

# Der trügerische Glanz des Goldes

.....

Mag. Reinhard Friesenbichler  
Dezember 2009

**André Kostolany sagte, Gold sei totes Kapital. Was leisten Goldinvestments aus wirtschaftlicher Sicht wirklich? Und welche sozialen und ökologischen Konsequenzen sind damit verbunden?**

## **Wie ertragreich war Gold in den letzten Hundert Jahren?**

Aufgrund der lange üblichen Golddeckung von Währungen - insbesondere des US-Dollar -, war der Goldpreis lange Zeit entsprechend wenig volatil. In der ersten 30 Jahren des 20. Jahrhunderts lag der Preis stets rund um 20 Dollar pro Unze. Im Bretton-Woods-System ab 1944 (Dollar als goldunterlegte Welt-Leitwährung und fixe Wechselkurse zu den anderen Währungen) war eine Unze Gold gleichgesetzt mit 35 Dollar. Entsprechend war der Goldpreischart mehr oder weniger flach. Bis 1973; dann zwang die unterschiedliche Entwicklung der einzelnen Volkswirtschaften dazu, den Deckel der Wechselkursfixierung vom Druckkochtopf zu nehmen. Folgen waren ein schwacher Dollar und ein Anstieg des Goldpreises auf über 100 Dollar noch im selben Jahr. Einen vorläufigen Höchststand markierte das Jahr 1980. Nicht zuletzt politische Krisen (Iran, Afghanistan) trieben den Kurs auf rund 850 US-Dollar. In den nächsten zwei Jahrzehnten gab der Preis jedoch wieder bis auf das Ausgangsniveau des Jahres 1979 nach. Eine neue Aufwärtsdynamik entsteht erst wieder ab 2005 und vor allem seit Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009. Anfang Dezember 2009 steigt Gold am Spotmarkt in New York auf ein Allzeithoch von 1226 US-Dollar pro Unze.

Wie erfolgreich wäre vor diesem Hintergrund ein langfristiges Goldinvestment gewesen? Während der letzten 10 goldenen Jahre des Goldes konnte man eine jährliche Durchschnittsrendite von 15% (in US-Dollar) bzw. 11% (in Euro) erzielen. Auf Sicht von 40 Jahren lag der Dollar-Ertrag bei 9,3% pa. Ein Goldinvestment, vor 60 Jahren von Großmutter, getätigt, schneidet deutlich schlechter ab: jährliche Durchschnittsrendite ca. 6%. Und Urgroßvaters Goldstück aus dem Jahr 1909 brachte es bis heute auf eine Verzinsung von nur etwas mehr als 4% pa. Im Vergleich erbrachte ein Aktieninvestment in den Dow Jones

Industrial Average zwar nur einen Prozentpunkt mehr Jahresertrag, jedoch aufgrund des Zinseszins-effekts ein zweieinhalbmal so hohes Endkapital.

Nichts desto Trotz gab es Perioden, in denen Gold der Aktie überlegen war und vor allem vor starken Wertverlusten bewahrte. Dies gilt besonders für Krisenzeiten und Hyperinflation. Gold als Sachwert (was übrigens auch für Aktien gilt) stellt einen Inflationsschutz dar. Messen wir die Wertentwicklung des Goldes nun einmal ganz praktisch und an menschlichen Grundbedürfnissen orientiert. Im Deutschland des Jahres 1900 konnte man sich für 1 Gramm Feingold folgendes Jausenpaket schnüren: 1/2 kg Butter, 4 kg Brot und dazu 5 Liter Milch. Dieser Mix kostete 2008 nur unwesentlich weniger, nämlich 0,7 Gramm Gold.

### **Was bewegt den Preis des Goldes?**

Unmittelbar bestimmt sich der Preis eines jeden Gutes am Sekundärmarkt aus dem Wechselspiel von Angebot und Nachfrage. Dahinter stehen fundamentale Kräfte, überlagert durch ein psychologisches Grundrauschen, getrieben von Optimismus und Pessimismus. Und im Fall von Gold kommt noch ein starkes „gestalterisches“ Element dazu, wie historisch immer wieder gesetzte Handelsrestriktionen (insbesondere Verbote für Privatpersonen), Preissteuerung durch Zentralbanken, etc.

Im Falle von Gold scheinen die fundamentalen Werttreiber sogar eine nur untergeordnete Rolle zu spielen. Dies ist wenig verwunderlich, zumal Gold nur einen geringen praktischen Nutzen besitzt. Im Laufe der Menschheitsgeschichte wurden schätzungsweise 150.000 bis 160.000 Tonnen Gold geschürft. Da Gold sich nicht verbraucht und wohlbehütet wird, entspricht dies im Wesentlichen auch der aktuell vorhandenen Menge. Ca. 18% davon werden von Zentralbanken und anderen Währungshütern gehalten. Geschätzte 16% sind im Besitz von Investoren, 12% sind in Kunstgegenständen verarbeitet und der größte Anteil - rund 50% - besteht in Form von Schmuck. Nur ein bescheidener Rest findet praktische Anwendung in Industrie und Medizin und repräsentiert damit einen Nutzwert.

### **Was sind die ethischen Implikationen von Gold?**

Um Gold wurden Kriege geführt, für Gold wurden und werden Menschen getötet. Fairerweise sei erwähnt, dass dies vermutlich auch dann der Fall gewesen wäre, hätte wir uns irgendwann in der Menschheitsgeschichte auf einen anderen Wertträger geeinigt.

Problematisch ist jedenfalls die Gewinnung von Primärgold. Direkt sichtbares Gold in Form von Nuggets oder Goldstaub ist eine Rarität. Wichtige großtechnische Gewinnungsmethoden sind das Amalgamverfahren unter Einsatz von Quecksilber und die Cyanidlaugerei, mit welcher an rund zwei Drittel der Abbaustätten gearbeitet wird. Beide Verfahren sind ökologisch höchst problematisch und vergiften Böden, Gewässer und Lebewesen. Zudem ist die erforderliche

Materialbewegung enorm. Der Goldgehalt liegt mitunter bei nur 1 Gramm pro Tonne Gestein. D.h. zur Gewinnung des Materials für einen durchschnittlichen Ehering werden 10 bis 20 Tonnen (!) Gestein bewegt. Zugute halten muss man dem edlen Metall jedoch die hohe Recyclingquote, die wohl nahe bei 100% liegt.

Mit der zunehmenden Ausbeutung der Lagerstätten in der ersten Welt, gewinnt der Abbau in Afrika, den ehemaligen Sowjetstaaten und Südamerika an Bedeutung. Ganze Landstriche zahlen einen hohen ökologischen und sozialen Preis, wogegen der Großteil der Wertschöpfung internationalen Bergbaukonzernen zu Gute kommt.

### **Conclusio**

Gold als Wertanlage ist fundamental nicht begründbar. Einzig die mehr oder weniger willkürliche Wert-Beimessung, die irgendwann in der Menschheitsgeschichte erfolgt ist, macht das Metall begehrt. Aber letztlich ist Gold „totes Kapital“, und vielleicht sogar „tödliches“ Kapital“.