

Der Gold-Report

Ausgangslage / Fragestellung

Wovon könnte ein adäquater Goldpreis abgeleitet werden? Wie sinnvoll ist es, eine physische Goldposition, beispielsweise in Form von Münzen, aufzubauen? Welche Rolle könnte Gold in absehbarer Zukunft spielen? Könnte die Goldbindung der Währung eine realistische Option zur Vertrauensbildung sein?



Diese Fragen stellen sich vor dem Hintergrund einer präzedenzlosen, weltweiten Geldschwemme und Schuldenexplosion sowie einer damit zusammenhängenden, zunehmenden Unfähigkeit respektive Unmöglichkeit, der Lage überhaupt noch Herr zu werden. Geldschwemme und Verschuldung haben eine Dimension erreicht, die unumkehrbar ist und sich selbst verstärkt, auch bei sonst unveränderten Bedingungen. Es gibt kein

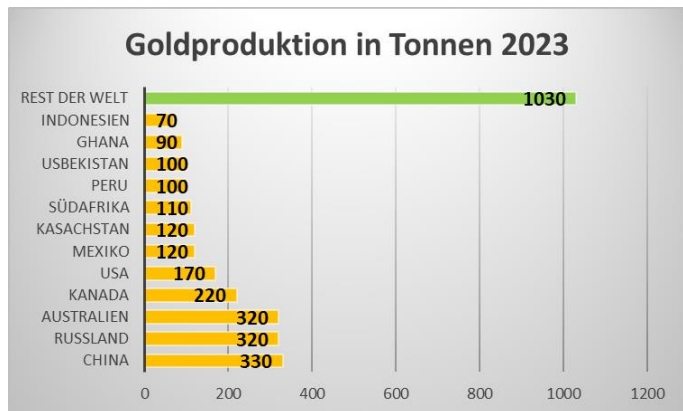
rational erklärbares Szenario, welches die Probleme beheben könnte, ohne dass schwerwiegendste Konsequenzen zu vergegenwärtigen wären. Eine weltweit steigende Inflation und dadurch Vernichtung von Kaufkraft sind Primärsymptome. Weitere werden folgen (wie in anderen Beiträgen bereits behandelt). Bei den Weltwährungen handelt es sich um sogenannte Fiat-Währungen, d. h., sie haben keinerlei Deckung und basieren einzig auf Vertrauen respektive dem regulativen Zwang, dass die Landeswährung als Zahlungsmittel benutzt werden muss. Was aber geschieht, wenn die Bürger sich der aktuellen Misere und der damit verbundenen Risiken immer mehr bewusst werden? Nimmt die Goldpreisentwicklung (siehe Chart; Quelle: Finanz und Wirtschaft) diese Entwicklung allenfalls bereits vorweg?

Woher stammt die Beliebtheit des Goldes

Gold ist ein seltenes Edelmetall. Seit Tausenden von Jahren gilt Gold als bewährtes Wertaufbewahrungsmittel. Weshalb ist dem so? Gold kann man weder essen noch trinken. Auch in der Industrie ist sein Einsatz vergleichsweise bescheiden. Gold schmilzt bei 1064 C°, was ähnlich wie bei den Metallen Silber und Kupfer ist. Gold oxidiert nicht, d. h., es verändert sich auch nach langer Zeit nicht. Ein Kilo Gold entspricht einem Volumen von 66.8 cm³. Ein Kilo Wasser hat im Vergleich ein Volumen von 1000 cm³. Gold besitzt somit eine sehr hohe Dichte. Es ist sehr leitfähig (das ist wichtig für die Elektronikindustrie).

Goldproduktion

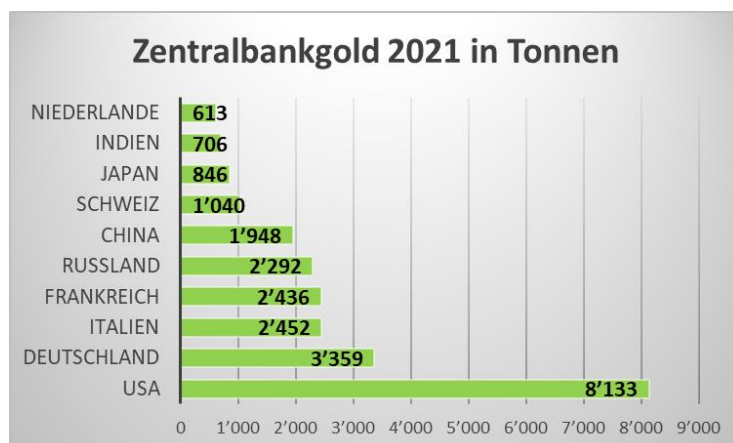
Gemäss Finanz und Wirtschaft vom 18.11.2023 beläuft sich die Weltproduktion an Gold per 2023 auf 3100 Tonnen (siehe Abbildung, eigene Darstellung in Anlehnung an Finanz und Wirtschaft vom 18.11.2023). Eine Tonne Gold entspricht 35'274 Unzen Gold (eine Unze = 31.1 Gramm Gold). Zum aktuellen Goldpreis von USD 2000 pro Unze entspricht eine Tonne Gold dem Wert von rund USD 70'000'000 (USD 70 Mio.). Die Weltproduktion hätte somit einen Wert von rund USD 217'000'000'000 (USD 217 Mrd.). Zur jährlichen Neuproduktion kommen noch ca. 1200 Tonnen Altgold. Dies ergibt eine Gesamtmenge von jährlich rund 4300 Tonnen (3100 + 1200). Würde man alles Gold, das jemals auf der Erde gefördert wurde, zusammenschmelzen, dann ergäbe das einen Würfel von je ca. 20 Meter Kantenlänge; rund 190'000 Tonnen – das entspricht zum aktuellen Goldpreis von USD 2000/Unze einem Wert von rund USD 13'300'000'000'000 (rund USD 13 Bio.). Das entspricht in etwa der Hälfte des BIP der USA.



Goldverwendung

(Quelle: Statista) 2018 wurden weltweit 2100 Tonnen Gold für die Schmuckherstellung verwendet. Rund 300 Tonnen werden in der Industrie verwendet. Ein bescheidener Anteil wird von den Notenbanken als Goldreserve gehalten. Der Rest (ca. 2000 Tonnen) entfällt auf den Investmentbereich.

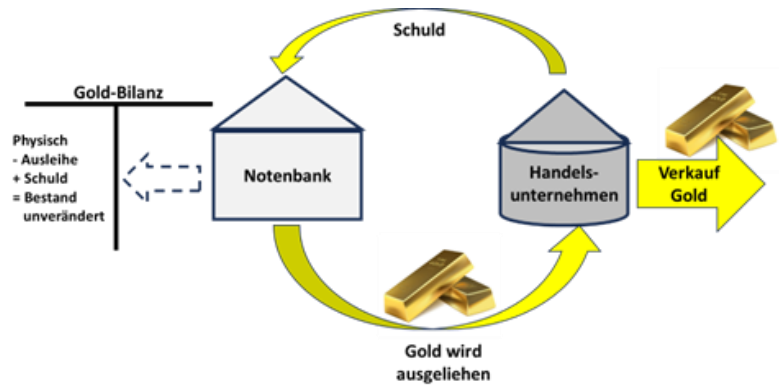
Zentralbanken und ihre Goldreserven



Zentralbanken halten aus historischen Gründen nach wie vor eine Goldreserve. Diese sind jedoch bescheiden im Vergleich zur jeweiligen Bilanzsumme. Bei der SNB (Schweizerischen Nationalbank) entspricht der Goldanteil ca. 7 % der aktuellen Bilanzsumme, was im internationalen Vergleich ein hoher Anteil ist. In der Vergangenheit gehörten Notenbanken tendenziell zu den Verkäufern von

Gold – auch, weil keinerlei Golddeckungspflicht besteht. Aus der nebenstehenden Grafik (Quelle: Statista, eigene Darstellung) sind die Zentralbanken mit den grössten Goldbeständen ersichtlich. Aus diversen unabhängigen, jedoch von offizieller Seite unbestätigten Berichten geht hervor, dass beispielsweise die Goldbestände der USA nicht den effektiven Beständen entsprechen. Es heisst, die USA hätten ihre Goldbestände an Handelsfirmen ausgeliehen; diese wiederum hätten diese Goldbestände verkauft. Somit besteht gegenüber der US-

Notenbank eine Schuld, was von dieser als Debitoren (FLL) verbucht, jedoch als physische Bestände in der Bilanz erscheint. Wiederum heisst es aus diesen unbestätigten Quellen, dass dies von der Notenbank bewusst so gemacht wurde, um durch diese Goldverkäufe den Goldpreis zu drücken, damit aufgrund des steigenden Goldpreises keine unnötige Unsicherheit auf dem Markt verbreitet würde. Steigende Goldpreise können ein Indiz dafür sein, dass finanzpolitisches sowie inflationäres Gefahrenpotenzial im Aufbau begriffen sind.



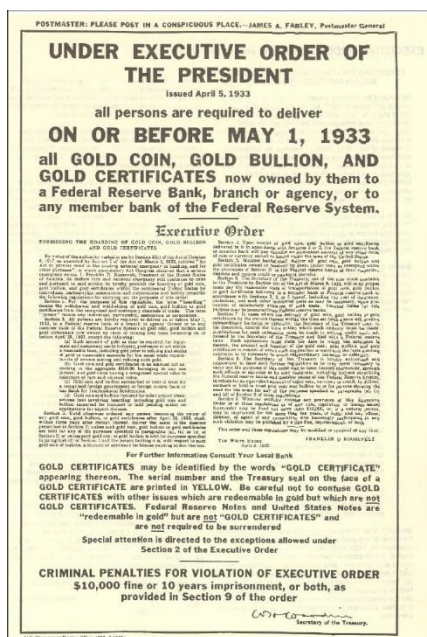
Preisbeeinflussende Faktoren für das Gold

Der Goldpreis wird von unterschiedlichen Faktoren beeinflusst – zum einen von der aktuellen Zinsentwicklung. Steigende Zinsen wirken sich tendenziell negativ auf den Goldpreis aus. Physisches Gold schüttet im Gegensatz zu Obligationen und Aktien keine Zinsen- und Dividendenerträge aus. Des Weiteren ist die Aufbewahrung von Gold mit Kosten verbunden. In Zeiten wachsender Unsicherheit, vorwiegend geopolitischer Natur, sowie steigender Inflation profitiert das Gold als sicherer Hort. In Phasen grosser Unsicherheit fällt der Goldpreis oftmals parallel zu den anderen Anlageinstrumenten, weil Finanzinstitute Verluste aus konventionellen Anlagen decken müssen, indem sie Gold verkaufen. Dieser Kurszerfall des Goldes ist folglich rein technischer Natur.

Was wäre ein adäquater Goldpreis?

Der Hauptgrund, weshalb Gold überhaupt als Wertaufbewahrungsmittel, Zahlungsmittel, Sicherungsmittel etc. infrage kommt, liegt schwergewichtig in der historischen Dimension. Kaum ein anderer Wertgegenstand hat eine längere und erfolgreichere Tradition als Gold. Vertrauen scheint eine Affinität zu Gold zu besitzen. Dieser Umstand zeigt sich auch im dominierenden Anteil an der Goldproduktion, der für Investments benötigt wird.

Die Frage, die sich stellt, ist folgende: Woran müsste sich der Goldpreis orientieren, wenn man von der obigen Prämisse ausginge? Wie wir bereits erfahren haben, besitzt das aktuelle Fiat-Geld keinerlei inneren Wert. Es ist durch nichts gedeckt. Natürlich orientiert sich der Wert



respektive die Stärke einer Währung an der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit (Stärke) eines Landes. Die präzedenzlose Ausweitung der Geldmenge lässt jedoch unzweifelhaft den Schluss zu, dass sich die Gelddimension von der wirtschaftlichen Dimension in quantitativer Hinsicht vollständig losgelöst hat. Dass das Fiat-Geld dennoch seine Funktion wahrnehmen kann, darf mit dem Mangel an Alternativen begründet werden. Der Monetarist Milton Friedman hat zu seiner Zeit bereits empfohlen, die Geldmenge an das Produktivitätswachstum anzupassen, um der Preisstabilität Genüge zu tun. Getrieben wurde seine Anregung durch empirische Erhebungen sowie zahlreiche historische Perioden hoher Inflation, welche ausnahmslos durch eine übermässige Geldproduktion ausgelöst wurden. Somit sollte die Geldmenge, nach Friedman, dem BIP-Wachstum angepasst werden. Dies ist genau das Gegenteil von dem, was in den letzten Jahren

praktiziert wurde. Um eine entsprechende Golddeckung zu gewährleisten, müsste sich die Menge an Gold in den Bilanzen der Notenbanken entsprechend der BIP-Entwicklung des jeweiligen Landes anpassen.

Wie wir weiter oben erfahren haben, werden jährlich ca. 3100 Tonnen Gold gefördert. Dazu kommen noch rund 1200 Tonnen Altgold: insgesamt somit 4300 Tonnen Gold, wovon 2100 Tonnen der Schmuckindustrie zufallen und 300 Tonnen in der Industrie Verwendung finden. Der Rest (ca. 1900 Tonnen) versickert in der Finanzindustrie in Form von Investments. Die Frage, die sich hier aufdrängt, ist folgende: Woher sollen die Notenbanken das Gold hernehmen, um eine entsprechende Golddeckung zu gewährleisten? Die Regierungen würden nicht umhinkommen, den privaten Besitz von Gold zu verbieten. Es wäre historisch gesehen nicht das erste Mal, dass Regierungen den privaten Besitz von Gold verbieten. Am 05.04.1933 unterzeichnete der US-Präsident Franklin D. Roosevelt den «Gold Confiscation Act» (Goldverbot): ein Verbot zur Ansammlung von Goldmünzen, Goldbarren und Goldzertifikaten. Begründet wurde dieses Verbot mit der angeblichen Behinderung des Wirtschaftswachstums und der ökonomischen Depression in den 1930er-Jahren. Die Währung der USA war mit Gold unterlegt und dem Goldstandard unterworfen. Die US-Notenbanken mussten gewährleisten, dass die Währung zu einem festgelegten Kurs in Gold umgetauscht werden konnte. Der Federal Reserve Act von 1913 forderte eine 40%ige Golddeckung der Währung. Verstösse gegen das Goldverbot konnten mit einer Freiheitsstrafe von bis zu zehn Jahren oder einer Geldstrafe geahndet werden. Dieses Gesetz wurde später durch den Präsidenten Gerald Ford wieder aufgehoben.

Gehen wir davon aus, dass jährlich rund 1900 Tonnen Gold, welche in der Finanzindustrie versickern, einem solchen Gesetz unterstellt werden. 1900 Tonnen entsprechen einem aktuellen Wert (USD 2000 / Unze) von rund USD 133'000'000'000 (USD 133 Mrd.).

Stellen wir das Beispiel auf, dass nur die grössten zwei Währungsräume eine Golddeckung anstreben, dies zur Stabilisierung der Finanzmärkte und der Weltkonjunktur. Der Euroraum wies 2021 ein BIP von USD 13.5 Bio. aus (USD 13'500'000'000'000), die USA wiesen 2021 ein BIP von USD 23.3 Bio. aus (USD 23'300'000'000'000): insgesamt somit USD 36.8 Bio. Gehen wir von einem Wirtschaftswachstum von 2 % aus, würde dies bedeuten, dass die Geldmenge, nach dem monetaristischen Ansatz, ebenfalls 2 % wachsen müsste. Gehen wir weiter davon aus, dass die Golddeckung keine 100 %, sondern ebenfalls 40 % betragen muss.

Welchen Gegenwert in Gold müssten die beiden Zentralbanken somit pro Jahr aufkaufen?

Gehen wir weiter davon aus, dass sich alle anderen Zentralbanken dazu verpflichten, keine Goldbestände mehr zu halten. Die rund 1900 Tonnen würden somit den beiden Währungsräumen zur Verfügung stehen. Bei einem Wirtschaftswachstum von 2 % würde folglich das BIP beider Währungsräume um USD 736 Mrd. anwachsen. Entsprechend müsste die Geldmenge ausgeweitet werden. Da die Golddeckung, gemäss unseren Vorgaben nur 40 % betragen muss, entspräche dies einem Gegenwert von rund USD 294 Mrd. (736 Mrd. x 40 %). Wie hoch müsste demnach der Goldpreis sein, um diese USD 294 Mrd. jährlich decken zu können? Die Rechnung lautet: USD 294'000'000'000 / 1900 Tonnen = rund USD 155'000'000 pro Tonne Gold. Pro Unze ergäbe dies einen Preis von USD 4394 (Vergleich heute: USD 2000).

Unter den vorgegebenen Prämissen müsste sich der Goldpreis vom heutigen Niveau in etwa verdoppeln. Dies scheint halbwegs greifbar zu sein. Hingegen nicht greifbar ist der Umstand, dass wir nur das Wirtschaftswachstum und das damit einhergehende Geldmengenwachstum mit 40%iger Golddeckung berücksichtigt haben. Die bereits bestehende Geldmenge ist in keiner Weise inkludiert. Eine weitere Berechnung erübrigt sich, da der Goldpreis um das 50-fache des errechneten theoretischen Wertes steigen müsste, um der bestehenden Geldmenge

gewachsen zu sein. Und wie wir weiter oben erkennen durften, entspricht sämtliches auf unserem Planeten jemals geförderte Gold in etwa 50 % des US-BIP.

Schlussfolgerung

Der errechnete theoretische Goldpreis von USD 4394 pro Unze ist eine Orientierungsgrösse, welche möglich ist, wenn alle anderen Zentralbanken auf den Erwerb von Gold verzichten, der Privatbesitz von Gold verboten wird, die bestehende Geldmenge nicht von der Golddeckung betroffen ist und die Golddeckung nur 40 % beträgt.

Um das Finanzsystem zu stabilisieren, bestünde grundsätzlich die Möglichkeit eines Goldverbotes für Private. Die anderen Länder (Zentralbanken) könnten dem Verzicht des Golderwerbs positiv gesinnt sein, da es durchaus zu einer weltweiten Stabilisierung des Finanzsystems beitragen kann, wenn die grössten zwei Währungsräume, deren Weltwährungsreserven rund 80 % ausmachen, eine Golddeckung eingehen würden. Unmöglich scheint hingegen die Deckung der bestehenden Geldmenge. Zu überlegen wäre, ob andere Edelmetalle, wie Silber und Platin, ebenfalls zur Deckung eingesetzt werden könnten und akzeptiert würden.

Unabhängig von der Höhe der Hürden für ein solches Vorhaben gibt es immer wieder Rufer, die nach einer Golddeckung verlangen. Es darf bezweifelt werden, dass diese Rufer die Rechnung der Machbarkeit überhaupt gemacht haben. Solange es Idealisten der Gold-Idee gibt, aber auch aufgrund der Tatsache, dass Gold eine der längsten Traditionen repräsentiert, dürfte einer privaten, adäquaten Akkumulation von Gold (in Form von beispielsweise Münzen) nichts zu entgegen sein.

