

# Gold: Warum noch lange keine Blase in Sicht ist



Von **Claude Baumann**  
Journalist und Buchautor

Keine andere Anlageklasse hat sich in den letzten Jahren spannender entwickelt als Gold. In der Tendenz steigend, verzeichnete das gelbe Edelmetall immer wieder auch herbe Rückschläge, was für allerhand Verunsicherung sorgte. Für viele Auguren war dies Anlass genug, den ganz grossen Preissturz anzukündigen – der bis heute jedoch ausgeblieben ist.

Vor diesem Hintergrund ist es nicht verwunderlich, dass die Mutmassungen über eine allfällige Blase im Gold nach jedem Preisanstieg wieder aufs Tapet kommen. Doch eigentlich ist es falsch, beim Goldpreis von einer Blase zu sprechen. Denn im Gegensatz zu anderen Anlagekategorien liegen dem gelben Edelmetall andere Triebkräfte zugrunde – vorläufig.

## Nicht nur Renditeüberlegungen

Zugegeben, allein in den letzten 20 Jahren hat die Finanzwelt einige Blasen entstehen und platzen sehen. Gut erinnerlich ist die Internet-Bubble des beginnenden 21. Jahrhunderts, die in Trümmern und Tränen endete. Oder die Hauspreis-Hausse in den USA, die im Sommer 2007 abrupt zu Ende ging; auch sie war ein Phänomen der Überhitzung, die durch Gier und Ignoranz geschürt wurde.

Doch nicht jede Preissteigerung mündet zwangsläufig in einen Crash. Solange die Nachfrage nach einem Gut oder nach einer Dienstleistung nicht primär von reinen Renditeüberlegungen

motiviert wird, ist es grundsätzlich falsch, von einer Blase zu sprechen. Genau das ist beim Gold der Fall. Natürlich haben sich über die letzten 10 Jahre immer mehr Anleger aus Spekulationsgründen mit Gold oder goldähnlichen Finanzprodukten eingedeckt. Doch der Preisanstieg beruht letztlich auf einem anderen Grund.

Viele Menschen haben besonders in jüngster Zeit das gelbe Edelmetall erworben, weil sie das Vertrauen in das Finanzsystem und damit auch in das sogenannte Papiergeld verloren haben. Vor dem Hintergrund der Tiefzinspolitik vieler Staaten und der anhaltenden Ausweitung der Geldmenge büsst das Papiergeld tatsächlich sukzessive an Wert ein, zumal am Horizont beträchtliche Inflations Sorgen aufziehen.

## Das Dilemma vieler Anleger

Kommt hinzu, dass die geldpolitischen Probleme in vielen Ländern noch lange nicht gelöst sind, sondern mit immer neuen Kapitalspritzen bloss auf die lange Bank geschoben werden. Als Reaktion darauf ist es bloss logisch, dass viele Sparer einen «sicheren Hafen» suchen und ins Gold flüchten. Mit anderen Worten: Der Einstieg ins gelbe Edelmetall ist immer weniger ein renditegetriebenes Investment als vielmehr eine Vermögensabsicherung angesichts des enormen Vertrauensschwundes in das Finanzsystem.

Unter diesen Prämissen ist jede weitere Preiserhöhung im Gold nachvollziehbar. Das wird solange dauern, als die Politik in den USA und in der EU weiter wurstelt. Der griechische Finanzexperte und Jurist Andreas Acavalos formulierte das Dilemma vieler Anleger unlängst treffend, als er sagte: «Das Problem ökonomischer Bewertungen unter einem Papiergeld-Regime ist ausweglos. Es kann nicht gelöst werden aus demselben Grund, wie man die Länge eines Stücks Stoff nicht mit einem elastischen Messband bestimmen kann. Die einzige Lösung wäre, das elastische Band mit einem hölzernen Massstab einzutauschen.»

Angesichts der Disziplinlosigkeit, mit der die Geld- und Wirtschaftspolitik in vielen Ländern heute betrieben wird, steht vorläufig aber nirgends ein «hölzerner Massstab» zur Verfügung. Darum flüchten die Leute ins Gold. Denn das gelbe Edelmetall ist tatsächlich das pure Gegenteil eines Gummibands, das man nach Belieben dehnen kann. Gold ist knapp, fest, robust und bewährt sich seit Jahrhunderten. Und es unterliegt nicht irgendwelchen Beschränkungen, solange es (noch) nicht von der staatlichen Obrigkeit konfisziert oder steuerlich belastet wird.

Vor diesem Hintergrund ist Gold der Ausdruck einer Stimmung, oder wie es der Schweizer Goldexperte Marc Gugerli beschreibt: «Der Goldpreis ist der Fiebermesser für die Verfassung des Finanzsystems.» Mit anderen Worten: Solange Gold nicht primär als Investment gekauft wird, ist es falsch, von einer Blase zu sprechen.

## Noch viel Luft nach oben

Natürlich wird es neue Stimmungsschwankungen geben, so dass der Goldpreis zwischenzeitlich tiefer oder dann auch wieder höher notieren wird. Aber von einer substanziellen, also nachhaltigen Preisschwäche wird man erst sprechen können, wenn die westlichen Industrienationen mit ihrer Steuer- und Geldpolitik eine gewisse Vertrauenswürdigkeit wiedererlangt haben. Davon sind wir im Moment aber noch einige Lichtjahre entfernt.

Unlängst nahm sich auch die britische «Financial Times» des Themas ausgiebig an. Dabei erinnerte der Journalist John Authers daran, dass die jüngsten Preisavancen des Goldes auf Dollar-Basis immer noch absolut vernünftig seien. Der Grund: Die Höchstnotierungen, welche das gelbe Edelmetall im Jahr 1980 erreichte, würden heute, inflationsbereinigt, einem Preis von 1'875 Dollar pro Unze entsprechen. Da ist also noch viel Luft nach oben. War da was von einer Blase?

*claude.baumann@finews.ch*  
*www.finews.ch*