



Der Glanz verblasst

Rätsel um das Edelmetall: Was passieren muss, damit der Goldpreis wieder steigt

Mittwoch, 20.01.2016, 09:25 · von FOCUS-Online-Autor [Egmond Haidt](#)

Gold galt über Jahrzehnte als sicherer Hafen bei Krisen und als idealer Inflationsschutz. Doch Ende 2015 notierte das Edelmetall auf einem Fünf-Jahres-Tief. FOCUS Online erklärt, warum derzeit nur wenige Gold haben wollen - und wieso das ein Fehler sein könnte.

Harte Zeiten für Gold-Fans: Im Dezember sank der Preis für eine Feinunze auf ein Fünf-Jahres-Tief. Der Schlusskurs für 2015 lag bei 1.061,25 Dollar je Feinunze. Damit schlossen Gold-Anleger das dritte Jahr in Folge mit einem Minus ab. Und auch 2016 ist der Goldpreis bislang kaum gestiegen - trotz der Krisenanzeichen aus China und vom Ölmarkt.

Starker Dollar

Für den Rückgang der Goldpreise ist vor allem der starke Dollar verantwortlich. Gegenüber Ende 2014 ist der Dollar-Index, der die Entwicklung des Dollar gegenüber sechs wichtigen Währungen, wie Euro, Yen, britischem Pfund und Schweizer Franken, widerspiegelt um fast zehn Prozent gestiegen. Das belastet den Goldpreis deutlich, denn Gold wird derzeit als Kursabsicherung gegen einen Verfall des Greenback nicht gebraucht.

Kaum Inflation

Belastet hat den Goldpreis auch die Hausse am Aktienmarkt, vor allem in den USA. Weil der S&P500-Index immer noch nahe des Rekordhochs notiert, setzen Investoren statt auf Gold lieber auf Aktien. Und von Inflation ist – zumindest laut den offiziellen Zahlen – auch nicht viel zu sehen. Zuletzt hat sich die Inflation in den USA zwar etwas beschleunigt. Mit 0,5 Prozent lag sie im November immer noch auf einem sehr niedrigen Niveau. Zahlen für Dezember werden in den nächsten Tagen veröffentlicht.

Viele Experten sind jedoch der Meinung, dass die tatsächliche Inflation deutlich höher ist als die offiziell ausgewiesene. [Die Argumente dafür wurden in einem anderen Artikel dieser Serie aufgezeigt](#). Denn die Mieten steigen kräftig und die Krankenkassenbeiträge und die Studiengebühren auch. Was ist das aber anderes als Inflation, wenn man für die gleiche Wohnung nun sechs oder acht Prozent mehr Miete bezahlen muss als vor einem Jahr?

Keine Alternative zu Zinsen

Nach den offiziellen Zahlen ist die Inflation aber weiterhin niedrig, weshalb Gold als Absicherung gegen den Kaufkraftverlust wenig attraktiv erscheint. Zumal das Edelmetall keine Zinsen abwirft. Im Vergleich dazu liegen die Zinsen für zehnjährige US-Staatsanleihen immerhin bei rund 2,2 Prozent. Da auch der Aktienmarkt auf einem relativ hohen Niveau verharrt, haben die Anleger derzeit keinen Bedarf für Gold als sicheren Hafen.

Rekord-Wetten auf fallende Goldpreise

Vielmehr spekulieren viele Investoren darauf, dass die Talfahrt des Goldes noch weitergeht. In den vergangenen Monaten haben die Spekulanten, die Zahl ihrer Optionen und Futures, mit denen sie auf steigende Goldpreise (Long) setzen, deutlich abgebaut. Hingegen haben die Spekulanten die Zahl der Derivate auf sinkende Preise (Short) kräftig aufgestockt.

Mittlerweile gibt es eine rekordhohe Netto-Short-Position auf Gold, das heißt, dass mit viel mehr Papieren auf fallende als auf steigende Kurse gewettet wird. Etwas Derartiges hat es früher nie gegeben, da gab es immer eine deutliche Netto-Long-Position. Inzwischen spekuliert aber praktisch jeder auf fallende Kurse. [Der Kurs des ETF ZKB Gold ETF Euro hedged](#)

Die physische Nachfrage ist stark

Die Spekulation am Derivate-Markt ist umso bemerkenswerter angesichts der Tatsache, dass die physische Nachfrage nach dem Edelmetall weiterhin stark ist. Die US-Münzprägestalt hat im Jahr 2015 für mehr als 800.000 Unzen (24,88 Tonnen) Goldmünzen verkauft. Das ist ein Anstieg um mehr als 50 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Trotz des starken Dollar kaufen US-Anleger massiv Goldmünzen.

Noch viel gigantischer sind die Goldkäufe in China. Die Auslieferungen der Shanghai Gold Exchange (SGE), der größten Goldbörse Chinas, werden im Jahr 2015 den Rekordwert von rund 2.500 Tonnen erreichen. Das zeigt, [wie stark die Nachfrage nach dem Edelmetall ist](#). Dass der Goldpreis dennoch fällt, liegt daran, dass der Derivate-Markt um ein Hundertfaches größer ist als der physische Markt. Damit wedelt quasi der Schwanz - der Derivate-Markt - mit dem Hund - also der physischen Nachfrage.

Absicherung gegen fallende Kurse

Angesichts des Kursrückgangs reduzierten etliche Vermögensverwalter ihre Goldpositionen. Andere Finanzprofis wie Axel Merk, Gründer der US-Investmentfirma Merk Investments, sind hingegen zuversichtlich für Gold. „Besitzen Sie Gold?“, schrieb er zuletzt in einem Brief an Investoren. Gold sei seit jeher „eine profitable Diversifizierung in jedem Bärenmarkt (am Aktienmarkt) seit 1971“ gewesen. „mit Ausnahme von jenem, den Paul Volker 1980 ausgelöst hatte.“ Damals hatte der damalige Chef der US-Notenbank zur Bekämpfung der hohen Inflation die Zinsen massiv angehoben.

Dadurch stiegen die realen Renditen auf Anleihen stark an. Die reale Rendite wird berechnet, indem man von den nominellen Zinsen die Inflationsrate abzieht. „Wir glauben nicht, dass es diesmal zu erheblich positiven realen Renditen kommen wird“, betonte Merk. Angesichts von Schulden von insgesamt 62,5 Billionen Dollar für Staat, private Haushalte und Unternehmen – das sind horrend 350 Prozent der Wirtschaftsleistung – könne die US-Notenbank die Zinsen nicht stark anheben.

Wann der Kurs wieder schnell steigen würde

Spekulanten setzen darauf, dass die Talfahrt des Goldpreises weitergeht. Zumal die US-Notenbank ein Interesse daran hat, dass der Aktienmarkt immer weiter steigt und der Goldpreis immer weiter fällt. Wäre es anders herum, wäre das ein enormes Warnsignal. Bei steigenden Aktienkursen und niedriger Inflation wird Gold als sicherer Hafen nicht gebraucht.

Sollte aber in den nächsten Jahren die Weltwirtschaft weiterhin schwächeln und der Aktienmarkt dadurch unter Druck kommen, könnte es auch am Derivate-Markt zu einem Stimmungsumschwung zugunsten von Gold kommen. Dann würde der Kurs womöglich recht schnell wieder steigen.