

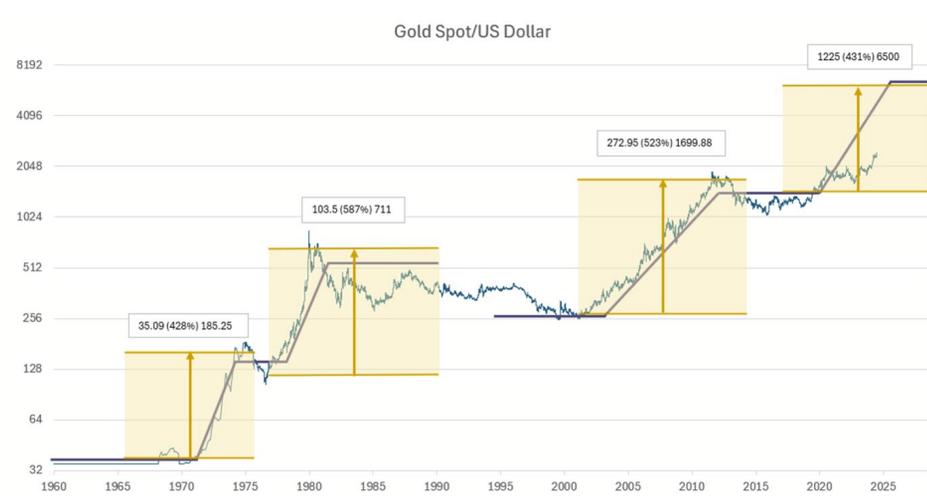
Goldpreisentwicklung als Stufenfunktion

Rein zahlenbasierte Preisentwicklungseinschätzungen erwecken meist wenig Vertrauen, da mittels mathematischer Funktionen prinzipiell jede Entwicklung und sämtliche Preisniveaus modelliert werden können. Neben einer numerisch argumentierten Einschätzung sollten deshalb auch qualitative Faktoren berücksichtigt werden. Bei der rein numerischen Betrachtung des langfristigen Goldpreises fällt auf, dass der Goldpreis über längere Phasen relativ stabil ist, um dann innerhalb weniger Jahren ein neues, höheres Niveau zu erreichen.



Andreas Hablützel

Hablützel ist seit der ersten Stunde der Degussa Goldhandel in der Schweiz deren CEO. Zuvor war er für die UBS, ZKB und die Credit Suisse Gruppe tätig in Zürich, Genf und New York. Seit 2020 ist Hablützel zudem CEO der beiden Degussa Tochterfirmen Degussa Metales Preciosos in Madrid und Sharps Pixley in London.



Diese Entwicklung lässt sich durch eine Analyse der treibenden Faktoren des Goldpreises erklären. Der Goldpreis ist dabei eine Funktion des Geldwertes (Teuerung und Vertrauen in die Geldwertstabilität), des Kreditimpulses (Veränderung der Gesamtverschuldung zur Wirtschaftsleistung) sowie der Produktivitätssteigerung (je höher der Innovationsgrad, desto tiefer der relative Goldpreis).

Es gibt natürlich auch noch das Verhalten der Anleger:innen, respektive das Verhalten der Spekulierenden und der Notenbanken. Diese haben einen kurzfristig verstärkenden Einfluss auf die Preisentwicklung, jedoch nicht auf das anzustrebende Niveau. Eine Ausnahme bildet dabei die koordinierte Verkaufsaktion der grössten Zentralbanken von 1997 bis 2003, um den Goldpreis niedrig, respektive den US-Dollar hochzuhalten. Dies hatte zur Folge, dass der Goldpreis um circa 30 Prozentpunkte tiefer gefallen ist, als es ohne diese massive Intervention der Fall gewesen wäre. Rückblickend haben die Zentralbanken wohl auf einem historisch relativen Tiefstwert verkauft.

Eine zukünftige Verkaufswelle der Zentralbanken erscheint eher unwahrscheinlich da vor allem die Zentralbanken der aufstrebenden Wirtschaftsnationen seit einiger Zeit einen strategischen Aufbau ihrer Goldreserven betreiben, was prinzipiell eine Gegenbewegung zu der Preisentwicklung um die Jahrtausendwende darstellen könnte. Bei der nachfolgenden Analyse werden fundamentale Verschiebung dieser Natur ausser Acht gelassen. (Ihr Einbezug würde sich auf das potenzielle Preisniveau jedoch tendenziell preistreibend auswirken.)

Ölkrise und Inflationsschübe

In der ersten Preisanstiegsphase seit dem Notstandsdekret (privater Goldbesitz wurde weitestgehend als illegal erklärt) des US-amerikanischen Präsidenten 1933, mit der nachfolgenden Abwertung des US-Dollars gegenüber Gold um 70%, erfolgte in den Jahren 1970-75 ein Preisanstieg von circa 430%.

Dieser Anstieg ist einerseits auf aufgestaute Inflation (Geldmengenausweitung über dem wirtschaftlichen Produktivitätswachstum) sowie Teuerung (Veränderung der Kaufkraft) und andererseits durch die massiven Handelsbilanzdefizite der USA und der entsprechenden Unterwanderung der internationalen Geldwertstabilität des US-Dollars erklärbar.

Nach diesem fulminanten Anstieg, welcher die größten Ungleichgewichte verringerte, kam es zu einer Korrektur um circa 30% - in der zweiten Phase 1978-81 jedoch wieder zu einer Steigerung um circa 590%. Danach war die Jahrzehntelange Unterbepreisung des Goldwerts abgeschlossen.



Die 1970er Jahre waren noch stark von der realwirtschaftlichen Produktion geprägt. Daher haben Geldmengenausweitungen in erster Linie einen Einfluss auf Realgüter gehabt und somit die Teuerung getrieben. Mit der aufkommenden Finanzialisierung und Aufschuldung Ende des 20. Jahrhunderts ist die übermässige Geldmengenausweitung nicht mehr in die Realwirtschaft eingeflossen, sondern hat eine entsprechende Vermögenspreis-inflation zur Folge gehabt; zuerst in der Dotcom-Spekulationsblase 2000, und danach in der viel umfassenderen Weltfinanzkrise ab 2007, welche das Gesamtsystem instabil werden liess. Nur durch noch massivere Massnahmen konnten ein Vermögenspreiskollaps und eine entsprechende Schuldendeflationskrise verhindert werden. Natürlich hatten diese Policies (Spät-)Folgen, die im Fazit angesprochen werden.

Finanzialisierung und Aufschuldung

Nach dem Platzen der Spekulationsblase 2000 und der anschliessenden Vermögenswertentwicklung hat mit dem Einsetzen einer expansiven Geldpolitik und einer massiven Aufschuldung des Gesamtsystems der Goldpreis nach dem Abschluss der meisten Notenbankverkäufe von 2001 bis 2011 einen Preisanstieg von circa 530% erfahren. Dies entspricht etwa der ersten Aufschwungsphase von 1970-1975, als sich der Goldpreis von seiner langfristigen Bindung lösen und einer Korrektur der vergangenen Preissteigerung nachgehen konnte.

In der zweite Aufschwungsphase ab 2019, analog zur finalen Angleichsbewegung zwischen 1978-81, kann von einer ähnlichen Bewertungsveränderung ausgegangen werden. Vergleicht man die Systemparameter Ende der 1970er Jahre mit denjenigen von heute, so befinden wir uns gesamtwirtschaftlich in einer bedeutend schwierigeren Situation (Gesamtverschuldung, Zinslast, multipolare Tendenzen, Wachstumsschwächen, De-Globalisierung, ...).

Das bedeutet, dass der Goldpreis als Kontraindikator der Systemstabilität um mehr als 430% ansteigen könnte. Ausgehend von einer eher konservativen Schätzung ohne grössere geopolitische Verwerfungen, dürfte ein Goldpreis von circa USD 6'000-6'500 pro Unze in den Jahren 2026-2028 durchaus realistisch sein.

Fazit

Der aktuelle Bullenmarkt begann bei etwa USD 1'225 pro Unze im Jahr 2019, während der aktuelle Anstieg auf USD 2'400 nur etwa 100% beträgt. Das heisst, es wäre noch viel Renditepotenzial für Goldanleger:innen vorhanden. Ausgehend von einem potenziellen Gesamtanstieg im aktuellen Bullenmarkt von 400 bis 600%, stellt das aktuelle Goldpreisniveau immer noch einen guten Einstiegspunkt dar.

Betrachtet man jedoch nicht nur die "normalen" wirtschaftlichen Gegebenheiten, sondern nimmt auch Zinslasten und Gesamtverschuldung sowie die vorhin erwähnte fehlende Produktivitätssteigerungen dazu, dann könnte der Goldpreisanstieg auch höher ausfallen. Mit der Berücksichtigung einer multipolaren Weltordnung und der Angleichung des Wertes des US-Dollars an die zugrundeliegende Volkswirtschaft, dürfte zumindest der in USD gemessene Goldpreis noch höher ausfallen.

In der Wirtschaftsgeschichte sind solche Systembrüche und grössere Verwerfungen der wirtschaftlicher Systemstabilität regelmässig aufgetreten. Mehr dazu kann in einer ausführlicheren Dokumentation nachgelesen werden, siehe dazu:

https://www.degussa-goldhandel.ch/wp-content/uploads/2022/10/Degussa_Gold_und_Silber_fuer_die_Vermoeigungswahrung-1.pdf



«BÖRSE TO GO»

Unser Marktbericht zu aktuellen Trends in den Märkten, Indices und Konjunktur. Frische News und Einschätzungen zu Aktien, Anleihen und anderen Assetklassen wie Rohstoffe und Gold.

Online abrufbar unter

www.ntg24.de

ZÜRCHER GOLDBRIEF

Wenn Sie Fragen zu unseren Briefen und Themen haben, können Sie uns gern eine E-Mail schreiben.

info@zuercher-boersenbriefe.ch

Der ZÜRCHER GOLDBRIEF erscheint monatlich. Der Inhalt dient zur persönlichen Information und ist nicht zur Veröffentlichung oder Weitergabe an Dritte bestimmt. Die Wiedergabe sämtlicher Artikel, auch auszugsweise, ist nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Verlags zulässig. Alle Urheber-, Verlags- und weitere Nutzungsrechte bleiben beim Verlag. Alle Meldungen, Auskünfte und Empfehlungen erfolgen nach bestem Wissen. Eine Haftung kann jedoch nicht übernommen werden.

Bildnachweis Header:
©pure-life-pictures - stock.adobe.com

IMPRESSUM:

EMH News AG, Essen
Zweigniederlassung Egg
Dorfplatz 5
8132 Egg
Schweiz
Tel. CH: +41 (0) 44 545 62 90
Tel. DE: +49 (0) 201 8906 3040
E-mail: info@zuercher-boersenbriefe.ch
Website: www.zuercher-boersenbriefe.ch
Verantwortlicher Redaktor: Mikey Fritz