

Krisenwährung - Fallen Sie nicht auf den Goldmythos herein!

FOCUS-online-Experte [Gottfried Urban](#)

Mittwoch, 26.10.2022, 16:17

Hohe Inflation, drohende Rezession, Zukunftsängste: In diesem Umfeld sehnen sich die Menschen nach Sicherheit, auch für ihr Geld. Hochkonjunktur also für die Goldindustrie und ihre Fans, die seit Jahren den Mythos befeuern, Gold biete den ultimativen Schutz vor Krisen und Kaufkraftverlust. Zeit, einen nüchternen Blick auf die Anlageklasse zu werfen.

Die lange Phase niedriger und negativer Realzinsen hat den [Goldpreis](#) seit dem Jahr 2000 steigen lassen. Denn damit trat der größte Nachteil von Gold gegenüber Anleihen in den Hintergrund: der fehlende laufende Ertrag. Inzwischen haben die Notenbanken weltweit die Zinswende vollzogen, und prompt sind auch die Notierungen für das Edelmetall seit dem Hoch im März 2022 tendenziell rückläufig.

Ein weiterer Grund für die Abwärtstendenz liegt darin, dass Gold von der Finanzindustrie als Teil eines Rohstoffkorbes gesehen wird. Führen Rezessionsängste dazu, dass Rohstoffe verkauft werden, trifft das abgemildert auch den Goldpreis.

Systemcrash ist unwahrscheinlich

Bleibt das Argument pro Gold als Krisenwährung. Die Marketingexperten der Goldindustrie malen dazu gern das Horrorszenario an die Wand, in dem das aktuelle Geldsystem komplett zusammenbricht. Diese Möglichkeit lässt sich nicht ausschließen, ist meiner Meinung nach aber zumindest kurz- und mittelfristig höchst unrealistisch. Insofern ist die Anlage eines kleinen Vermögens in Gold eher wie eine Versicherungsprämie zu betrachten, für den unwahrscheinlichen Fall des Falles.

Wenn Gold nun also nicht mit traditionellen Methoden nach Substanz und/oder Ertrag bewertet werden kann, sehe ich den einzig greifbaren Orientierungspunkt für die Wertermittlung in den Produktionskosten. Ganz emotionslos betrachtet ist damit auch das Kurspotenzial des Edelmetalls in beide Richtungen limitiert. Denn wenn der Goldpreis deutlich über die Gesamtkosten der Metallgewinnung steigt, wird auch das Angebot zunehmen und der Goldpreis in der Folge wieder fallen.

Minenkosten limitieren den Goldpreis

Wenn nun der Goldpreis stärker fallen sollte, käme es bei den Goldminen zu Verlusten. Sie würden in der Folge den Abbau einschränken. Weniger Angebot würde den Goldpreis stabilisieren. Im Moment kostet die Förderung einer Feinunze Gold rund 1400 Dollar. Da Energie und Arbeit teurer werden, dürften die Produktionskosten 2023 auf rund 1500 Dollar pro Unze steigen.

In schwachen Goldjahren bildeten die Gesamtkosten immer die Preisuntergrenze. Die All-In-Kosten lagen im Jahr 2000 um die 270 Dollar. Der Goldpreisverfall vom Hoch 1980, das bei 800 Dollar lag, wurde seinerzeit etwa genau auf diesem Niveau gestoppt. Wegen der globalen Finanzkrise notierte das Edelmetall elf Jahre später bei 1800 Dollar. Weil sich Rohstoffe und insbesondere Öl stark verteuerten, stiegen die Kosten der Minen bis 2011 auf fast 1500 Dollar pro Unze. Nach 2011 schöpften die Anleger wieder Mut und kauften lieber Aktien. Der rund 40-prozentige Preisrückgang bei Gold endete im Jahr 2015 wieder etwas über den Gesamtkosten der Minenindustrie. Die Förderung von Gold wurde bis 2015 stark reduziert, gleichzeitig fielen die Förderkosten durch die Schließung unrentabler Minen und rückläufiger [Energiekosten](#) auf etwas über 1000 Dollar.

Kleine Reserve für den Ernstfall

Aktuell trüben die Aussichten höherer Zinsen und vielleicht rückläufiger Inflationserwartungen die Chancen für Gold etwas ein. Die Preisspanne dürfte 2023 zwischen 1500 und 2100 Dollar pro Unze liegen. Einen Anstieg weit über die Höchstmarken der Vergangenheit halte ich aktuell für unwahrscheinlich. Selbst in Übertreibungsphasen war in der Vergangenheit meist bei einem Aufschlag von 50 Prozent zu den All-In-Kosten der Hochpunkt erreicht. Genauso wird Gold nie längere Zeit unter die Kosten der Goldindustrie fallen.

Goldkäufe zu den Höchstpreisen der Jahre 1980, 2011 und 2020, liegen kaufkraftbereinigt deutlich im Minus. Wer immer in der Nähe der Gesamtkosten der Goldindustrie einkauft, macht mittelfristig jedoch nicht viel falsch. Auch wenn Gold langfristig die Aktienanlage inflationsbereinigt nicht schlagen konnte, sollte man es wie die Notenbanken machen und einen kleinen Teil des Vermögens in Gold als Reserve für den wirklichen Ernstfall halte