



**Auf Rekordhöhen**

Der Goldpreis hat zuletzt einen neuen Gipfel markiert. Seit dem Jahr 2001 hat er sich mehr als verdreifacht. Experten glauben, dass der Trend auf lange Sicht anhalten wird.

Goldpreis je Feinunze

Quelle: Thomson Datastream

**Gold**

**DIE NEUE WELTWÄHRUNG**

Die Inhalte des Sonderdrucks stellen einen auszugsweisen Nachdruck des im FOCUS-MONEY-Spezial 1/2010 erschienenen Artikels „Die neue Weltwährung“ dar. Dieser wurde redaktionell unabhängig verfasst. Solit Kapital hat nachträglich um einen Sonderdruck gebeten.

FOCUS **MONEY**

# SPEZIAL

Nr. 1 € 2,90  
5. Januar 2010

VOR DER  
**PLEITE?**  
Griechenland, Italien, Irland ...

Staatsschulden ohne Ende

# RISIKO

# Geldentwertung

In 10 Jahren ist Ihr Ersparnis nur noch die Hälfte wert



**Schützen Sie Ihr Vermögen!**

---

## Die Weltkonjunktur ist im Keller, der Goldpreis auf Rekordniveau – bekommen wir eine neue Weltwährung? Der Hintergrund, die Zukunft, die Investment-Chancen

---

**D**ie Organisatoren der Olympischen Spiele 1988 in Seoul hatten das Motto erkannt. „Go for Gold“ hieß der Titelsong. Die Band trug auch noch den Namen The Winners. Die erfolgreichste Sportlerin war die Schwimmerin Kristin Otto. Sie holte für die DDR sechs Goldmedaillen. Heute ist Otto als Sportmoderatorin für das ZDF tätig. Sie besitzt ihre Medaillen noch immer – und deren Wert ist im Lauf der Zeit mächtig gestiegen. Würde man heute die gleiche Menge Gold wie 1988 kaufen, müsste man mehr als das Dreifache dafür bezahlen.

**Die Alternative.** Frau Otto wird das egal sein. Ihr geht es um den ideellen Wert. Doch die Börsen sind elektrisiert: Zuletzt hat der Goldpreis ein neues Rekordhoch erreicht. Er ließ die Marke von 1000 US-Dollar je Feinunze deutlich hinter sich. In den vergangenen zwölf Monaten betrug das Plus mehr als 40 Prozent. Dafür gibt es eine Reihe von Gründen: Angst vor einem schwachen Dollar, Sorge vor weiteren bösen Überraschungen in der Finanzkrise, Schutz vor Inflation. Angst, Sorge, Schutz – das sind die Oberbegriffe, wenn es um Gold geht.

Doch zu dem Edelmetall passen auch Wörter wie Knappheit, Nachfrage, Zukunft. Man geht nicht zu weit, wenn man fragt: Ist Gold auf dem Weg zu einer neuen Weltwährung? „Gold übernimmt die Rolle der Alternativwährung“, meint zumindest Manuel Tenekedshijew von der Fondsgesellschaft DWS. Wie die meisten Experten rechnet auch er mit einem weiteren Aufschwung des Goldpreises. Jordan Kotick von Barclays Capital sieht einen Preis von 1500 Dollar, der Londoner Broker Goldcore sagt mittelfristig Kurse von 2000 Dollar voraus. Eckart Langen von der Goltz, Gesellschafter bei der Vermögensverwaltung PSM und einer der erfolgreichsten Vermögensverwalter der vergangenen zehn Jahre, prophezeit gar langfristig einen Goldpreis von 3000 US-Dollar.

**Die Finanzspritzen.** Was auf den ersten Blick nach Wettbieten aussieht, hat durchaus eine fundamentale Basis. Das zentrale Argument für einen steigenden Goldpreis ist der Dollar. Ben Bernanke, Chef der amerikanischen Notenbank Fed, tendiert zu einer lockeren Geldpolitik. Der Leitzins werde über einen „längeren Zeitraum“ auf dem gegenwärtigen Niveau von null bis 0,25 Prozent verharren, hieß es Ende September. Zu groß ist die Befürchtung, dass bei einer schnellen Trendwende der Geldpolitik ein erneuter Konjunkturerinbruch droht. Ist die nationale Währung niedrig bewertet, stärkt das immerhin die Exportwirtschaft und kompensiert teilweise die Malaise am Binnenmarkt. Die Fed wird die US-Wirtschaft daher weiter mit massiven Liquiditätsspritzen versorgen, sprich, Geld drucken. Allein seit März hat die amerikanische Währung gegenüber dem Euro 15 Prozent verloren. Der Dollar-Index, der den Kursverlauf des Greenback gegenüber den Währungen der sechs wichtigsten Handelspartner misst, büßte rund 14 Prozent an Wert ein.

Was das bedeutet? Sogenannte Carry-Trader, die sich billig im amerikanischen Dollar verschulden, um das Geld mit höheren Renditen in anderen Währungen anzulegen, werden mit ihrem Treiben fortfahren und die US-Währung weiter unter Druck setzen. In der Folge bleibt der Dollar als Anlageziel unattraktiv – und das nicht erst seit heute. Seit dem Jahr 2000 sank der Anteil des Dollar an den Weltreservewährungen von 71 auf 64 Prozent.

Dagegen spricht für Gold, dass es ein sicherer Hafen ist – zumal viele Notenbanken bei Verkäufen künftig weiter eingeschränkt sind. Das neue Central Bank Gold Agreement, kurz CBGA, ist seit Ende September 2009 gültig. Es läuft bis 2014 und begrenzt die jährlichen Goldverkäufe der 18 im CBGA-Verband enthaltenen europäischen Notenbanken auf 400 Tonnen, nach 500 Tonnen in den fünf Jahren zuvor. Und nicht nur das: Die Notenbanken zeigen sich zunehmend zögerlich bei ihren Verkäufen. Vieles deutet darauf hin, dass die Regierungen Gold für den Fall weiterer Währungsturbulenzen vorhalten wollen. So baute China seine Reserven seit 2003 um 76 Prozent auf 1054 Tonnen aus und sitzt damit auf höheren Beständen als die Schweiz. Davor liegen nur noch Frankreich, Italien, der Internationale Währungsfonds (IWF) sowie Deutschland und der Spitzenreiter USA. Die Reserven der Amerikaner übersteigen die der Chinesen um das Achtfache.

**Die Investoren.** Doch Peking hat sich längst zu einem Ausbau seines Gold-Engagements bekannt. Auch Indien will weiter zulegen. IWF-Finanzchef Andrew Tweedie gab kürzlich bekannt, dass man die geplanten Goldverkäufe so schnell wie möglich durchführen möchte. Damit wurde sogleich die Erwartung geschürt, dass weitere Goldkäufe von Zentralbanken unmittelbar bevorstünden. Indien könnte nach dem Kauf von 200 Tonnen Gold Anfang November dem IWF nochmals Gold abkaufen. Spekulationen zufolge könnte die indische Zentralbank sogar die gesamte noch zur Verfügung stehende Menge von 201 Tonnen übernehmen.

Kein Wunder, dass auch Peking Interesse hat – China hat bisher nur 1,9 Prozent seiner Devisenreserven in das Edelmetall investiert. Damit setzt man sich selbst einem zu großen Anlagerisiko aus. In den USA liegt dieser Anteil bei 77 Prozent, in Deutschland sind es 69 Prozent. Auch andere Länder haben Nachholbedarf: In Japan und Singapur liegt der Anteil an den Reserven bei 2,3 Prozent, in Russland, Indien und Taiwan sind es 4,3 Prozent, Hongkong hat überhaupt keine Gelder in Gold investiert. „Wir werden nun sehen, dass die Notenbanken einen Übergang von großen Nettoverkäufern zu großen Nettokäufern vollziehen“, sagt Jeffrey Christian vom Marktforschungsinstitut CPM. Gerade China hat es hier leicht: Im ersten Halbjahr produzierten die heimischen Minen über 152 Tonnen – das entspricht einem Weltmarktanteil von rund 13 Prozent. „Vieles vom produzierten Gold wird künftig gleich im Land bleiben“,

schreibt die Erste Bank in Wien in einer kürzlich vor-gestellten Studie.

**Der Inflationsschutz.** Auch andere Experten glauben an den China-Hunger. „Es gibt eine Flucht ins Gold. China will weg vom Dollar, genau wie Russland und Japan. Deshalb werden sie in Gold investieren“, sagt PSM-Gesellschafter von der Goltz. Zu einem späteren Zeitpunkt komme die Inflation als weiterer Faktor hinzu. Andererseits drängt sich die Frage auf: Hat der Goldpreis nicht das alles vorweggenommen? Mitnichten. Gold ist ein Knappheitsprodukt, ein Sachwert. Es saugt die Inflation auf. Papiergeld kann dagegen in beliebiger Menge gedruckt werden. Je mehr Papiergeld, desto mehr Geldentwertung. Und anders als bei Aktien spiegelt Gold nicht so sehr die künftige Erwartung wider, sondern liegt mit seinem Preis eher am tatsächlichen inneren Wert. 1980 erreichte Gold ein historisches Hoch bei 850 Dollar je Unze, das wären inflationsbereinigt rund 2300 Dollar. Anders formuliert: Damals – in Zeiten kräftiger Geldentwertung – waren die Menschen bereit, deutlich höhere Preise für das Edelmetall zu bezahlen. Das relativiert die auf den ersten Blick so optimistischen Prognosen vieler Experten deutlich.

Auch der Münchner Vermögensverwalter Jens Erhardt rät zu Gold – ebenfalls mit Blick auf das Reich der Mitte und weitere Schwellenländer. „Wenn alle Festland-Chinesen genauso viel Gold kaufen würden wie schon heute die Hongkong-Chinesen, würde dies mehr ausmachen als die heutige Goldproduktion“, rechnet der Anlageexperte vor. „Schwellenländer sind durch eine natürliche Skepsis gegenüber dem Staat gekennzeichnet. Die marktwirtschaftlichen Selbstversorgungskräfte sind wesentlich größer als die sozialen Ansprüche in den Industrieländern.“ Entsprechend halte man Gold für ein wertbeständiges monetäres Geldaufbewahrungsmittel, so Erhardt. „Die Schwellenländer dürften deshalb längerfristig das gesamte Goldangebot absorbieren.“

**Die Nachfrage.** Hinzu kommt, dass die Nachfrage von physischem Gold in den vergangenen Jahren auch bei privaten Investoren deutlich angestiegen ist. Beispiel ETF Securities: Bei dem auf Rohstoffe spezialisierten Anbieter von ETFs und ETCs stiegen die Goldbestände seit Ende 2008 um 40 Prozent auf ein neues Allzeithoch von rund 8,4 Millionen Unzen. Allein in den letzten zehn Wochen wuchsen sie um fünf Prozent. Seit Mitte 2007 hat sich der Goldbestand mehr als verdoppelt. Dagegen überschritt die weltweite Förderung ihren Höhepunkt bereits Anfang dieses Jahrtausends (s. Grafik links). Seitdem ging es deutlich abwärts auf zuletzt rund 2400 Tonnen im Jahr.

Und – die Nachfrage ist ungebrochen. Sicher: Wie bei vielen anderen Rohstoffen sind auch hier Spekulanten am Markt. Belege dafür gibt es bei der New York Mercantile Exchange, der weltgrößten Warenterminbörse. Vergleicht man die Entwicklung des Goldpreises seit Mitte des Jahres 2008 mit den gehaltenen Kaufoptionen, so ergibt sich ein erstaunlicher Gleichlauf beider Linien. Einerseits. Andererseits hat aber eben auch die physische Nachfrage, also die tatsächlichen Käufer, im selben Zeitraum ebenfalls entsprechend zugenommen – nur eben konstanter und mit geringeren Schwankungen. ▶

## Spielraum nach oben

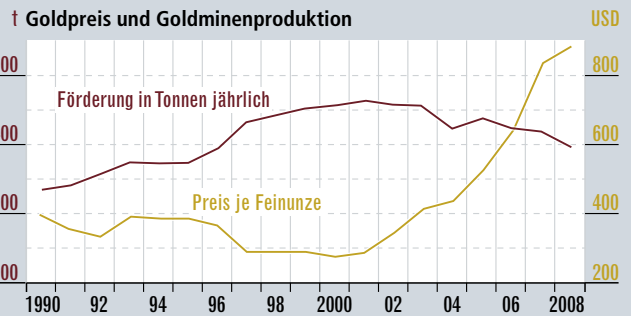
Bereinigt man den Goldpreis um die Inflation, ist er noch meilenweit von seinem Rekordwert entfernt. Vor allem Anfang der 80er-Jahre waren die Menschen bereit, real einen deutlich höheren Preis zu bezahlen.



Quellen: Bloomberg, Thomson Datastream

## Geringere Förderung

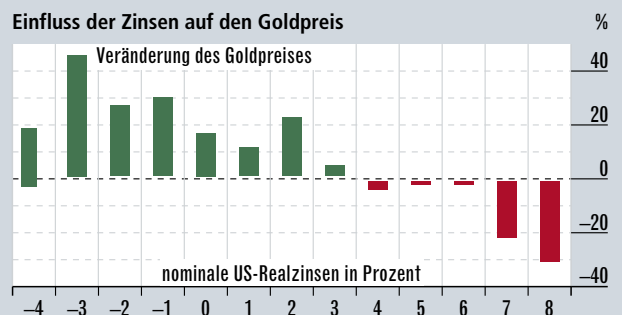
Seit 2000 sinkt die Förderung von Gold, während der Preis steigt. Diese Schere dürfte sich weiter öffnen, denn Gold ist knapp, und neue Vorkommen sind nur schwer und zu hohen Kosten zu erschließen.



Quellen: Bloomberg, Deutsche Bank

## Stärke bei niedrigen Zinsen

Liegen die Zinsen der US-Notenbank unter zwei Prozent, zeigt der Goldpreis traditionell Stärke (Daten von 1972 bis 2008). Gut für Goldinvestoren: Die Fed hat derzeit keinen Spielraum, die Zinsen anzuheben.



Quellen: Bloomberg, Deutsche Bank

Auch für Hedge-Fonds ist das Edelmetall in letzter Zeit vermehrt attraktiv geworden. Selbst die Größen der Branche bekennen sich mittlerweile zum Gold. Dazu gehören beispielsweise Tudor Investment, Paulson & Co. oder Greenlight Capital. „Ich war nie ein echter Goldfan“, sagt Tudor-Gründer Paul Tudor Jones. Doch Gold sei eine Anlage, für die es – wie für alles andere im Leben auch – die rechte Zeit und den rechten Ort gebe. „Und jetzt ist so eine Zeit.“ Tudor hat in den vergangenen Monaten Gold und andere Edelmetalle gekauft.

**Die Hedge-Fonds.** Ihr Interesse begründen auch die Hedge-Fonds mit der Furcht vor einer Geldentwertung. Greenlight-Chef David Einhorn, der mit Wetten auf die Pleite von Lehman Brothers von sich reden machte, kritisiert schon lange die lockere Geldpolitik der US-Notenbank Fed. Paulson & Co. startet Anfang 2010 sogar einen extra Goldfonds. John Paulsons Einschätzungen werden in der Finanzwelt sehr beachtet, weil er mit frühen Wetten auf den Kollaps des US-Häusermarkts Milliarden verdiente. Auch Hayman Advisors sowie Eton Park Capital sollen stark in Gold angelegt haben. Das Engagement der Hedge-Fonds ist mit ein Grund dafür, dass das Volumen des Indexfonds SPDR Gold Shares 2009 regelrecht explodiert ist. Auch privat schätzen die Fondsmanager Gold: Eine Umfrage der Dachfondsgesellschaft Moonraker ergab, dass 20 der 22 befragten US-Hedge-Fonds-Manager auch für sich selbst Gold erworben haben.

**Die Notenbanken.** Und was passiert, wenn der US-Dollar wieder an Stärke gewinnt? Das muss das Gold nicht schwächen, im Gegenteil. Ein nachhaltig steigender Dol-

lar setzt eine Trendwende bei der Zinspolitik der Fed voraus. Und das wiederum setzt voraus, dass die US-Wirtschaft wächst. Ein Wirtschaftswachstum in den USA oder in Euro-Land hätte aber wiederum eine höhere Inflation zur Folge – kein schlechtes Argument für Gold. „Die Notenbanken und Regierungen haben mit ihrer expansiven Geldpolitik die Saat für eine höhere Geldentwertung gesät“, sagt Fondsmanager Tenekedshijew. „Die Frage ist nicht, ob das Inflationsgespenst wieder aufleben wird, sondern nur, wann. Und dann bin ich mir sicher, dass Gold seine Funktion als Alternativwährung in den Anlageportfolios nicht nur von institutionellen Investoren wieder übernehmen wird.“ Und nicht nur das: Sollten sich die globalen Volkswirtschaften erholen, wird auch die Schmucknachfrage anziehen. Ein wichtiger Markt, immerhin wanderten im zweiten Quartal 2009 rund 56 Prozent des produzierten Goldes in diesen Industriezweig.

Unterm Strich mausert sich das Edelmetall zur echten Alternative zum Dollar. Zur heimlichen Weltwährung. Denn der Greenback wird weiter an Macht verlieren, während Gold an Bedeutung gewinnt – und an Wert. Als Zahlungsmittel werden wir es aber wohl nicht erleben. Das glaubt auch Robert Halver nicht, Leiter Kapitalmarktanalyse bei der Baader Bank. „Ich habe keine Angst vor steigenden Edelmetallpreisen“, sagte der Experte kürzlich auf einer Vortragsveranstaltung in München. „Doch an dem Tag, an dem Ihr Handwerker Gold statt Geld will, müssen Sie sich ernsthaft Sorgen machen.“ ■

THORSTEN JACOBS

## PHYSISCHES GOLD

### Lieferung möglich

*Mit purem Gold hinterlegte Investments für Sicherheitsfans*

**P**hysisches Gold kommt immer mehr in Mode. Dafür gibt es mit Gold hinterlegte Indexfonds (Exchange Traded Funds, ETFs) und börsengehandelte Rohstoffzertifikate (Exchange Traded Commodities, ETCs). Xetra Gold der Deutschen Börse Commodities ist eine börsengehandelte Inhaberschuldverschreibung. Kleine und mittlere Mengen an Xetra-Gold kann der Anleger in engen Spannen zum tatsächlichen Goldpreis jederzeit über Xetra kaufen und verkaufen. Zudem können sich In-

vestoren das Gold zur Hausbank liefern lassen. Sinnvoll ist das nur bei größeren Mengen, da Transport und Versicherung eines Kilos rund ein Prozent des Warenwerts kosten.

Der Schweizer Gold-Indexfonds ZKB Gold ETF der Zürcher Kantonalbank wird nur an der dortigen Börse SWX gehandelt. Das von diesem Fonds gekaufte Gold ist ein Sondervermögen. Sollte die Fondsgesellschaft ausfallen, ist das Gold ohne Abzüge für die Anteilsbesitzer bestimmt. ETFs Physical Gold der ETFs Metal Securities Limited ist dagegen eine besicherte Schuldverschreibung, die in London, Frankfurt und an anderen Börsen wie eine Aktie gehandelt wird.

Eine Alternative bietet die Hamburger Solit 2. Gold & Silber GmbH & Co. KG ([www.](http://www.solit-kapital.de)

[solit-kapital.de](http://www.solit-kapital.de)). Hier wird direkt in physisch existierende Gold- und Silberbarren in großen Gewichtseinheiten investiert. Dabei profitieren Anleger von den günstigen institutionellen Einkaufskonditionen. Bei Gold sind es laut Angaben der Gesellschaft bis zu zwölf Prozent, bei Silber gar bis zu 40 Prozent. Auf der Homepage haben Investoren Einsicht in die Barrenlisten, Kaufbrechnungen sowie Einlagerungs- und Inventurberichte ([www.solit-kapital.de](http://www.solit-kapital.de)). Eine Kündigung ist, anders als bei anderen geschlossenen Beteiligungen üblich, jederzeit gegen eine geringe Gebühr möglich. Nach einer Anlagedauer von drei Jahren ist der Ausstieg gebührenfrei. Die Mindesteinlage bei einer Einmalanlage beträgt 5000 Euro. Ansparpläne gibt es ab 50 Euro monatlich.



## Gold und Silber wertvoll und unvergänglich!



Auch als  
Sparplan  
möglich

### SOLIT 2. Gold & Silber GmbH & Co. KG im Überblick:

- Direktinvestment in physisches Gold und Silber
- Silbererwerb ohne Mehrwertsteuer
- Auch als Sparplan ab 50,- Euro monatlich für langfristigen Vermögensaufbau geeignet
- Frei wählbare Vermögensaufteilung in Gold und Silber
- Unabhängige Investitionsmöglichkeit bei sicherer Edelmetall-Lagerung in der Schweiz; Zugang zum Tresorraum nur im 6-Augen-Prinzip
- Steuerfreier Wertzuwachs nach einjähriger Haltedauer; keine Abgeltungsteuer
- Monatliche (Voll- und Teil-) Verfügbarkeit mit physischem Auslieferungsanspruch
- Signifikante Einkaufsvorteile von bis zu 12% bei Gold und bis zu 40% bei Silber (inkl. MwSt.-Ersparnis) durch institutionelle Einkaufskonditionen gegenüber Direkterwerb als Kleinanleger

Abgeltungsteuerfrei