

# VORWORT

## Warum der Goldpreis fallen kann, aber steigen muss

Das hat es seit Jahrzehnten nicht gegeben: Banken pleite, Konten gefährdet, Anleihen mit enormen Risikoabschlägen, Aktien am Boden, Lebensversicherungen durch Fehlspekulationen auf den Hund gekommen, Baufinanzierung wackelig – und eine rot-grüne Bundesregierung, die den Deutschen nun auch noch das Häuschen oder die Eigentumswohnung wegsteuern will. Die Krise ist nicht auf Deutschland beschränkt. Das Wort *Deflation* macht international die Runde: Der Aufblähung von Werten (oder was man bis zum Jahr 2000 dafür hielt) folgt das Luftablassen. In einem solchen Umfeld suchen die Menschen nach Sicherheit. Kein Wunder, dass sie da wieder das Gold entdecken.

Noch mehr als das Edelmetall selbst glänzen seit geraumer Zeit die Papiere, die dahinter stecken. Verdoppelt, verdreifacht, ja verfünffacht und sogar verzehnfacht – das ist die Geschichte vieler Goldaktien, -zertifikate, -optionsscheine und -fonds. Nicht etwa aus längst vergangenen Zeiten, sondern vom Frühjahr 2001 bis zum Sommer 2002. Die Fortsetzung – nach mehrmonatiger Pause – ist vorgezeichnet. Denn Gold gewinnt, neben seiner Rolle als letzter Hort der Sicherheit, auch als hochinteressantes, brisantes Spekulationsobjekt an Bedeutung: Das Angebot kann in den nächs-

ten Jahren nicht mehr mit der Nachfrage Schritt halten, es ist schlicht und einfach ausgetrocknet. Das Gesetz von Angebot und Nachfrage lässt sich nicht dauerhaft aushebeln, trotz aller bisherigen Manipulationsversuche einiger Zentral- und Geschäftsbanken, Minenkonzerne, Hedgefonds und Spekulanten. Kurzum, zur Flucht in die Sicherheit kommt ein wahrer Goldkrimi.

Bei einigermaßen konstanter Nachfrage weltweit trocknet das Angebot weiter aus, weil zwei wichtige Anbietergruppen immer mehr wegfallen. Es handelt sich zum einen um große Zentralbanken, die ihre Goldverkäufe und -ausleihungen drastisch einschränken, zum anderen um führende Minenkonzerne, die ihre Terminverkäufe mit zunehmendem Tempo abbauen oder bereits ohne solche Verkäufe auskommen.

Auf den Punkt gebracht: Nimmt die Nachfrage auch nur geringfügig zu, stößt sie auf so wenig Angebot, dass der Goldpreis als Ausgleichsmechanismus fungiert und in die Höhe schießt. Dann steigen die Kurse der Minenaktien, die von keinen Terminverkäufen belastet sind, speziell die Kurse der Explorationsaktien, die über hohe nachgewiesene Goldreserven im Boden verfügen, und die Preise von Optionsscheinen oder anderen Derivaten mit der größten Hebelwirkung am höchsten.

Nachfrage-Impulse können – zusätzlich zur Schmuckindustrie, die den Löwenanteil des Angebots aufnimmt –

von vielen Seiten kommen: von verängstigten Anlegern, die im Gold den letzten Hort der Sicherheit sehen, zu beobachten nach den Terroranschlägen vom 11. September 2001 in New York und Washington, später aus Anlass der eingeschränkten Absicherung von Spareinlagen in Japan, danach im Zuge der US-Dollar-Schwäche. Das Horten von Gold einschließlich Goldschmuck hat in wichtigen asiatischen Ländern eine lange Tradition, oft allein schon wegen des Geldwertschwunds der heimischen Währung, und wirkt sich traditionell während der indischen Hochzeits-saison jeweils im Frühjahr positiv auf den Goldpreis aus. Der größte Nachfrageschub ist für die kommenden Jahre indes von Seiten derjenigen Banken, Minenkonzerne und Spekulanten zu erwarten, die gezwungen sind, schon verkaufte Gold zurückzukaufen. Da es sich seriösen Schätzungen zu Folge um eine Schieflage in Höhe von mindestens der doppelten Menge dessen handelt, was die Förderung aller Minen weltweit pro Jahr hergibt, ist leicht vorstellbar, dass der Goldpreis, auch wenn er zwischen-durch eine Pause einlegt, in den nächsten Jahren geradezu explodieren muss.

Bedauerlich an der Geschichte des Goldpreises und vor allem der lukrativen Minenaktien anno 2001/02 war: Sie fand so gut wie unter Ausschluss der Öffentlichkeit statt. Das heißt, fast ohne private Anleger – obwohl gerade sie dank ihrer Flexibilität die größten Chancen dazu gehabt hätten. Denn die goldgeränderten Minenaktien waren (und sind weiterhin) nicht nur in New York oder Toronto,

Johannesburg oder Sydney, London oder Zürich zu haben, sondern auch an verschiedenen deutschen Börsen, und das für 'nen Appel und 'n Ei, wie der Volksmund zu sagen pflegt.

Große und kleine Anleger schlossen sich entweder selbst von den stattlichen Profiten aus, weil sie in dieser Zeit noch viel zu sehr mit ihren Altlasten beschäftigt waren: Absturz der Telekom-Aktie, Wertvernichtung durch Aktienfonds, Pleite mit Argentinien-Anleihen und so weiter. Oder sie wurden von so genannten Anlageberatern samt gedankenlosen Medien auf geradezu penetrante Weise vor dem oder mitten im riesigen Kursaufschwung derart vom Goldengagement abgehalten, dass sich der Verdacht eines Komplotts aufdrängt – zumal die internationale Presse in der fraglichen Zeit (vorher sowieso) keine Gelegenheit ausließ, das Edelmetall schlecht zu machen. Hier in chronologischer Reihenfolge zehn repräsentative unter Hunderten von Schlagzeilen:

### **Gold 'set to stay below \$ 300'**

*(Financial Times, 11. Januar 2001)*

### **Gold als „sicherer Hafen“ gilt nur als Wunschdenken**

*(Frankfurter Allgemeine Zeitung, kurz FAZ, 20. April 2001)*

### **Goldoptimisten droht Bullenfalle**

*(Börsen-Zeitung, 7. September 2001)*

### **Am Golde hängt nichts mehr**

*(FAZ, 22. September 2001)*

### **Gold verliert seinen Nimbus als sicherer Hafen**

*(Financial Times Deutschland, 12. Oktober 2001)*

### **Gold Stocks Fail To Glitter Despite Investors' Worries**

*(The Wall Street Journal Europe, 15. Oktober 2001)*

### **Glanzloser Mythos**

*(Bilanz, November 2001)*

### **Der Mythos Gold verblasst**

*(Bilanz, Februar 2002)*

### **Ohne Glanz**

*(Finanztest, März 2002)*

### **Marktskepsis erfasst die Goldtitel**

*(Börse Online, 1. August 2002)*

Die Schlagzeilmacher lassen sich in drei Kategorien einteilen: 1. Marktkommentatoren (Beispiel: Börse Online), 2. gedankenlose Mitschwimmer (Beispiel: Finanztest) und 3. semiprofessionelle Miesmacher (FAZ, Bilanz). Die erste Kategorie ist legitim, die zweite überflüssig. Bei der dritten Kategorie handelt es sich um veritable Gewinndiebe. Denn was soll die negative Stimmungsmache in einem positiven Umfeld, in dem 100- bis 1000-Prozenter gedeihen, an deren Kursentwicklung viele private Anleger eine Menge Geld verdienen können? Kein Wunder, dass einige Goldfanatiker bestimmte Presseorgane der Teilnahme an einer internationalen Verschwörung gegen das Gold bezichtigen – aber das ist eine andere Geschichte.

Die Basis für die phänomenalen Kursgewinne bildete der Anstieg des Goldpreises vom Frühjahr 2001 bis zum Frühsommer 2002 um rund 30 Prozent. Wer Goldbarren oder -münzen besaß, konnte sich also zum ersten Mal nach sehr langer Zeit endlich wieder freuen. Und einige Goldfonds mit Jahresergebnissen von mehr als 100 Prozent waren nicht gerade von schlechten Eltern. Dem Goldrausch folgte zwar schon im Sommer 2002 die Ernüchterung mit einem moderaten Preisrückgang des Edelmetalls und zum Teil kräftigen Kurseinbrüchen der Minenaktien. Aber in dieser Phase der Konsolidierung wurden vor allem Mitläufer abgeschüttelt, die möglicherweise glaubten, ihre am Neuen Markt erlittenen Verluste schnell wieder wett zu machen. Damit war – nach dem ersten Tief im Sommer 1999 und dem zweiten (darüber liegenden) im Frühjahr 2001 – die (nochmals höher liegende) Basis für den nächsten Aufschwung geschaffen.

Goldskeptiker – von denen es, allein schon nach den zitierten Schlagzeilen zu urteilen, offenbar sehr viele gibt – werfen gegen die hier vorgetragenen Argumente in die Debatte:

1. Gold bringt keine Zinsen.
2. Seit dem Abschied von der Golddeckung wichtiger Währungen ist das Edelmetall eine Ware wie jede andere.

3. Die Zentralbanken haben es in der Hand, den Markt mit ihren umfangreichen Goldbeständen zu regulieren.
4. Die Nachfrage könnte konjunkturbedingt einbrechen.
5. Die Inflation, eine entscheidende Antriebskraft für die gigantische Goldhausse in den siebziger Jahren des vorigen Jahrhunderts, bleibt aus.

Diese Einwände sind, im Gegensatz zu manchen anderen, ernstzunehmen und werden deshalb in diesem Buch ebenfalls auf ihre Stichhaltigkeit überprüft. Am Ende aber müssen die Marktkräfte über die Richtung des Goldpreises entscheiden, also Angebot und Nachfrage. Von daher gesehen hat die gut einjährige Goldhausse 2001/02 nur einen Vorgeschmack auf das gegeben, was in den nächsten Jahren folgen wird.

*Frankfurt am Main, im Dezember 2002  
Manfred Gburek*

# ZEHN MAL MEHR GELD GEFÄLLIG?

## 18 Gründe, die für Gold sprechen

Es gibt Bücher über die Börse. Viele aus berufenem und aus unberufenem Kopf. Ein zweiter André Kostolany ist aber nicht vom Himmel gefallen. Noch mehr Bücher gibt es zum Thema Geld. Bodo Schäfer und so weiter. Na ja. Gold in Buchform wird erst richtig kommen. Dann, wenn der Goldpreis bei 500 Dollar steht, die Pessimisten scharenweise ins Lager der Optimisten wechseln und damit eine weitere Preiskorrektur nach unten fällig wird. Oder Gold wird wieder in Vergessenheit geraten, wenn es sich anno 2002 aus irgendwelchen – allerdings kaum noch vorstellbaren – Gründen wider Erwarten als Strohfeuer erwiesen haben sollte.

Ein Strohfeuer? Dann war es ganz schön heiß. Nicht so sehr als Metall, obwohl sich auch dessen Performance in den vergangenen zwei Jahren mit fast jedem Aktienindex messen lassen konnte: je nach Zeitraum plus 20 oder plus 30 Prozent. Im Vergleich zu viel, viel höheren Minus-Prozenten bei Dax oder Dow Jones und noch höheren bei Nemax (Exitus) oder Nasdaq, den Indizes, auf die viele