



**Acht Gründe, warum Gold gar nicht so gut ist**

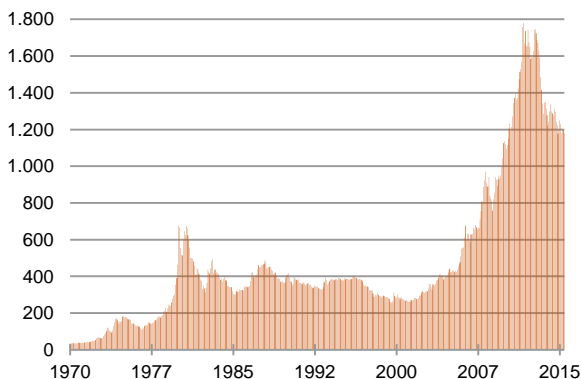
Dr. Martin W. Hüfner, Telefon +49 89 519966-150, martin.huefner@assenagon.com

- **Nach dem Flash Crash in der vorigen Woche ist Gold für viele Anleger wieder interessant geworden.**
- **Hier ein paar Argumente, weshalb man dabei vorsichtig sein sollte. Gold als Anlage ist riskant und verglichen mit Aktien oder Renten wenig attraktiv.**
- **Es bietet auch nicht den Schutz vor Krisen und einer Zerrüttung des Geldsystems, wie viele meinen.**

Soll man jetzt Gold kaufen? "Keine Frage", so lautet eine Antwort, die man jetzt vielfach hört. Der Preis ist im Augenblick relativ niedrig. Er hat sich gegenüber dem bisherigen Höchststand fast halbiert. Vielleicht fällt er demnächst noch unter die Marke von USD 1.000 je Feinunze. Das müssten dann angesichts aller Krisen in der Welt eigentlich wieder Kaufkurse sein.

Eine solche Argumentation greift meines Erachtens zu kurz. Ich möchte daher hier etwas wider den Stachel der verbreiteten Goldeuphorie löcken. Nachfolgend acht Gründe, weshalb der Goldpreis nicht steigen muss, sondern auch sinken kann.

**Bye-bye Gold**  
Goldpreis in US-Dollar



Quelle: Bundesbank

Erstens: Gold ist keineswegs so wertvoll und wertbeständig wie oft gesagt wird. In den letzten drei bis vier

Jahren hat es eher mit fallenden Preisen Schlagzeilen gemacht (siehe Grafik). Bei dem Flash Crash in der vorigen Woche sind binnen Sekunden Milliardenbeträge in den Sand gesetzt worden. Allein die Deutsche Bundesbank, die auf ihren Goldbestand so stolz ist, hat dabei rein rechnerisch einen Verlust in der Größenordnung von EUR 5 Mrd. gemacht. Darüber redet nur niemand.

Zweitens: Langfristig gesehen ist Gold anderen Anlageformen unterlegen. In den letzten dreißig Jahren ist der DAX auf mehr als das Zehnfache gestiegen, der REX auf das Sechsfache, der Goldpreis aber nur auf das Dreifache.

Drittens: Gold gehört zu den am wenigsten nützlichen Rohstoffen dieser Welt. Es ist zu weich, um es in größerem Stil in der Industrie zu verarbeiten. Nur weniger als 10 % der Goldproduktion werden wirklich gebraucht (u. a. im Bereich der Elektro- und Medizintechnik). Über 50 % werden als Schmuck verwendet. Nichts gegen Schmuck. Aber das ist eine Nachfrage, die wenig stabil ist. Wenn es den Menschen schlechter geht, kaufen sie als erstes weniger Schmuck.

Viertens: Die Zentralbanken als traditionell wichtige Nachfrager nach Gold fallen mehr und mehr als Käufer aus. Die Großen unter ihnen erwerben lieber Staatsanleihen und andere Wertpapiere. Ein Grund für den jüngsten Einbruch des Goldpreises war, dass die chinesische Zentralbank weniger Goldreserven ausgewiesen hat als der Markt erwartet hatte. Ob die Notenbanken je wieder in großem Stil zu Goldkäufen zurückkehren werden, bezweifle ich.

Fünftens: Aus fundamentaler Sicht erscheint der derzeitige Goldpreis wenig attraktiv. Das Wachstum der Schwellen- und Entwicklungsländer als große Käufergruppe am Goldmarkt geht zurück (Ausnahme Indien). Die Geldentwertung, die in der Vergangenheit den Goldpreis getrieben hat, ist niedrig. Die Zinsen sind so stark gefallen, dass sie nur noch nach oben gehen können. Damit muss der Anleger für das Halten von Gold nicht nur Lagerkosten zahlen, sondern auch auf mehr Zinsertrag bei anderen Anlagen verzichten. Der Euro könnte sich wieder aufwerten, womit die Wechselkursgewinne der Europäer beim Gold wegfallen.

Sechstens: Gold ist entgegen allem, was immer wieder gesagt wird, kein wirklicher Schutz gegen Krisen. Seit seiner Freigabe Anfang der 70er Jahre hat der Preis nur auf zwei große Krisen wirklich reagiert. Das war die



Ölpreisexplosion im Jahre 1980 und der Höhepunkt der Eurokrise 2011/12. Bei so wichtigen Ereignissen wie der Russland- und der Asienkrise Ende der 90er Jahre, dem Attentat am 11. September 2001 in New York oder beim Zusammenbruch der Lehman Bank 2008 hat er kaum gezuckt.

Siebens: Gold ist auch keine Hilfe gegen die Zerrüttung des Finanzsystems, die wir derzeit erleben. Noch nie zuvor in der Nachkriegszeit war das Vertrauen in die Stabilität des Geldes so angeknackst wie heute. Geld ist praktisch wertlos geworden. Es gibt Blasen an den Märkten, die eines Tages platzen werden. Die Theoretiker alternativer Geldsysteme haben Hochkonjunktur. Da müsste es doch mit dem Teufel zugehen, wenn Gold nicht eine Renaissance erleben sollte.

Doch nichts passiert. Weder rührt sich der Goldpreis noch sehe ich eine Begeisterung für eine Rückkehr der Goldwährung. Der Grund ist ganz einfach. Die Goldwährung war bei Weitem nicht so gut, wie oft behauptet wird. Die Preise schwankten damals sehr viel stärker als heute. Mal gingen sie in einem Jahr um 20 % nach oben, dann aber im nächsten um 15 % nach unten. Das hängt natürlich mit der Starrheit der Gold-Geldmenge zusammen, die sich nicht an die Entwicklung der Wirtschaft anpassen und sie glätten kann. Erst als die Goldwäh-

rung aufgegeben wurde, wurde auch die Geldwertentwicklung stetiger. Die großen Kritiker des gegenwärtigen Währungssystems plädieren daher nicht so sehr für die Rückkehr zu einer Goldwährung. Sie treten eher ein für ein Ende des staatlichen Geldangebotsmonopols und eine Privatisierung des Geldsystems.

Achtens, was oft übersehen wird: In der Goldwährung war es den privaten Anlegern in vielen Ländern verboten, Gold zu besitzen (zum Beispiel in den USA). Wer Gold kauft, um damit in einer Goldwährung reich zu werden, steht am Ende vielleicht ohne da.

### Für den Anleger

Der Goldpreis lebt davon, dass die Menschen an die Wertbeständigkeit des gelben Metalls glauben. Man sollte Gold kaufen, wenn man sich dadurch besser fühlt, nicht aber um Geld zu verdienen. Vor allem sollte man daraus keine allgemeingültigen Regeln formulieren. Ich halte das alte Postulat, 5 % bis 10 % seines Vermögens in Gold zu halten, für überholt. Es war vielleicht sinnvoll, als der Goldpreis fix war oder sich langfristig in einem Aufwärtstrend befand (wie in den Jahren 2000 bis 2010). Jetzt gilt es nicht mehr.

**Anmerkungen oder Anregungen? Ich freue mich auf den Dialog mit Ihnen: [martin.huefner@assenagon.com](mailto:martin.huefner@assenagon.com). Weitere Informationen über Assenagon und unsere Publikationen finden Sie auch auf [www.assenagon.com](http://www.assenagon.com).**

Assenagon Asset Management S.A., Zweigniederlassung München, Prannerstraße 8, 80333 München, Deutschland

#### Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und beinhaltet keine vertraglichen oder sonstigen Verpflichtungen. Es ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds zu verstehen. Alle Informationen in dieser Darstellung beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden, doch kann die Assenagon S.A., Luxemburg, die Assenagon Asset Management S.A., Luxemburg und ihre Zweigniederlassungen sowie die Assenagon Schweiz GmbH, Assenagon Client Service GmbH, München und die Assenagon GmbH, München (zusammen im Folgenden "Assenagon-Gruppe" genannt) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit nicht garantieren.

Alle Meinungsäußerungen geben nur die Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Assenagon-Gruppe entspricht. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Darstellung dar. Diese können sich abhängig von wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen jederzeit ändern. Der Autor behält sich deshalb ausdrücklich vor, in der Darstellung geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Jedwede Haftung und Gewähr aus dieser Darstellung wird vollständig ausgeschlossen.

Die Informationen in dieser Darstellung wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. In einigen Rechtsordnungen ist die Verbreitung derartiger Informationen u. U. gesetzlichen Beschränkungen unterworfen. Die vorstehenden Informationen richten sich daher nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen mit Wohn- oder Geschäftssitz in einer ausländischen Rechtsordnung sollten sich über derartige Einschränkungen informieren und sie entsprechend einhalten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen Personen, die unter Ausnahmeregelungen nach der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 (die "Verordnung") fallen, wobei zu den relevanten Ausnahmeregelungen der Verordnung Artikel 49 der Verordnung (hochvermögende Unternehmen – High Net Worth Companies) zählt). Die Informationen in diesem Dokument sind weiterhin nicht für Gebietsansässige der Vereinigten Staaten oder andere Personen bestimmt, die als "US-Personen" im Sinne von Rule 902 in Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung gelten, und dieses Dokument ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds an US-Personen zu verstehen. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieser Präsentation oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgehändigt oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenteilige Äußerung stellt einen Straftatbestand dar.

Diese Darstellung stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren, Fondsanteilen oder Finanzinstrumenten dar. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere, Fondsanteile oder Finanzinstrumente sollte auf Grundlage einschlägiger Verkaufsdokumente (wie z. B. Prospekt und Wesentlichen Anlegerinformationen, welche in deutscher Sprache am Sitz der Assenagon Asset Management S.A. oder unter [www.assenagon.com](http://www.assenagon.com) erhältlich sind) erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Darstellung.

Die in dieser Darstellung aufgeführten Inhalte können für bestimmte Investoren ungeeignet oder nicht anwendbar sein. Sie dienen daher lediglich der eigenverantwortlichen Information und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Die Assenagon-Gruppe kann andere Publikationen veröffentlicht haben, die den in dieser Darstellung vorgestellten Informationen widersprechen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Publikationen spiegeln dann andere Annahmen, Meinungen und Analysemethoden wider. Dargestellte Wertentwicklungen der Vergangenheit können nicht als Maßstab oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung herangezogen werden. Eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt.

Der Inhalt dieses Dokuments ist geschützt und darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der Assenagon-Gruppe weder kopiert, veröffentlicht, übernommen oder für andere Zwecke in welcher Form auch immer verwendet werden.