2.500 USD. Die größte Gefahr sieht Schmarl derzeit in einem Bankencrash, der alles (mit Ausnahme von Gold) mit nach unten ziehen wird. Dann aber sei der Zeitpunkt gekommen, aus Gold auszusteigen und wieder in Aktien zu investieren. ▶

Hohe Förderkosten sichern hohen Goldpreis

Auf der anderen Seite sind diese ausufernden Kosten auch eine Absicherung gegen einen stark fallenden Goldpreis. Können die Minen nämlich nicht mehr gewinnbringend produzieren, werden die weniger ertragreichen Stollen und Gruben stillgelegt. Mit dem Effekt, dass am Schluss nur mehr die schwierig und teuer zu fördernden Lagerstätten übrig bleiben. Damit wäre dann der nächste Preisschub nur mehr eine Frage der Zeit.

„Für mich sind Goldminenaktien derzeit eine sensationelle Kaufoption.“

Roland Stöferle

Goldminenaktien: Bislang nicht vom Höhenflug des Goldpreises profitieren konnten die Besitzer von Goldminenaktien.

Während der Preis des physischen Goldes heuer um rund 300 Euro pro Unze gestiegen ist, war mit Goldminenaktien unterm Strich nichts zu verdienen. Der aus 16 wichtigen Goldminenaktien bestehende Gold-Bux-Index zeigt, dass Edelmetalltitel den Run auf Gold weitgehend verschlafen haben. Die meisten Papiere notieren aus Sicht eines Euroinvestors sogar unter dem Stand vom Jahresanfang. Der Grund dafür ist vor allem ein psychologischer: Wer Angst hat, kauft Münzen oder Barren und lässt Aktien links liegen. Für die meisten Anleger sind Goldminenaktien dann eben doch mehr Aktie als Gold. „Letztlich sind aber Minenaktien nichts anderes als ein unterirdischer Goldtresor, der nur gefördert werden muss“, so Roland Stöferle, der für Goldminenaktien jetzt eine sensationelle Kaufoption sieht. Eine Meinung, die Kollege Alfred Grusch von Pioneer Investments durchaus teilt: „Wenn ich mir die Netto-Inventarwerte der Unternehmen anschau, dann muss ich feststellen: Solche Bewertungen hat es seit Jahrzehnten nicht mehr gegeben. Sogar wenn der Goldpreis korrigieren sollte, könnte sich da noch ein Gewinn für die Aktie ausgehen. „Ich glaube, es ist an der Zeit, über Umschichtungen aus physischem Gold in Goldminenaktien nachzudenken.“

Auf der anderen Seite verdienen sich die Minenbetreiber derzeit – anders als viele vielleicht erwarten – keine goldene Nase. Zwischen 2000 und 2010 verdreifachten sich die Förderkosten. 2010 lag der Aufwand bei rund 925 US-Dollar pro Feinunze. Heuer dürfte bereits die 1.000-Dollar-Marke durchbrochen worden sein. Einerseits nimmt der Goldgehalt immer weiter ab (für eine Unze Gold müssen 8.000 Tonnen Gestein exploriert werden), andererseits explodieren die Kosten für Diesel, Personal und Equipment.

Goldminenaktienfonds

Fonds	ISIN	2011	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
BGF World Gold Fund (EUR)	LU0252963623	-6,63	4,01	21,52	13,76
Nestor Gold	LU0147784465	-5,97	9,96	30,80	14,08
Earth Gold Fund	DE000A0Q2SD8	-3,71	5,65	40,55	k. A.
Lombard Odier World Gold Exp. (USD)	LU0172583626	-1,25	15,40	31,73	19,22
Julius Bär Gold Equity	LU0223332320	-9,15	10,19	31,43	14,96
Pioneer Gold Stock	AT0000675095	-1,80	3,13	19,86	12,64

Quelle: www.fondsprofessionell.at, fiap, Stand 22.09.2011

Nachfrage nach Gold- und Silbermünzen extrem gestiegen

Bereits in den letzten Jahren ist der Umsatz der Münze Österreich (MÖAG) extrem gestiegen. 2008 vervierfachte sich der Münzumsatz von 300 Millionen Euro in den Vorjahren auf 1,2 Milliarden Euro, um 2009 um weitere 50 Prozent auf 1,8 Milliarden zu steigen. Im Vorjahr stabilisierte sich der Umsatz bei 1,6 Milliarden auf sehr hohem Niveau. Der 2010er-Umsatz stellt umgerechnet in Mengen einen Absatz von 40 Tonnen Gold (in Barren und Münzen) sowie über 350 Tonnen Silber dar. Pro Arbeitstag verkauft die MÖAG damit im Schnitt mehr als 150 kg Gold und fast 1,5 Tonnen Silber. Der Silberumsatz wird dabei ausschließlich durch den 2008 eingeführten Silberphilharmoniker repräsentiert. Vom Goldphilharmoniker wurden seit Markteinführung 1989 knapp neun Millionen Stück verkauft. Der Wiener Philharmoniker ist in Europa und Japan Marktführer. Insgesamt werden ¾ des Umsatzes der MÖAG im Inland erzielt. Vom Silberphilharmoniker gehen allerdings 75 Prozent in den Export. Für die im nächsten Jahr europaweit erscheinende Zwei-Euro-Sondermünze hat ein Mitarbeiter der MÖAG den Designwettbewerb gewonnen. Davon werden insgesamt 90 Millionen Stück in allen 17 Euro-Ländern produziert.

Zentralbanken als Goldkäufer

Neben privaten Käufern treten auch immer mehr Zentralbanken als Goldkäufer auf. Während in vielen westlichen Ländern die Devisenreserven zu mehr als 70 Prozent in Gold angelegt sind, hat Chinas Zentralbank gerade erst begonnen, Goldbarren in großem Stil einzulagern (Goldanteil unter 2 %). Pedram Payami, Rohstoffexperte der Schweizer EFG: „Chinas Zentralbank verfügt über Devisenreserven in der Höhe von zwei Billionen US-Dollar. Wenn China nur einen Bruchteil davon zusätzlich in Gold investiert, hat das eine enorme Wirkung auf den Goldkurs.“ Bereits in den letzten Jahren verdoppelte die russische Nationalbank ihre Goldbestände. Im

Frühjahr überraschte die mexikanische Notenbank, als sie ihre Goldbestände um über 90 Tonnen auf 106 Tonnen angehoben hat.

Der Goldbestand der OeNB liegt seit Jahren stabil bei 280 Tonnen. Allerdings hat sich der Wert in der Bilanz von 2007 (5 Mrd. Euro) auf 2010 (9,5 Mrd. Euro) fast verdoppelt. Auch wenn es keine explizite Bestimmung mehr dafür gibt, könnte man behaupten, dass fast die Hälfte des Bargeldumlaufs in Österreich durch Gold gedeckt ist. Zukäufe sind bis auf weiteres nicht vorgesehen, Verkäufe, die ebenso nicht geplant sind, wären ergänzend durch das europäische Goldabkommen der Notenbanken begrenzt. Dieses läuft jeweils fünf Jahre bis 2014 und sähe eine maximale Verkaufsmenge von 400 Tonnen pro Jahr vor, also in Summe maximal 2.000 Tonnen über die gesamte Laufzeit. Dabei hat jede Notenbank ein bestimmtes Kontingent, welches aber viele nicht ausgenutzt haben (und dann auch nicht mehr nachträglich ausnutzen dürfen).

Goldreserven der Zentralbanken

Land	Tonnen	% der Gesamtreserven
1. USA	8.133,5	74,2 %
2. Deutschland	3.401,0	71,4 %
3. Italien	2.451,8	71,2 %
4. Frankreich	2.435,4	66,2 %
5. China	1.054,1	1,6 %
6. Schweiz	1.040,1	17,8 %
7. Russland	836,7	7,7 %
8. Japan	765,2	3,3 %
9. Niederlande	612,5	58,9 %
10. Indien	557,7	8,7 %
11. Taiwan	423,6	5,0 %
12. Portugal	382,5	85,1 %
13. Venezuela	365,8	60,5 %
14. Saudi-Arabien	322,9	3,3 %
15. UK	310,3	15,9 %
16. Libanon	266,5	29,6 %
17. Spanien	281,6	40,2 %
18. Österreich	280,0	54,7 %
19. Belgien	227,5	38,2 %
20. Algerien	173,6	4,7 %

Quelle: World Gold Council

Goldprognosen diverser Experten

	Preis je Feinunze
Roland Stöferle, Erste Bank	2.300 USD bis 2013
Herbert Schmarl, Tir. Sparkasse	bis 2.000 USD Ende 2011
Bloomberg-Umfrage	2038 USD bis Ende 2011 2263 bis Ende 2012
Roland O'Brien, CEO Newmont Mining	> 2.000 USD 2012 2.500 USD bis 2013
UBS	2075 USD 2012 1725 USD 2013
Oro Mining	3.000 USD bis 03/2013